

КЛАСИЧНИЙ ПРИВАТНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
КЛАСИЧНИЙ ПРИВАТНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Кваліфікаційна наукова праця
на правах рукопису

СТЕЦЮК ВІКТОРІЯ ВОЛОДИМИРІВНА

УДК 336.5

ДИСЕРТАЦІЯ
ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ДЕРЖАВНОГО КРЕДИТУ В УКРАЇНІ

12.00.07 – адміністративне право і процес;
фінансове право; інформаційне право

Подається на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело



В. В. Стецюк

Науковий керівник – **Монаєнко Антон Олексійович**, доктор юридичних наук,
професор, заслужений юрист України

Запоріжжя – 2021

АНОТАЦІЯ

Стецюк В. В. Правове регулювання державного кредиту в Україні. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук за спеціальністю 12.00.07 «Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право». – Класичний приватний університет, Запоріжжя; Класичний приватний університет, Запоріжжя, 2021.

У дисертації встановлено, що держава на ринку боргових зобов'язань може виступати як боржник у межах здійснення державних запозичень, а також як гарант. Наслідками функціонування кредитної діяльності держави є утворення не лише державного боргу, а й державних боргових активів (боргу перед державою), які виступають матеріальним виразом іншої групи кредитних відносин за участю держави.

Удосконалено поняття державного кредиту як сукупності фінансово-правових норм, що регулюють суспільні відносини, які виникають з приводу залучення державою в особі центрального органу виконавчої влади, що реалізує державну фінансову та бюджетну політику, грошових фондів від юридичних і фізичних осіб, а також міжнародних установ та інших суб'єктів права для забезпечення бюджетних зобов'язань держави з метою покриття дефіциту коштів державного бюджету України, а також у процесі надання державних гарантій вітчизняним та зарубіжним юридичним особам, іноземній державі на умовах добровільності, строкоості, зворотності й відплатності.

Сутність державного кредиту виявляється в таких функціях: а) розподільчій – дає змогу перерозподіляти грошові ресурси відповідно до потреб економіки в цілому й підтримувати будь-який напрям соціально-економічної діяльності, за її допомогою відбувається формування централізованих грошових фондів держави або їх використання на засадах

строковості, поворотності та оплатності; б) регуляторній – виявляється в тому, що держава, вступаючи в кредитні відносини, впливає на грошовий обіг, рівень процентних ставок на ринку грошей і капіталів, виробництво й зайнятість, позичальників, які зобов'язані забезпечити ефективність застосування позичок; використовуючи державний кредит як інструмент регулювання економіки, держава отримує можливість проводити ту чи іншу фінансову політику; в) контрольній – саме на базі кредитних відносин будують спостереження за діяльністю позичальників і кредиторів, оцінюють кредитоспроможність та платоспроможність суб'єктів господарювання, контролюють дотримання принципів кредитування. Природно, що будь-який кредитор своєрідно, через позику, контролює стан позичальника, прагнучи запобігти неповерненню або несвоєчасному поверненню боргу.

З'ясовано, що суспільні відносини, які формуються в галузі державного кредиту, мають такі ознаки: по-перше, це грошові відносини; а по-друге, розподільні й безеквівалентні, оскільки на стадії розподілу рух позичкового капіталу у відносинах державного кредиту розпадеться на два розділені за часом етапи: від позикодавця до позичальника і від позичальника до позикодавця.

Державний кредит є продуктом фінансової діяльності держави. Залучаючи й розміщуючи грошові кошти на умовах повернення, терміновості та відплатності, держава тим самим акумулює, розподіляє й використовує фонди грошових коштів, тобто здійснює свою фінансову діяльність. Подібні відносини належать до предмета регулювання фінансового права.

Цивільний кодекс України передбачає основні правила для договору позики, а Бюджетний кодекс України відносить визначення загального порядку і принципів здійснення державних запозичень, погашення та обслуговування державного боргу до бюджетних повноважень держави в особі відповідних органів державної влади (Міністерство фінансів України та Боргове агентство

Україні). Тому за своїм змістом державний кредит являє собою комплексний правовий інститут, що поєднує в собі як норми фінансового права, так і норми інших галузей права, головним чином цивільного. З одного боку, виникнення правовідносин з державного запозичення відбувається диспозитивно на добровільній основі шляхом укладення цивільно-правового договору та появи майнового зобов'язання. З іншого боку, на стадії правової регламентації порядку та всіх параметрів державних запозичень мають місце організаційні відносини, регульовані імперативним методом за допомогою односторонніх владних приписів. Саме вказане фінансово-правове регулювання є необхідною передумовою для виникнення позикових відносин. Крім цього, організаційні відносини, які функціонують на основі фінансово-правового регулювання, мають місце й при проведенні заходів з обслуговування та погашення державного боргу, що утворився внаслідок державних запозичень.

З метою належного законодавчого забезпечення державного кредиту розроблено практичні пропозиції щодо внесення змін до ст. 2 Бюджетного кодексу України в частині визначення державних запозичень як державних позик, а також кредитів, за якими виникають боргові зобов'язання держави як позичальника, у тому числі зобов'язання за державними гарантіями, наданими державою.

Удосконалено поняття державної гарантії як способу забезпечення боргових зобов'язань, за якого держава як гарант надає письмове зобов'язання відповідати за виконання перед особою, якій дається державна гарантія, зобов'язання перед третіми особами повністю або частково.

Особливості реалізації державних гарантій охарактеризовано так:
а) наявність державної гарантії не звільняє основного боржника від цивільно-правової відповідальності; б) обов'язок виконати замість боржника зобов'язання, гарантованого державою, виникає лише у випадках, перерахованих при її наданні, а не в будь-якому випадку неплатоспроможності основного боржника; в) виконання державної гарантії не завжди означає, що в разі настання

гарантійного ситуації держава погасить зобов'язання особи; при наданні державної гарантії можуть бути обумовлені інші способи її виконання; г) для належного виконання державою своїх зобов'язань за державними гарантіями необхідно, щоб відповідні видатки були передбачені в законі України про Державний бюджет України на відповідний рік; д) спеціально уповноваженим державним органом повинні бути укладені не лише самі угоди про надання державних гарантій, а й усі зміни та доповнення до них.

За допомогою емісії державних цінних паперів вирішують такі питання, як фінансування державного бюджету на неінфляційній основі (вирішення проблеми дефіциту бюджету без додаткового випуску грошей у випадках касового, сезонного або річного дефіциту бюджету), фінансування цільових державних програм, житлового будівництва, регулювання економічної активності в країні. Емісія державних цінних паперів є частиною бюджетного процесу.

Рішення про розміщення державних цінних паперів та його умови приймається згідно з Бюджетним кодексом України. Розміщення державних цінних паперів здійснюється в разі дотримання на кінець року граничних розмірів державного зовнішнього та внутрішнього боргу, передбачених Верховною Радою України в законі про Державний бюджет України на відповідний рік.

Встановлено, що існує кілька груп, на які поділяються державні цінні папери. Так, за видом емітента виділяють цінні папери уряду та місцеві цінні папери (також цілком можуть випускатися й цінні папери інших рівнів). За формою обігу виділяють ринкові цінні папери, які можуть вільно перепродаватися після їх первинного розміщення, і неринкові, які не можуть перепродаватися їх власниками, але можуть бути через обумовлений термін повернуті емітенту; за терміном обігу – довгострокові (із строком обігу понад п'ять років); середньострокові (із строком обігу від одного до п'яти років); короткострокові (із строком обігу до одного року).

За способом виплати (отримання) доходів виділено процентні цінні папери (причому процентна ставка може бути фіксованою, змінною); дисконтні цінні папери (вони розміщуються за ціною, нижчою за номінальну, і ця різниця (дисконт) утворює дохід за облігацією); індексовані облігації, номінальна вартість яких зростає, наприклад на індекс інфляції; комбіновані облігації, дохід за якими утворюється за рахунок комбінації раніше перерахованих способів.

Розроблено пропозиції щодо законодавчого забезпечення захисту прав кредиторів держави шляхом доповнення ст. 117 Бюджетного кодексу України частиною 2, яка має передбачати можливість судового захисту прав кредиторів (громадян, юридичних осіб) у разі невиконання позичальниками (державою) своїх боргових зобов'язань та механізм застосування фінансової відповідальності за невиконання (неналежне виконання) зобов'язань державою як позичальником за рахунок її бюджетних коштів і майном, що перебуває в державній власності.

За результатами дослідження боргова політика держави визначена як діяльність органів державної влади з управління державним боргом, що формує ідеологію управління державними запозиченнями, визначає стратегію й тактику управління державним боргом та основні напрями органів державної влади щодо їх реалізації. Це визначення дасть змогу не лише вдосконалити розуміння боргової політики, а й по-новому визначити основні вектори її реалізації, способи виконання боргових зобов'язань, погашення сум державного боргу, виходячи з пріоритетів залучення позикових коштів державою.

Управління державним боргом запропоновано розуміти як сукупність заходів, пов'язаних з випуском і розміщенням державних боргових зобов'язань, обслуговуванням, погашенням та рефінансуванням державного боргу, а також регулюванням ринку державних цінних паперів. Таке визначення дасть змогу більш ефективно здійснювати забезпечення платоспроможності держави й

гармонізацію інтересів позичальників, інвесторів і кредиторів у частині стабільності функціонування боргових зобов'язань держави.

Ключовою метою управління державним боргом, що визначає ефективність боргової політики держави, є баланс між мінімізацією бюджетного ризику й мінімізацією вартості обслуговування державних боргів. При цьому ефективність управління державним кредитом у цілому буде визначатися максимальною економічною вигодою держави від використання кредиту як інструменту його бюджетно-фінансової політики.

Система управління державним боргом безпосередньо пов'язана з бюджетним процесом, оскільки боргова політика й система управління державним боргом безпосередньо впливають на формування бюджетної політики. Система управління боргом є необхідними умовами для формування обґрунтованої бюджетної політики й нормального функціонування бюджетного процесу.

З метою вдосконалення правового регулювання державного боргу науково обґрунтовано та запропоновано основні положення закону України «Про основи фінансової політики».

Запропоновано ряд організаційно-правових заходів, які допоможуть вирішити проблеми у сфері управління державним боргом і сприятимуть реалізації фінансово-правових основ регулювання кредитних відносин у країні, а саме:

– формулювання політики та стратегії державного боргу, а також чітке визначення цілей і напрямів використання державного боргу. Для цього необхідно прийняти Концепцію управління державним боргом, розробити як середньострокову, так і довгострокову боргову політику в безпосередньому зв'язку з грошово-кредитною й податково-бюджетною політикою;

– законодавче встановлення випадків та умов, за яких Уряд України може виступати як гарант. У чинному законодавстві необхідним є введення системи відповідальності за ефективність прийнятих рішень при здійсненні державної

політики запозичень та управління державним боргом і, відповідно, визначення меж повноважень та відповідальності Уряду України, інших органів виконавчої влади, що здійснюють управління державним боргом;

– встановлення обов'язків відповідальних органів грошово-кредитного регулювання щодо публікації звітів про стан державного боргу та в цілому про суспільний доступ до інформації. У зв'язку із цим до Бюджетного кодексу України доцільно внести поправки, які зобов'язують Мінфін України регулярно публікувати основну інформацію про стан державного боргу України. Повинні бути розроблені законодавчі зміни до Бюджетного кодексу України, що обмежуватимуть застосування непрозорих схем із заліку податків та інших недоїмок платоспроможним корпоративним структурам за погашення зовнішнього боргу або нарощування зарубіжних активів (викуп боргу, експортні поставки в рахунок погашення боргу або в рахунок державного кредитування). Крім того, доцільно законодавчо закріпити надання всіх розрахункових матеріалів за державним боргом до проекту закону України про Державний бюджет на черговий рік для проведення його якісної експертизи.

Запропоновано основні положення боргової стратегії держави, відповідно до якої урядом повинні бути складені основні заходи та інструменти, що дадуть змогу покращити боргове становище держави; сформована структура державного боргу у валютах, терміни й фінансові інструменти повинні відповідати складеній стратегії; процес управління державним боргом повинен включати в себе оцінювання ризику, спрямоване на гарантування та підтримку прийнятої стратегії; управління державним боргом має ґрунтуватися на розсудливих методах здійснення належного обліку й дієвій системі моніторингу та контролю, що дасть змогу готувати високоякісні звіти.

Ключові слова: державний кредит, державний борг, боргова політика, грошові кошти, управління державним боргом, фінансова політика, бюджетна політика.

SUMMARY

Stetsiuk V. V. Legal regulation of state credit in Ukraine. – Qualifying scientific work as a manuscript.

Thesis for a Candidate Degree in Law Sciences in specialty 12.00.07 «Administrative Law and Process; Finance Law; Information Law». – Classic Private University, Zaporizhzhia; Classic Private University, Zaporizhzhia, 2021.

The thesis established that the state in the market of debt obligations can act as the debtor within the limits of fulfillment of the state loans, and also the guarantor under the issued state guarantees. The consequences of the functioning of the state credit activities are the formation of not only state debt, but also state debt-based assets (debt to the state), which are the material expression of another group of credit relations with the participation of the state.

The thesis improved the state credit concept as a set of financial and legal norms governing public relations arising from the involvement of the state through the central executive body implementing state financial and budgetary policy, monetary funds from legal and private entities, as well as international institutions and other legal subjects to ensure the state budgetary obligations in order to cover the deficit of the state budget of Ukraine, as well as in the process of providing state guarantees to domestic and foreign legal entities, foreign states on a voluntary basis, with maturity, refundability and payment.

The state credit essence is manifested in the following functions: a) the distributive function of state credit allows to redistribute monetary resources in accordance with the needs of the economy as a whole and the need to support any area of socio-economic activity. With its help there is a process of formation of the centralized state monetary funds or their use on the principles of maturity, refundability and payment; b) the regulatory function of state credit is expressed in the fact that the state, entering into credit relations, affects money circulation, the

level of interest rates in the money and capital market, production and employment, borrowers who are obliged to ensure the effectiveness of loans use. Using state credit as a tool to regulate the economy, the state gets the opportunity to pursue a particular financial policy; c) control function. It is on the basis of credit relations that the monitoring of the activities of borrowers and creditors is built, the creditworthiness and solvency of economic entities are assessed, and compliance with the principles of lending is monitored. Naturally, any lender in a way, through the loan, controls the condition of the borrower, trying to prevent non-repayment or late repayment of the debt.

It was found that public relations in the field of state credit are characterized by the following features, first, it is a monetary relationship, and secondly, it is a distributive and non-equivalent relationship, because at the stage of distribution the loan capital movement in state credit relations will fall apart into two time-divided stages: from lender to borrower and from borrower to lender.

State credit is a product of financial activities of the state. By raising and placing monetary resources on the terms of return, maturity and repayment, the state thereby accumulates, distributes and uses funds of monetary resources, ie carries out its financial activities. This kind of relationship belongs to the subject of financial law regulation.

The Civil Code of Ukraine provides the basic rules for the loan agreement, and the Budget Code of Ukraine defines the general procedure and principles of state loan, repayment and servicing of state debt as the budgetary powers of the state represented by the relevant authorities (Ministry of Finance and Debt Agency of Ukraine). Therefore, in its content, state credit is a complex legal institution that combines both the rules of financial law and the rules of other branches of law, mainly civil law. On the one hand, the emergence of a legal relationship of state loan is carried out dispositively on a voluntary basis by concluding a civil law contract and the emergence of an estate liability. On the other hand, at the stage of legal regulation

of the order and all parameters of state loan there is an organizational relationship, regulated by the imperative method with the help of unilateral government regulations. It is this financial and legal regulation is a prerequisite for the emergence of loan relations. In addition, the organizational relationship, which is based on financial and legal regulation, as well as takes place in the implementation of measures to service and repay state debt formed as a result of state loans.

In order to better ensure the legal support of state credit, practical offers have been developed to amend Article 2 of the Budget Code of Ukraine in terms of defining state loans as state borrowings, as well as credits for which there are debt obligations of the state as a borrower, including liabilities under state guarantees provided by the state.

The thesis improved a state guarantee concept as a way of securing debt obligations, by virtue of which the state as a guarantor provides a written obligation to be responsible for the fulfillment by a person who is given a state guarantee the obligations to third parties in whole or in part.

Features of the state guarantees implementation are described as follows: a) the existence of a state guarantee does not release the primary debtor from civil law liability; b) the obligation to implement instead of the debtor the obligation guaranteed by the state guarantee arises only in the cases listed in its provision, and not in any case of insolvency of the primary debtor; c) the implementation of a state guarantee does not always mean that in the event of a guarantee situation, the state will repay the obligation of the person to whom the guarantee is provided. When providing a state guarantee, other ways of its implementation may be stipulated; d) in order for the state to properly fulfill its obligations under state guarantees, it is necessary that the relevant expenditures be provided for in the law of Ukraine on the State Budget of Ukraine for the relevant year; e) not only the agreements on the provision of state guarantees, but also all changes and additions to them must be concluded by a specially authorized state body.

Through the issue of government securities such items can be solved as financing the state budget on a non-inflationary basis (solving the problem of budget deficit without additional money creation in cases of cash, seasonal or annual budget deficit), financing targeted government programs and housing development, regulation of economic activity in the country. The issue of government securities is part of the budget process.

The decision on the placement of government securities and the conditions of their placement is made in accordance with the Budget Code of Ukraine. The placement of government securities is carried out in the case of compliance at the end of the year with the maximum amounts of state external and internal debt provided by the Verkhovna Rada of Ukraine in the law on the State Budget of Ukraine for the corresponding year.

It is established that there are several groups into which government securities are divided. Specifically, according to the type of issuer, government securities and local securities are distinguished (securities of other levels may also be issued). According to the form of circulation, there are marketable securities that can be freely resold after their initial placement and non-marketable securities, which cannot be resold by their owners, but can be returned to the issuer after a specified period. In terms of circulation, it is customary to distinguish short-term (usually up to 1 year), medium-term (period of rotation from 1 year to 5–10 years) and long-term (circulation period over 10–15 years).

According to the method of payment (acquisition) of income, interest-bearing securities are allocated (and the interest rate can be fixed, floating); discount securities (they are placed at a price lower than the nominal and this difference (discount) forms the yield on the bond; indexed bonds, the nominal value of which increases, for instance, at the inflation index; combined bonds, the income of which is formed by a combination of the above methods.

The thesis developed offers for legislative support of the rights protection for state creditors by supplementing Article 117 of the Budget Code of Ukraine with Part 2, which should provide for the possibility of judicial protection of creditors' rights (citizens, legal entities) in case of default on their obligations by borrowers (state) and the mechanism of financial liability appliance for non-fulfillment (improper fulfillment) of obligations by the state as a borrower at the expense of its budget funds and state-owned property.

According to the study results, the debt policy of the state is defined as the activity of public authorities to manage state debt, which forms the ideology of state loan management, determines the strategy and tactics of state debt management, as well as the main directions for public authorities to implement them. This definition will not only improve the understanding of debt policy, but also redefine the main vectors of its implementation, ways to meet debt obligations, repayment of state debt, based on the priorities of raising of borrowed money by the state.

State debt management is offered to understand a set of measures related to the issuance and placement of state debt obligations, servicing, repayment and refinancing of state debt, as well as regulation of the government securities market. This definition will allow for more effective implementation of the state financial solvency and harmonization of the interests of borrowers, investors and creditors in terms of the staged functioning of the state debt obligations.

The key goal of state debt management, which determines the effectiveness of state debt policy, is a balance between minimizing budget risk and minimizing the cost of servicing state debt. In this case, the effectiveness of state credit management in general will be determined by the maximum economic benefit of the state from the use of credit as an instrument of its budget and fiscal policy.

The state debt management system is directly related to the budget process, as the debt policy and the state debt management system directly influence the formation of budget policy. The debt management system is a necessary condition for the

formation of well-grounded budget policy and the proper functioning of the budget process.

In order to improve the legal regulation of state debt, the main provisions of the «On Fundamentals of Financial Policy» Law of Ukraine have been scientifically substantiated and offered.

A number of organizational and legal measures have been offered that will help eliminate the existing problems in the field of state debt management, and will contribute to the implementation of the financial and legal fundamentals for the regulation of credit relations in the country. These include:

- formulation of state debt policy and strategy, as well as clear definition of goals and directions of state debt use. This requires the adoption of the Concept of State Debt Management, the development of both medium-term and long-term debt policy in direct connection with monetary and fiscal policy;

- it is necessary to legislate the cases and conditions under which the government can act as a guarantor. The current legislation requires the introduction of a system of liability for the effectiveness of decisions made in the implementation of state borrowing policy and state debt management and, accordingly, defining the limits of authority and liability of the Government of Ukraine, other executive bodies managing state debt;

- establishment of liabilities of the responsible bodies of monetary regulation for the publication of reports on the state debt position and in general on public access to information. In this regard, it is expedient to amend the Budget Code of Ukraine, which obliges the Ministry of Finance of Ukraine to regularly publish basic information on the position of Ukraine's state debt. Legislative amendments to the Budget Code of Ukraine should be developed that restrict the application of non-transparent schemes for credits of taxes and other arrears to solvent corporate structures for repayment of external debt or increase of foreign assets (debt buyout, export supplies for debt repayment or for state credit). In addition, it is advisable to

codify by law the provision of all calculation resources for state debt to the draft law of Ukraine on the state budget for the next year for its qualitative examination.

The main provisions of the state debt strategy are offered, according to which the government should develop the main measures and tools that will improve the debt position of the state; the structure of state debt in currencies is formed, and terms and financial instruments must comply with the developed strategy; the state debt management process should include a risk assessment aimed at guaranteeing and supporting the adopted strategy; state debt management should be based on sound methods, proper accounting and an effective monitoring and control system that allows develop high-quality reports.

Key words: state credit, state debt, debt policy, monetary resources, state debt management, financial policy, budget policy.

СПИСОК ПРАЦЬ ЗДОБУВАЧА

Публікації, що висвітлюють основні наукові результати дисертації

Статті в наукових фахових виданнях України

1. Стецюк В. В. Удосконалення правових основ державної боргової політики в Україні. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2018. № 4. С. 212–216.

2. Стецюк В. В. Особливості суспільних відносин в сфері державного кредиту як фінансово-правового інституту. *Прикарпатський юридичний вісник*. 2019. № 1. Т. 3. С. 61–65.

Стаття в зарубіжному періодичному науковому виданні

3. Стецюк В. В. Вдосконалення правових основ управління державним кредитом. *KELM (Knowledge, Education, Law, Management)*. 2020. № 4 (32). Vol. 3. С. 49–54.

*Публікації, що додатково відображають наукові результати дисертації
та засвідчують обов'язкову апробацію матеріалів дисертації*

Матеріали конференції

4. Стецюк В. В. Державний кредит і борг в системі фінансового права. *Актуальні проблеми вдосконалення законодавства та правозастосування* : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, м. Запоріжжя, 25–26 жовтня 2019 р. Запоріжжя : Запорізька міська громадська організація «Істина», 2019. С. 87–88.

5. Стецюк В. В. Фінансово-правова природа державного кредиту. *Пріоритетні напрями розвитку сучасної юридичної науки* : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, м. Харків, 18–19 вересня 2020 р. Харків : Громадська організація «Асоціація аспірантів-юристів», 2020. С. 36–38.

6. Стецюк В. В. Основні характеристики державного кредиту. *Правове забезпечення політики держави на сучасному етапі її розвитку* : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, м. Харків, 5–6 березня 2021 р. Харків : ГО «Східноукраїнська наукова юридична організація», 2021. С. 96.

ЗМІСТ

ВСТУП	18
РОЗДІЛ 1. НАУКОВО-ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ДЕРЖАВНОГО КРЕДИТУ В УКРАЇНІ.....	25
1.1. Державний кредит як самостійний фінансово-правовий інститут.....	25
1.2. Особливості суспільних відносин у сфері державного кредиту як фінансово-правового інституту	46
1.3. Правові основи управління державним кредитом	60
Висновки до розділу 1	72
РОЗДІЛ 2. ФОРМИ ТА МЕТОДИ ФІНАНСОВО-ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВІДНОСИН ДЕРЖАВНОГО КРЕДИТУ	78
2.1. Специфіка фінансово-правового регулювання державного боргу.....	78
2.2. Специфіка фінансово-правового регулювання емісії та обігу державних цінних паперів	99
Висновки до розділу 2.....	115
РОЗДІЛ 3. ПРАВОВІ ЗАСАДИ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ	119
3.1. Фінансово-правові основи державного боргу.....	119
3.2. Реалізація ефективної боргової політики держави	133
3.3. Розвиток правових засад державної боргової політики в Україні	155
Висновки до розділу 3.....	168
ВИСНОВКИ	172
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	176
ДОДАТКИ	194

ВСТУП

Обґрунтування вибору теми дослідження. Створення нового типу економіки та проведення структурних реформ, які забезпечують підвищення якості життя в умовах ринку, вимагають оцінювання ресурсного потенціалу в досягненні поставлених цілей. Найважливішим показником, що відображає як фінансове забезпечення, так і роль держави в економіці, взаємодію держави й бізнесу, є політика в галузі державного кредиту, результативність управління державним боргом.

На сьогодні більшість країн зіткнулися з проблемою світової фінансової кризи, і Україна не стала винятком. Різке зниження доступності кредитів призводить у всьому світі до необхідності здійснення державними органами й центральними банками провідних країн антикризових заходів, спрямованих на забезпечення економіки фінансовими ресурсами.

Ця тенденція є передумовою підвищення інтересу, по-перше, до державного кредиту як фінансово-правової категорії, по-друге, до проблем, що існують у сфері фінансово-правового регулювання зазначених відносин в Україні.

Паралельно зі становленням бюджетної системи держави в практику бюджетного планування входять елементи державних запозичень від внутрішніх і зовнішніх суб'єктів у макроекономічних і зовнішньополітичних цілях. У зв'язку із цим підвищився інтерес до питань теорії функціонування державного боргу та управління ним.

Досі залишаються законодавчо не врегульованими численні запитання, пов'язані як з державним боргом, так і з державним кредитом. Успішне вирішення цих питань є однією з передумов розвитку національної економіки й державних фінансів, у результаті чого державний кредит в Україні має

відігравати роль, перш за все, інструменту реалізації стимулюючої (а не дестимулюючої) та регуляторної функцій публічних фінансів. Викладені положення визначають актуальність цього дослідження.

Одним з важливих питань в окресленій сфері є управління державним кредитом. У сучасний період, коли в Україні зберігається значний за обсягом державний борг, не викликає сумнівів, що він потребує організації, впорядкування, регулювання з боку держави з метою підтримки його обсягу на безпечному для держави рівні, забезпечення виконання зобов'язань у повному обсязі, а також оптимізації вартості обслуговування державного боргу. Необхідно відзначити, що організаційно-функціональна структура управлінського циклу у сфері боргової політики держави набула юридичного оформлення. Однак названа система не позбавлена недоліків у фінансово-правовому аспекті.

Проблематику правових засад державного кредиту проаналізовано в працях таких українських і зарубіжних науковців, як: Л. К. Воронова, О. П. Гетманець, І. Б. Заверуха, Ю. О. Крохіна, Н. А. Куфакова, А. О. Монаєнко, О. А. Музика-Стефанчук, А. А. Нечай, С. О. Ніщима, Є. С. Овсянніков, О. П. Орлюк, Н. Ю. Пришва, Л. А. Савченко, О. В. Солдатенко, Н. І. Хімічева, Л. О. Фокша, Н. Я. Якимчук та ін.

Здійснення фінансової діяльності держави у сфері залучення запозичень, а також управління борговими процесом викликало необхідність розмежування в рамках державного кредиту категорій «державний кредит», «державний борг», «управління державним боргом», «управління державним кредитом». Однак, у наш час комплексний науковий підхід до дослідження всієї сукупності суспільних відносин, які сформували окремі самостійні інститути в рамках державного кредиту, не набув відображення у фінансово-правовій науці.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертацію виконано в межах науково-дослідної роботи Класичного приватного університету «Баланс публічних і приватних інтересів при правовому регулюванні суспільних відносин» (номер державної реєстрації 0116U008200), одним з виконавців якої є здобувачка.

Мета й задачі дослідження. *Метою дослідження є* вдосконалення науково-теоретичних засад правового регулювання державного кредиту в Україні та розробка практичних пропозицій щодо внесення змін до Бюджетного кодексу України.

Для досягнення цієї мети поставлено такі *завдання*:

- удосконалити понятійний апарат фінансового права в частині державного кредиту;
- з метою вдосконалення правового регулювання державного кредиту розробити пропозиції до бюджетного законодавства України;
- розробити пропозиції щодо законодавчого забезпечення захисту прав кредиторів держави;
- сформулювати авторське бачення боргової політики держави та управління державним боргом;
- розробити практичні пропозиції щодо прийняття закону України «Про основи фінансової політики»;
- розробити авторський підхід до формування боргової стратегії держави.

Об'єкт дослідження – суспільні відносини, що виникають у сфері правового регулювання державного кредиту в Україні.

Предмет дослідження – правове регулювання державного кредиту в Україні.

Методи дослідження. Для вирішення поставлених у дисертації завдань застосовано загально- та спеціально-наукові методи дослідження, а саме: *аналізу й синтезу* – у ході всієї роботи над проблемою, починаючи з добору

теоретичного матеріалу та аналізу нормативно-правової бази щодо правового регулювання державного кредиту в Україні; *історико-правовий* – для аналізу питань формування нормативно-правових засад державного кредиту, фінансового контролю в цій сфері (підрозділи 1.1, 1.2, 1.3, 2.1, 2.2); *конкретно-історичного аналізу* – для уточнення основних понять, що зазнали змін у результаті трансформації правового регулювання державного кредиту в Україні (підрозділи 1.1, 3.1, 3.2, 3.3); *формально-логічний* і *прогностичний* – для теоретичного узагальнення та розробки пропозицій щодо внесення змін до чинного законодавства України з метою належного правового регулювання державного кредиту в Україні (підрозділи 3.1, 3.2, 3.3); *абстрактно-логічний* – для теоретичного узагальнення й формулювання науково-практичних висновків. Вимоги формальної логіки щодо послідовності, визначеності та неупередженості дотримано в ході формування висновків і пропозицій відповідно до мети дослідження.

Інформаційну базу дослідження становлять Конституція України, Бюджетний кодекс України, Цивільний кодекс України, законодавство України, зокрема, Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», Закон України «Про Державний бюджет України на відповідний рік», Закон України «Про державні гарантії відновлення заощаджень громадян України», підзаконні нормативно-правові акти; праці українських та іноземних науковців.

Наукова новизна одержаних результатів. Основні наукові положення, що мають елементи новизни, полягають у такому:

вперше:

– науково обґрунтовано та запропоновано з метою вдосконалення правового регулювання державного кредиту розробити й прийняти закон України «Про основи фінансової політики»;

удосконалено:

– науково-теоретичний підхід до більш широкого розуміння поняття державного кредиту;

– поняття державної гарантії як способу забезпечення боргових зобов'язань, за якого держава як гарант надає письмове зобов'язання відповідати за виконання перед особою, якій дається державна гарантія, зобов'язання перед третіми особами повністю або частково;

– поняття управління державним боргом як сукупності заходів, пов'язаних з випуском і розміщенням державних боргових зобов'язань, обслуговуванням, погашенням та рефінансуванням державного боргу, а також регулюванням ринку державних цінних паперів;

набуло подальшого розвитку:

– законодавче забезпечення державного кредиту шляхом визначення поняття державних запозичень у ст. 2 Бюджетного кодексу України;

– законодавче забезпечення захисту прав кредиторів держави шляхом доповнення ст. 117 Бюджетного кодексу України ч. 2, яка передбачатиме можливість судового захисту прав кредиторів (громадян, юридичних осіб) у разі невиконання державою своїх боргових зобов'язань, а також механізм застосування фінансової відповідальності за невиконання (неналежне виконання) зобов'язань державою як позичальником за рахунок її бюджетних коштів і майном, що перебуває в державній власності;

– формування основних положень боргової стратегії держави.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що застосування розроблених авторкою пропозицій щодо вдосконалення правового регулювання державного кредиту сприятиме вдосконаленню чинного фінансового законодавства України та формуванню нової боргової політики держави. Наведені в дослідженні висновки та положення розширюють

теоретичні знання про сучасний стан і шляхи вдосконалення правового регулювання державного кредиту, вони можуть бути використані:

– у *науково-дослідній діяльності* – для подальших науково-правових досліджень у галузі фінансового права, передусім у підгалузі бюджетного права та державного кредиту;

– у *сфері правотворчості* – для підготовки й уточнення низки положень чинних нормативно-правових актів з питань державного кредиту;

– у *правозастосовній діяльності* – для вдосконалення діяльності Боргового агентства України, Міністерства фінансів України при виконанні державного бюджету України, у процесі управління державним боргом та здійснення державних запозичень (довідка про практичне впровадження в діяльність Кабінету Міністрів України від 19.02.2020);

– у *навчальному процесі* – при викладанні курсів фінансового, бюджетного права в закладах вищої освіти, при підготовці підручників, посібників і методичних рекомендацій з дисциплін фінансового права (довідка про впровадження Класичного приватного університету від 15.11.2018 № 99).

Апробація результатів дисертації. Основні результати дослідження доповідались та обговорювалися на Міжнародній науково-практичній конференції «Правове забезпечення політики держави на сучасному етапі її розвитку» (м. Харків, 2021 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Актуальні проблеми вдосконалення законодавства та правозастосування» (м. Запоріжжя, 2019 р.); Міжнародної науково-практичної конференції «Пріоритетні напрями розвитку сучасної юридичної науки» (м. Харків, 2020 р.).

Публікації. Результати дослідження викладено в 6 наукових працях, з яких: 2 – статті в наукових фахових виданнях України, 1 – стаття в зарубіжному періодичному науковому виданні, 3 – матеріали конференцій.

Структура та обсяг дисертації. Робота складається з анотацій, вступу, трьох розділів, що включають вісім підрозділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Загальний обсяг дисертації – 196 сторінок, з них основний текст – 158 сторінок, список використаних джерел (183 найменування) – 18, додатки – 3 сторінки.

РОЗДІЛ 1

НАУКОВО-ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ДЕРЖАВНОГО КРЕДИТУ В УКРАЇНІ

1.1. Державний кредит як самостійний фінансово-правовий інститут

Перш ніж почати дослідження особливостей правового регулювання державного кредиту, необхідно визначитися зі змістом самого поняття «державний кредит» і з принципами його функціонування.

Незважаючи на наявність загально визнаного визначення кредиту, державний кредит, будучи складною фінансово-правовою категорією, завжди трактували по-різному, через що він був і є предметом безперервних наукових дискусій. У зв'язку із цим розкрити сутність і зміст досліджуваного явища дасть змогу аналіз еволюції фінансово-правової думки про природу державного кредиту.

Дореволюційна доктрина виходила з розуміння державного кредиту як одного зі способів мобілізації державних доходів. Спочатку державний кредит був практично невід'ємний від особистості самого керівника держави, і державні запозичення мали більше приватний, ніж публічний характер. При цьому, як видно з праці І. Т. Тарасова, думки про роль державного кредиту в організації державного господарства були різноманітними: одні автори бачать лише його негативну сторону як джерела багатьох негараздів (Дж. С. Міль, А. Сміт, Д. Рікардо, С. Сімонді, У. Чельмерс та ін.); другі – позитивне значення лише у виняткових випадках (В. Лотц, К. Ф. Небеніус, Г. Пфейффер, К. Г. Рау, Ж.-Б. Сей та ін.); треті – тільки позитивну його сторону (Дж. Ло, Вольтер,

К. Дитцель, С. Л. де Дюфрен, Ш. Коклен, Ж. Лафіт, Г. Маклеод, Б. Пінто, А. Цешковський та ін.) [149, с. 32, 35, 36].

Більш раціональні міркування німецького економіста Л. фон Штейна, який вважав, що державний кредит не є щастям або нещастям, це просто органічний елемент сучасного державного життя, який і потрібно досліджувати в такому ключі, не вдаючись у помилкові узагальнення в той чи інший бік. Власне, таким шляхом у вивченні природи державного кредиту в цілому розвивалася дореволюційна фінансово-правова думка.

Дореволюційні вчені визначали місце державного кредиту в системі державного господарства, виходячи з того значення, яке мають для нормального функціонування держави так звані надзвичайні державні видатки, покриття яких, як зауважував Л. В. Ходський, протягом одного-двох фінансових років було б рішуче непосильним для населення [167, с. 33]. А. А. Ісаєв вказував на таку особливість подібних видатків: не можна точно передбачити ні час їх настання, ні тривалість існування, ні розміри видатків, які вони заподіють державі. Варто додати, що сучасна фінансово-правова наука також визнає поділ державних видатків на звичайні й надзвичайні [46, с. 88]. Наприклад, Н. А. Поветкіна зазначає, що надзвичайні видатки виникають в умовах настання різних надзвичайних ситуацій, ризиків і загроз, зокрема воєнного стану, стихійних лих, фінансової кризи, природних, техногенних та інших катастроф, масових захворювань, і тягнуть за собою задіяння особливого порядку й умов витрачання бюджетних коштів [111, с. 35].

Перед фінансово-правовою наукою постало питання про способи покриття таких видатків. Як альтернативу звичайним доходам, обсяг яких об'єктивно обмежений силами населення, С. І. Іловайський називав особливий запасний фонд, що формується за рахунок бюджетних надлишків, і державний кредит. При цьому, як підкреслював учений, бюджетні надлишки, необхідні для утворення таких фондів, зустрічаються вкрай рідко, і їх дуже важко вберегти від

витрачання на звичайні державні видатки. У підсумку в своїх міркуваннях автор дійшов висновку, що єдиним суттєвим способом покриття надзвичайних державних видатків є тепер державний кредит [45, с. 195].

Аналізуючи економічні наслідки прийняття рішення про випуск нових позик, а також моральний аспект перекладання державних видатків з погашення державних позик на майбутні покоління, учені дореволюційної епохи шукали підстави для позитивної або негативної оцінки значення державного кредиту, ґрунтуючись на сутності кредиту взагалі як органічного елементу суспільного життя. Ключовими підставами для оцінювання вважали цілі державних запозичень, джерела їх погашення та виплати відсотків за ними.

Так, Л. В. Ходський відносив до продуктивного кредиту тільки ті позики, які залучаються з метою погашення таких надзвичайних видатків: 1) на капітал для безпосереднього дохідного розміщення для розвитку своїх приватноправових джерел доходу; 2) на виконання будь-яких великих соціально-економічних і фінансових реформ, якими уряд не переслідує безпосередніх вигод скарбниці, але які справляють очевидний вплив на зростання матеріального добробуту країни; 3) на духовно-культурні цілі [167, с. 88].

Д. М. Львов говорив про те, що вигідність або невикладність такого залучення (залучення маси капіталів з приватних господарств у розпорядження держави) прямо залежить від цілей, на які витрачаються капітали. Якщо останні витрачаються продуктивно, то це може сприяти поліпшенню умов народного господарства, більшій продуктивності капіталу в руках уряду, ніж приватних осіб. Шляхом кредиту позичкові капітали приватних господарств прагнуть у руках уряду стати знаряддям загальнокультурного прогресу; на ці капітали будуються залізниці, створюються підприємства [78, с. 199].

Л. В. Ходський також звертав увагу на терміни отримання вигод від так званих продуктивних позик: держави можуть сміливо вдаватися до позик тільки

для таких продуктивних видатків, які негайно стають джерелом доходу, достатнього на покриття відсотків і погашення боргу [167, с. 56].

Крім того, Н. Х. Бунге зазначав, що поінформованість про призначення позик і кількість капіталів, спожитих для тієї або іншої мети, може мати великий вплив на зниження відсотків. Якщо довіритель знає, що капітал, отриманий від нього в кредит, буде витрачено на залізницю, то він буде задовольнятися меншими доходами, знаходячи свій капітал гарантованим цілком не тільки моральними якостями уряду та продуктивними силами народу, а й існуванням відомого консолідованого фонду, що створює дохід [14, с. 133].

Таким чином, дореволюційні вчені вбачали нерозривний зв'язок між цілями державного кредиту та джерелами його погашення. Чим більш продуктивно будуть використані позикові капітали, тим швидше й не настільки обтяжливо для народного господарства буде погашений державний борг, що утворився внаслідок запозичень.

Як слушно зауважує В. Г. Залевський, усі без винятку базові дореволюційні праці, присвячені досліджуванню відносинам, містили в назві словосполучення «державний кредит», а по суті йшлося про державні позики. Одним з підтверджень цієї тези є дефініції державного кредиту, які зрідка трапляються в працях класиків фінансово-правової науки XIX – початку XX ст. [42, с. 8].

Так, А. А. Ісаєв під державним кредитом розумів сукупність мінових угод, у яких обмін рівних цінностей відбувається не в один і той самий час і де боржником є держава або суб'єкти самоврядування [46, с. 15]. С. І. Іловайський визначав державний кредит як один з видів кредиту взагалі, що відрізняється від останнього переважно особистістю дебітора, яким тут є держава [45, с. 199].

Розглядаючи державний кредит, Д. М. Львов наголошував, що державний кредит, будучи однією з форм кредиту взагалі, має на меті за допомогою кредитних операцій здійснити переказ капіталів зі сфери приватних господарств

у сферу державного господарювання для його використання в інтересах держави, тобто для задоволення вищих культурних потреб суспільного життя [78, с. 201].

Державний кредит у той період часу було класифіковано на фінансовий кредит, або кредит фінансового управління, до якого вища фінансова адміністрація зверталася внаслідок простої розбіжності надходжень доходів до держбюджету з моменту здійснення видатків (сьогодні подібне явище в бюджетному праві називають касовим розривом), і власне державний кредит, до якого держава вдавалася не заради фінансового управління, а для виконання «загального» завдання, для досягнення якого поточних доходів виявлялося недостатньо, а раптове й значне збільшення податків видавалося неможливим.

Таким чином, дореволюційна теорія державного кредиту характеризувала це поняття виключно з позиції фіскальної функції як кредитні відносини за участю держави як боржника.

Подібна традиція збереглася й у радянський період. Учені під державним кредитом розуміли сукупність особливих фінансових відносин, в яких позичальником є держава, а населення на суто добровільних засадах виступає кредитором. Сукупність відносин радянського державного кредиту становили такі, що виникають у зв'язку з випуском і реалізацією державних позик, і у сфері ощадної справи, що виникають при залученні вільних грошових коштів населення на вклади в ощадних касах.

Такий підхід був історично зумовленим. У зазначений період теоретичні дослідження публічних кредитних відносин за участю держави обмежувалися вивченням внутрішніх державних запозичень. Інформація про зовнішню заборгованість у СРСР майже до самого його розпаду була недоступною для суспільства. Справедливості заради треба зауважити, що й дореволюційні вчені в своїх дослідженнях проблематики державного кредиту практично не торкалися питань державних зовнішніх запозичень.

Безумовно, праці радянських учених, присвячені державному кредиту, не були позбавлені ідеологічної складової.

Так, у підручнику Л. К. Воронової та О. М. Горбунової знаходимо таке: «...соціалістичний державний кредит докорінно відрізняється від кредиту, одержуваного капіталістичною державою. У капіталістичних державах грошові кошти, що надходять за допомогою державного кредиту, використовуються на перегони озброєння, утримання паразитичного адміністративного апарату, тобто непродуктивно» [27, с. 288–289].

Виходячи із цього, державний кредит у капіталістичному суспільстві розглядали як урегульовані нормами права суспільні відносини, засновані на додатковій експлуатації буржуазною державою трудящих, оскільки безпосереднім джерелом відсотків і погашення державного боргу є податки, тоді як державний кредит у соціалістичному суспільстві визначали як врегульовані нормами права відносини із залучення державою вільних грошових коштів населення на умовах повернення, оплатності й добровільності.

Якщо в дореволюційній і радянській науці предметом палких дискусій в основному були цілі державного кредиту, його економічна обґрунтованість і наслідки державної боргової політики при ототожненні державного кредиту з державними запозиченнями, то на сучасному етапі розвитку науки фінансового права відсутня однозначність у тлумаченні змісту самого поняття «державний кредит».

Нині існує щонайменше три підходи до детермінованості державного кредиту, що відрізняються складом правовідносин, у яких держава може виступати або як позичальник, або як позичальник і кредитор, або як позичальник, кредитор і гарант.

Крім цього, трапляються й менш поширені думки про зміст поняття державного кредиту. Так, наприклад, В. Г. Залевський виступає за поділ понять «державний кредит» і «державна позика», відносячи до першого зобов'язання з

надання державою коштів громадянам, юридичним особам і іноземним державам на поворотній, платній та строковій основі [42, с. 77]. У свою чергу, М. П. Лубкей, Н. М. Ткачук, В. П. Горин, О. М. Карапетян вважають, що державний кредит належить виключно до діяльності держави як кредитора й гаранта. Діяльність держави як позичальника вони пропонують розглядати крізь призму категорії «державні позики» [32, с. 24].

Зупинимося більш детально на вищезазначених поширених уявленнях про державний кредит.

Отже, перша група вчених-правознавців слідом за дореволюційними й радянськими дослідниками ставить знак рівності між державним кредитом і державними позиками, визначаючи перший як суспільні відносини щодо залучення державою коштів, у яких держава постає в ролі позичальника.

Л. К. Воронова тлумачить державний кредит як вид фінансових правовідносин, за яких держава активно вдається до мобілізації грошових та матеріальних коштів у юридичних і фізичних осіб на принципах добровільності, зворотності, відплатності та строковості [26, с. 315].

Водночас О. П. Орлюк зауважує, що державний та муніципальний кредити є складовими фінансової системи держави. Ураховуючи публічний характер фінансової діяльності, який становить предмет регулювання нормами фінансового права, цілі та завдання, поставлені державою й органами місцевої влади та місцевого самоврядування при здійсненні запозичень і наданні гарантій, державний та муніципальний кредити можна розглядати як кредит публічний [104, с. 573].

При цьому С. О. Ніщимна зазначає, що інститут державного кредиту є формою участі фізичних і юридичних осіб у формуванні загальнодержавного фонду грошових коштів держави. Державний кредит – це інститут бюджетного права, що об'єднує та врегульовує однорідну групу фінансових правовідносин з приводу мобілізації тимчасово вільних грошових коштів підприємств, банків,

заощаджень населення на загальнодержавні потреби, є однією з форм участі фізичних і юридичних осіб у формуванні грошового фонду держави [97, с. 202]. Н. І. Хімичева вважає, що державний кредит – це врегульовані правовими нормами відносини з акумуляції державою й муніципальними утвореннями тимчасово вільних грошових коштів юридичних і фізичних осіб на принципах добровільності, терміновості, відплатності й поворотності з метою покриття бюджетного дефіциту та регулювання грошового обігу [158, с. 412]. О. Ю. Грачова вказує, що державний (муніципальний) кредит як правова категорія – це «самостійний інститут фінансового права, що є сукупністю фінансово-правових норм, які регулюють суспільні відносини, які формуються в процесі залучення державою й муніципальними утвореннями тимчасово вільних грошових коштів юридичних і фізичних осіб на умовах добровільності, поворотності, терміновості й відплатності з метою покриття бюджетного дефіциту та регулювання грошового обігу» [159, с. 223].

М. В. Карасьова розглядає державний кредит як «самостійний інститут фінансового права, що являє собою сукупність фінансово-правових норм, які регулюють суспільні відносини, що складаються в процесі залучення державою тимчасово вільних грошових коштів юридичних і фізичних осіб на умовах добровільності, поворотності, терміновості та відплатності з метою покриття бюджетного дефіциту й регулювання грошового обігу» [49, с. 201].

При цьому автори, як правило, вказують на традиційність своєї позиції, що не викликає подиву, адже в дореволюційній і радянській науці проблематику державного кредитування як внутрішніх, так і зовнішніх суб'єктів практично не досліджували через її неактуальність.

Між тим варто мати на увазі, що сам по собі вираз «державний кредит» означає лише те, що це кредит, у якому бере участь держава. В якій ролі вона бере участь – боржника чи кредитор – не зрозуміло.

А. І. Худяков виходить з того, що категорії «кредитна діяльність держави» і «державний кредит» є взаємопов'язаними, а отже, якщо в процесі здійснення кредитної діяльності держава може виступати як у ролі позичальника, так і кредитора, то й категорія «державний кредит» також повинна охоплювати як державне запозичення, так і державне кредитування [169, с. 4].

Такого підходу до визначення державного кредиту, заснованого на «подвійності природи» поняття, дотримуються також і деякі інші автори.

Іншими словами, можна спостерігати тенденцію розширення категорії «державний кредит» за допомогою визнання невід'ємною частиною державного кредитного механізму відносин з надання державою на правах кредитора грошових коштів різним суб'єктам права.

Однак на цьому практика розширювального тлумачення досліджуваного поняття не завершується, і серед сучасних науковців досить поширена думка про те, що державний кредит включає в себе відносини, в яких держава виступає не тільки в ролі позичальника або кредитора, але і як гарант виконання зобов'язань третіх осіб.

Наприклад, Ю. А. Крохіна до державного кредиту як правової категорії відносить сукупність правових норм, що регулюють суспільні відносини, які виникають з приводу отримання державою або розміщення державою грошових коштів, а також відносини щодо надання державних гарантій [64, с. 33].

Цю позицію поділяє значна кількість дослідників у галузі фінансового права, зокрема Л. Г. Вострикова, С. С. Карпов, А. В. Карташов, Е. Х. Махмутова, М. Е. Можарова, Е. Г. Ситникова, Д. Л. Хейло. Аналогічну думку також висловлюють й окремі економісти. Так, А. М. Бабич, Л. Н. Павлова, С. С. Жукова наголошують, що державний кредит характеризує діяльність держави як кредитора, позичальника й гаранта.

При цьому варто зауважити, що деякі сучасні дослідники проблематики державного кредиту відносять з державного гарантування розглядають крізь призму кредитних відносин.

О. В. Покачалова прямо вказує на те, що державні й муніципальні гарантії також виступають одним з різновидів кредитних відносин, що тягнуть за собою формування публічного боргу [115, с. 35]. До такої думки при визначенні змісту державного кредиту приходять Т. Шевченко [172, с. 180]. В. Л. Терещенко, у свою чергу, зараховує до кредитних відносин державне гарантування погашення позик, взятих фізичними і юридичними особами [151, с. 60].

Названа позиція раніше була зумовлена визначенням державних запозичень, під якими розуміли позики та кредити, за якими виникають боргові зобов'язання держави як позичальника або гаранта погашення позик (кредитів) іншими позичальниками.

Подібне «звалювання» позики (кредиту) та гарантії в один загальний «котел» не витримувала ніякої критики, що не дивно, адже позика (кредит) і гарантія – це різні види зобов'язань, що існують у рамках різних видів суспільних відносин. Позика (кредит) здійснюється в рамках кредитних відносин за умов повернення, терміновості та оплатності. Гарантія ж є одним із способів належного забезпечення виконання зобов'язань третьої особи.

Оскільки надання державної гарантії не означає, що одержувачем позики стає держава, включення позик і кредитів, за якими виникають боргові зобов'язання держави як позичальника або гаранта погашення позик (кредитів) перед іншими позичальниками, до складу державних запозичень з погляду усталеної правової термінології є помилковим.

Тим більше зовсім не обов'язково, щоб основне зобов'язання, в забезпечення виконання якого видається державна гарантія, було позиковим. Це може бути будь-яке інше зобов'язання, наприклад, яке впливає з договору поставки, що підтверджує правозастосовча практика.

У вузькому аспекті державний кредит (що є різновидом кредиту як такого) необхідно розглядати як сукупність кредитних відносин, у яких держава виступає в ролі позичальника. Варто звернути увагу, що в доктрині фінансового права сформувалася думка про те, що державний кредит неминуче призводить до утворення державного боргу. Більше того, у літературі можна зустріти тезу про те, що відносини у сфері державного кредиту виникають з приводу формування, функціонування та погашення державного боргу.

Чинне законодавство України виходить з того, що держава на ринку боргових зобов'язань може виступати як боржник у рамках здійснення державних запозичень, а також як гарант за виданими державними гарантіями.

Водночас наслідками функціонування кредитної діяльності держави є утворення не тільки державного боргу, а й державних боргових активів (боргу перед державою), які виступають матеріальним виразом іншої групи кредитних відносин за участю держави, оскільки, відповідно до ч. 8 ст. 17 Бюджетного кодексу України, у разі виконання державою (Автономною Республікою Крим, обласною радою чи міською територіальною громадою) гарантійних зобов'язань перед кредиторами шляхом здійснення платежів за рахунок коштів державного (місцевого) бюджету або шляхом укладання з такими кредиторами договорів про реструктурування сум, повернення яких гарантовано, у суб'єктів господарювання, зобов'язання яких гарантовані, з моменту такого виконання виникає прострочена заборгованість перед державою (Автономною Республікою Крим, обласною радою чи міською територіальною громадою) за кредитами (позиками), залученими під державні (місцеві) гарантії, в обсязі фактичних витрат державного (місцевого) бюджету та/або таких реструктурованих сум, а до держави (Автономної Республіки Крим, обласної ради чи міської територіальної громади) переходять права кредитора та право вимагати від таких суб'єктів господарювання погашення заборгованості в

установленому законом порядку, якщо такі права не були передбачені відповідними договорами [16].

Розглядаючи державні запозичення як пасив державного господарства (так звану кредиторську заборгованість), використання категорій «державний борг» і «державні боргові активи» з позиції наслідків функціонування кредитної діяльності видається, на наш погляд, більш логічно обґрунтованим.

Крім того, доречність співвідношення державного кредиту як з державним боргом, так і з державними борговими активами (боргом перед державою) зумовлена тим, що має існувати чітке розмежування фінансово-правових категорій «державний борг» і «фінансові активи держави». При цьому запропоноване нами поняття «державні боргові активи» з погляду правового регулювання відносин у сфері кредитної діяльності держави є більш правильним порівняно з поняттям «фінансові активи держави», оскільки воно конкретизує джерело утворення цих державних активів.

Щодо місця державних гарантій у названій «системі координат» зазначимо таке.

Надання державою гарантії виконати за принципала зобов'язання перед бенефіціаром тягне за собою виникнення державного боргового зобов'язання, а отже, і збільшення державного боргу. При цьому вказане боргове зобов'язання вважається умовним, оскільки ненастання гарантійного випадку звільняє державу від несення бюджетних втрат по виплаті суми гарантії. Як уже настав гарантійний випадок, виконання гарантом боргового зобов'язання означає можливість виникнення зустрічної вимоги гаранта до принципала з відшкодування в порядку регресу тих сум, які були сплачені бенефіціару. Тим самим, у держави як у гаранта виникає дебіторська заборгованість перед принципалом, що є джерелом формування державних боргових активів. Отже, не важко помітити властиве державній гарантії проміжне становище.

У свою чергу, Ю. Я. Вавілов розмежовує такі поняття, як «гарантія-борг» і «гарантія-актив», зауважуючи, що це дві різні суті публічних гарантій, які ведуть гаранта до різних полюсів – державного боргу або державних боргових активів. Чи відбудеться трансформація гарантії-обов'язку в гарантію-актив, залежить від низки обставин. Найважливішими з них є фінансова спроможність і сумлінність одержувача гарантії [17, с. 45].

Між тим, незважаючи на описану особливість державної гарантії, варто підкреслити, що першочерговий зв'язок вона має з державним боргом, який утворюється внаслідок її надання державою як гарантом.

Сказане дає підстави для висновку, що державний кредит можна розглядати як сукупність фінансово-правових норм, які регулюють суспільні відносини, що виникають з приводу залучення державою в особі центрального органу виконавчої влади, що реалізує державну фінансову та бюджетну політику, грошових фондів від юридичних і фізичних осіб, а також міжнародних установ та інших суб'єктів права для забезпечення бюджетних зобов'язань держави з метою покриття дефіциту коштів державного бюджету України, а також у процесі надання державних гарантій вітчизняним та зарубіжним юридичним особам, іноземній державі на умовах добровільності, терміновості, поворотності й відплатності [147, с. 37].

Крім того, запропоноване визначення дає змогу ідентифікувати суб'єктів і об'єкт відносин у сфері державного кредиту. Так, саме найменування «державний кредит» говорить про те, що неодмінним суб'єктом державного кредиту виступає держава.

Звертаючись до об'єктної сторони державного кредиту, забігаючи наперед, зауважимо, що для нього, як для будь-яких фінансових правовідносин, характерна грошова форма.

Для з'ясування суті державного кредиту необхідно звернутися до принципів, на яких ґрунтується його функціонування. При цьому вважаємо за

необхідне проаналізувати принципи, що характеризують державний кредит при широкому підході до його розуміння. Деякі з них знайшли своє відображення в законодавстві, в тому числі на конституційному рівні. Однак вирішальна роль у розробці принципів державного кредиту належить фінансово-правовій доктрині.

Дослідники виділяють різні принципи, що характеризують державний кредит: А. М. Козирін вказує на поворотність, оплатність (платність), добровільність, терміновість, забезпеченість, цільову спрямованість [162, с. 238]; Н. В. Тарасевич, А. П. Тарасевич – на добровільний характер, поворотність і терміновість, платність, забезпеченість усім майном [148, с. 132]; Г. О. Сизранцев – на добровільність, поворотність, забезпеченість, повернення й терміновість [134, с. 58].

Як базисний принцип учені називають добровільність державного кредиту, під якою, як правило, мають на увазі, що боржник не має права примушувати кредитора до надання грошових коштів. Однак нашій історії відомі приклади, коли публічно-правові утворення, залучаючи кошти, використовували далеко не добровільні методи (наприклад, державні позики за примусовою передплатою, що розміщувалися в СРСР до 1957 р.).

Свого часу Л. В. Ходський виділяв таку особливість державного кредиту: завдяки своєму верховенству й тій владі, яку держава має щодо підлеглих, вона може іноді вносити елементи примусу навіть при укладанні своїх позик. При цьому автор вказував на те, що це не узгоджується з ustalеними тепер поглядами на правову державу [167, с. 88].

Багато авторів висловлювали думку про неможливість віднесення примусових позик до позик як таких. Так, П. М. Годме добровільний характер вважав суттєвою відмінністю податку від державних запозичень [30, с. 302].

Сьогодні можна спостерігати повну відмову держави від здійснення примусових державних запозичень. Принцип добровільності нормативно закріплений у чинному законодавстві України.

Так, відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України «Про випуски облігацій внутрішньої державних запозичень» від 31 січня 2001 р. № 80, короткострокові державні облігації реалізуються фізичним та юридичним особам на добровільних засадах за ціною, нижчою, ніж їх номінальна вартість. Дохід за короткостроковою державною облігацією становить різницю між номінальною вартістю, що відшкодовується власнику короткострокової державної облігації під час її погашення, та ціною її придбання. Середньострокові державні облігації реалізуються фізичним та юридичним особам на добровільних засадах. Довгострокові державні облігації з достроковим погашенням реалізуються фізичним та юридичним особам на добровільних засадах.

Варто звернути увагу на те, що доктринально вироблений і законодавчо закріплений принцип добровільності стосується виключно відносин, у яких держава постає як боржник. Безглуздо виглядає ситуація, у якій державні органи примушують юридичні особи до купівлі державних цінних паперів. Ця ремарка також стосується відносин з надання державних гарантій, застосування механізму примусу в яких є абсурдним.

Отже, принцип добровільності характеризує не весь державний кредит у широкому його розумінні, а тільки правовідносини з державних запозичень.

Варто додати, що добровільність держави у відносинах державного кредиту досить умовна й може бути розглянута тільки з позиції публічного інтересу. Участь держави в кредитних відносинах є дещо вимушеною й пов'язана з реалізацією покладених на неї функцій. Тому видається, що принципу добровільності повинен кореспондувати принцип публічного інтересу. За допомогою їх балансування досягають дотримання приватних інтересів при виникненні кредитних відносин з державою виключно на добровільній основі з одночасним поєднанням законодавчо встановленої

можливості у випадках і порядку, визначених законом, зміни державою умов виконання своїх боргових зобов'язань.

Повернення, терміновість і, як правило, платність є принциповими параметрами кредитних відносин.

Повернення означає необхідність своєчасного повернення отриманих від кредитора фінансових ресурсів після завершення їх використання позичальником. Названу характеристику вважали ключовою для кредитних відносин ще в дореволюційні часи.

Так, І. Т. Тарасов заявляв, що за відсутності такого розрахунку (розрахунку кредитора на повернення з боку боржника даної йому в кредит цінності) з боку кредитора матимуть місце дарування або будь-яка інша дія, але не кредит; за відсутності ж такого розрахунку з боку боржника матимуть місце крадіжка, або обман, або що-небудь інше, але не кредит [149, с. 222].

Пізніше П. М. Годме вбачав зв'язок між поверненням державного кредиту і неможливістю віднесення такого кредиту до доходів бюджету у власному розумінні, зокрема, що позика не є остаточним доходом. Це кошти, що надаються на час, оскільки їх потрібно буде відшкодувати. Сучасна фінансово-правова доктрина також розмежовує поняття доходів бюджету й державного кредиту за принципом зворотності останнього [30, с. 311].

Принцип зворотності відрізняє державні запозичення від податкових правовідносин і бюджетного фінансування відповідно.

Що стосується відносин з державного гарантування, які не є за своєю природою кредитними, то принцип поворотності можна розглядати як обов'язок принципала з повернення в бюджет коштів, які були витрачені на виконання гарантії. Цей принцип у наш час у повному обсязі законодавчо закріплений. Вимога гаранта до принципала про відшкодування сум, сплачених гарантом бенефіціару за державною гарантією (регресну вимогу гаранта до принципала), закріплено на обов'язковій основі.

Практика неперед'явлення регресних вимог гаранта до принципала дає підставу деяким авторам думати, що подібні гарантії фактично є прихованою формою фінансування незапланованих у бюджеті видатків, а також необґрунтованим втручанням держави в конкурентну боротьбу на ринку.

Тісний зв'язок з принципом поворотності має принцип терміновості державного кредиту, що означає, що користування кредитом обмежується певним проміжком часу, після закінчення якого він повинен бути повернений.

Державні боргові зобов'язання можуть бути короткостроковими, середньостроковими й довгостроковими. Більш конкретні терміни державних боргових зобов'язань залежно від виду вказуються в рішенні про емісію, випуск державних цінних паперів.

Принцип оплатності, або платності, вказує на необхідність надання боржником кредитором плати за користування кредитом у різних формах.

Названий принцип характерний для більшості кредитних угод. Він відображає подвійну стимулюючу функцію кредиту: плата за користування кредитом, з одного боку, є спонукальним мотивом для надання кредиторами своїх коштів позичальникам; з іншого – виступає важливим стимулом до найбільш ефективного використання позикових коштів.

Аналіз чинного законодавства України у сфері державного кредиту показує, що принцип оплатності (платності) поширює свою дію на всі правовідносини в галузі державного кредиту в широкому розумінні названої категорії, але з певними застереженнями.

Він, безумовно, застосовується до державних запозичень і є додатковою гарантією реалізації принципу добровільності кредитних відносин за участю держави.

Бюджетним кодексом України передбачена оплатність щодо надання державних гарантій. Так, відповідно до ч. 3 ст. 17 Бюджетного кодексу України,

державні (місцеві) гарантії надаються на умовах платності, строковості, а також забезпечення виконання зобов'язань у спосіб, передбачений законом [16].

Правочин щодо надання державної (місцевої) гарантії оформляється в письмовій формі та має визначати: предмет гарантії; повні найменування та місцезнаходження суб'єкта господарювання і кредитора (у разі гарантування виконання зобов'язань за кредитним договором); обсяг кредиту (позики); обсяг гарантійних зобов'язань та порядок їх виконання; права та обов'язки гаранта і кредитора; умови настання гарантійного випадку; строк дії гарантії [16].

Правочин щодо надання державної гарантії на портфельній основі оформляється в письмовій формі та має визначати: предмет гарантії; повне найменування та місцезнаходження кредитора; обсяг гарантійних зобов'язань та порядок їх виконання; права, обов'язки та відповідальність гаранта і кредитора; умови настання гарантійного випадку; строк здійснення виплат у разі настання гарантійного випадку; розмір та порядок сплати до державного бюджету плати за надання гарантії; порядок погашення заборгованості перед державою за виконання гарантійних зобов'язань; строк дії гарантії [16].

Варто зауважити, що, видаючи державні гарантії, держава насамперед визначає галузі національного господарства, які вона вважає пріоритетними або соціально значущими й необхідними до стимулювання, тобто вона забезпечує тим самим публічний, а не приватний інтерес.

Так, відповідно до ч. 3 ст. 17 Бюджетного кодексу України, обов'язковою умовою надання державної гарантії на портфельній основі є внесення суб'єктом господарювання – резидентом України плати за надання такої гарантії, а також надання майнового або іншого забезпечення виконання боргових зобов'язань за кредитним договором перед банком-кредитором [16].

Обов'язковою умовою надання державної гарантії, крім державних гарантій на портфельній основі, є укладення договору між Борговим агентством України (відповідним місцевим фінансовим органом) та суб'єктом

господарювання про погашення заборгованості суб'єкта господарювання перед державою (Автономною Республікою Крим, обласною радою чи міською територіальною громадою) за виконання гарантійних зобов'язань. Істотними умовами такого договору мають бути зобов'язання суб'єкта господарювання [16]:

- внести плату за надання державної (місцевої) гарантії;
- надати майнове або інше забезпечення виконання зобов'язань за гарантією;
- відшкодувати витрати державного (місцевого) бюджету, пов'язані з виконанням гарантійних зобов'язань;
- сплатити пеню за прострочення відшкодування зазначених витрат. Пеня нараховується за кожний день прострочення сплати заборгованості у національній валюті з розрахунку 120 відсотків річних облікової ставки Національного банку України за офіційним курсом гривні до іноземної валюти, встановленим Національним банком України на день нарахування пені;
- надати гаранту права на договірне списання банком коштів з рахунків суб'єкта господарювання на користь гаранта.

Зауважимо, що закріплення принципу оплатності державного кредиту є загальним правилом державного кредиту. Надання державної гарантії на оплатній основі також може давати дохід бюджету.

Важливе значення для нормального функціонування державного кредиту має принцип забезпеченості, що виражає необхідність надання позичальником забезпечення виконання свого зобов'язання з повернення державного кредиту.

Раніше вважали, що відсутність забезпечення з боку держави за державними запозиченнями є відмінною рисою державного кредиту. Так, Л. В. Ходський наголошував, що в той час, як приватні довгострокові позики припускають неодмінне їх забезпечення у формі нерухомої власності, сучасна

держава зазвичай має повну можливість укласти позики на найбільш тривалі терміни без будь-якої застави або забезпечення певним майном [167, с. 99].

У наш час положення про те, що держава відповідає за своїми борговими зобов'язаннями всім своїм майном, є неодмінним атрибутом національного законодавства більшості країн світу. Тим часом варто обмовитися, що державним запозиченням в Україні сьогодні, як і раніше, властива незабезпеченість конкретними активами.

Принцип забезпеченості має характеризувати інститут державного кредиту в цілому, де держава постає як боржник.

І, нарешті, останній принцип функціонування державного кредиту – принцип цільової спрямованості державного кредиту – зводиться до необхідності використання позичальником коштів, наданих кредитором, на цілі, визначені умовами їх виділення. Названий принцип нині поширює свою дію на всі відносини, що охоплюються широким трактуванням поняття «державний кредит».

Для забезпечення цільового використання коштів, залучених до бюджету, має здійснюватися контроль з боку органів державної влади, наділених відповідними повноваженнями. При виявленні фактів нецільового використання коштів бюджету вони підлягають поверненню. Крім того, нецільове використання бюджетних коштів тягне за собою застосування заходів примусу, а також заходів адміністративної або кримінальної відповідальності в порядку, встановленому законодавством України.

Цільовий характер державної гарантії полягає в тому, що вона надається для забезпечення конкретного зобов'язання, яке потрібно вказувати безпосередньо в самій гарантії.

Щодо державних запозичень, то мають місце такі їх цілі: фінансування бюджетного дефіциту й погашення наявних боргових зобов'язань. Багато авторів критикує формулювання першої з вищевказаних цілей здійснення

державних запозичень як з позиції необхідності використання позикових коштів на цілі більш продуктивні, тобто на інвестиції, так і з позиції неможливості проведення за відсутності чітко визначених цілей дієвого аудиту ефективності стану й управління державним боргом.

Варто звернути увагу на те, що законодавчо визначена мета здійснення державних запозичень – фінансування дефіциту бюджету, що виражає необхідність спрямування коштів на покриття різниці, що утворилася внаслідок перевищення бюджетних видатків над доходами, по суті вказує на джерело публічних фондів грошових коштів – джерела фінансування дефіциту бюджету. При цьому до джерел фінансування дефіцитів державного бюджету належить різниця між надходженнями від розміщення й витратами на погашення державних запозичень. У зв'язку із цим ми вважаємо за можливе говорити про те, що цільова спрямованість державного кредиту має загальний характер і виражається в збалансованості бюджету.

Будучи засобом тимчасового залучення капіталу, державний кредит постає унікальним економічним інструментом перерозподілу національного валового продукту в загальнонаціональних цілях. Вільні кошти населення й господарюючих суб'єктів мобілізуються на виконання господарських і соціальних завдань загальнодержавного масштабу, та одночасно надають можливість отримання доходу за рахунок платності позикової операції.

Підсумовуючи дослідження змісту поняття «державний кредит» і принципів його функціонування, відзначимо таке.

Щоб уникнути внутрішніх суперечностей, цю наукову категорію доцільно розглядати як урегульовані нормами фінансового права суспільні відносини з приводу отримання державою коштів від фізичних та юридичних осіб, а також інших суб'єктів права, що призводять до формування державного боргу.

Останнє визначення дає змогу пов'язати такі різномірні, на перший погляд, категорії, як «державні запозичення» й «державне гарантування».

Однак, незважаючи на цю особливість, першочерговий зв'язок державна гарантія має з державним боргом, оскільки спочатку її надання тягне за собою виникнення державного боргового зобов'язання.

Аналіз принципів функціонування державного кредиту в широкому його розумінні дав змогу виділити так звані універсальні принципи, що характеризують усі відносини в галузі державного кредиту. До таких належать терміновість, поворотність, платність (з деякими застереженнями), забезпеченість, цільова спрямованість і публічний інтерес. Разом з тим принцип добровільності є спеціальним, оскільки можливий лише в разі державних запозичень. Водночас йому кореспондує вищевказаний принцип публічного інтересу, який поширює свою дію на весь інститут державного кредиту.

1.2. Особливості суспільних відносин у сфері державного кредиту як фінансово-правового інституту

Оскільки фінансове право якнайтісніше є пов'язаним з економічною діяльністю, державний кредит як фінансово-правовий інститут, який має свою структуру й об'єкт регулювання, потребує насамперед аналізу його економічної природи.

Державний кредит, будучи поряд з інститутом банківського кредиту однією із складових кредитної системи держави, очевидно, має ознаки кредитної угоди, тому вихідна економічна природа державного кредиту є на кшталт природи звичайної кредитної операції [23, с. 234].

У загальноекономічному сенсі поняття «кредит» походить з латинської й позначає «позика, борг». Кредит є формою руху позичкового капіталу та виражає економічні відносини між кредитором і позичальником.

У широкому розумінні кредит – це договір між певними суб'єктами про грошову позику. Один з партнерів (кредитор) надає іншому (позичальникові) грошові кошти на певний строк з умовою повернення еквівалентної вартості з оплатою цієї послуги у вигляді відсотка.

Головне, що відрізняє кредит від усіх інших форм грошових відносин, – це ще один рух вартості. У кредиті знаходять вираз відносини, коли суб'єкти передають один одному вартість на умовах повернення в тимчасове користування. Таким чином, кредит є засобом перерозподілу грошових потоків. Кредитні відносини зумовлені безперервним кругообігом коштів у господарстві й дають змогу ефективно використовувати всі фонди грошових коштів для потреб виробництва, торгівлі та споживання [66, с. 25].

Н. А. Зайцева зазначала: «Кредитом узагалі називається в економіці сукупність угод обміну рівних цінностей, що відбуваються в різний час», – тим самим підкреслюючи, що перерозподіл грошових ресурсів за допомогою застосування кредитного механізму відбувається не тільки між суб'єктами господарської діяльності, а й у часі, дозволяючи вирішувати економічні завдання більш оперативно та своєчасно [41, с. 245].

Роль кредиту в ринковій економіці зумовлена специфічними особливостями кругообігу капіталу. У процесі кругообігу капіталу ресурси, що вивільняються в одних господарських ланках, можуть бути використані в інших. Справа в тому, що в різних галузях і підприємств час виробництва й реалізації продукції неоднаковий. Коли продукція від виробника вже готова, у покупця може не бути достатньо коштів для її придбання. Різна швидкість обороту коштів у різних, але тісно пов'язаних між собою господарюючих суб'єктів вимагає залучення кредитів для забезпечення безперебійного процесу виробництва та реалізації продукції. За допомогою кредитного механізму всі коливання гнучко регулюються, і підприємства отримують обігові кошти, потрібні їм для нормальної роботи. Такі самі процеси відбуваються й на

макроекономічному рівні. Тільки тут держава за допомогою кредитного механізму регулює функціонування не окремих господарюючих суб'єктів або галузей, а всієї економіки держави в цілому.

Велика роль кредиту й в інвестуванні та відтворенні основних фондів. Така властивість кредиту, як здатність передбачати майбутні доходи, забезпечує здійснення капітальних вкладень ще до того, як господарюючі суб'єкти накопичать прибуток для інвестицій. Поєднання власного капіталу з позиковим дає змогу оперативно реагувати на прогрес технологій, швидко здійснювати витрати на впровадження новітніх наукових досягнень. Ця економічна можливість використовується державою з метою ефективного виконання своїх соціальних завдань і функцій.

Говорячи про функції державного кредиту, варто вказати, що за допомогою їх використання суб'єкти господарювання й суспільство в цілому домагаються ефективності виробництва, прискорення обігу та зростання доходів. У зв'язку із цим сутність кредиту виявляється в таких функціях:

– розподільчій – дає змогу перерозподіляти грошові ресурси відповідно до потреб економіки в цілому й підтримки будь-якого напряму соціально-економічної діяльності. За її допомогою відбувається процес формування централізованих грошових фондів держави або їх використання на принципах строковості, поворотності та платності. Перерозподіл здійснюється між державним і місцевими бюджетами, міжнародними фінансово-кредитними інститутами й державним бюджетом, іноземними юридичними та фізичними особами;

– регуляторній – виражається в тому, що держава, вступаючи в кредитні відносини, впливає на грошовий обіг, рівень процентних ставок на ринку грошей і капіталів, виробництво і зайнятість, позичальників, які зобов'язані забезпечити ефективність застосування позичок. Використовуючи державний

кредит як інструмент регулювання економіки, держава отримує можливість проводити ту чи іншу фінансову політику;

– контрольній – на кредитних відносинах будують спостереження за діяльністю позичальників і кредиторів, оцінюють кредитоспроможність і платоспроможність суб'єктів господарювання; контролюють дотримання принципів кредитування, тобто здійснюють своєрідний контроль за національною валютою. Природно, що будь-який кредитор своєрідно, через позику, контролює стан позичальника, прагнучи запобігти неповерненню або несвоєчасному поверненню боргу.

Крім таких принципів кредитних відносин, як повернення, терміновість і платність, потрібно назвати ще два основних економічних принципи кредитування, що взяті за основу при розгляді насамперед питань ефективного управління державною боргом, надання державних гарантій [101, с. 67]:

– забезпеченість державного кредиту свідчить, що наявні в позичальника майно, цінності, нерухомість або гарант дозволяють кредитору мати впевненість у тому, що повернення позичених коштів буде забезпечено в строк;

– цільовий характер – додатковий принцип кредитування. На вимогу однієї із сторін, найчастіше це кредитор, кредит надається на визначені договором цілі. У тих же випадках, коли цільове призначення кредиту фіксується договором, там же повинні бути передбачені заходи контролю, що забезпечують цільове використання, і засоби реагування на випадок невиконання умов договору.

Таким чином, у вузькому розумінні державний кредит – це система грошових відносин, що виникають у зв'язку із залученням державою на добровільних засадах для тимчасового використання вільних грошових коштів юридичних і фізичних осіб.

Економічна наука довгий час відмовлялася сприймати державний кредит як природне й необхідне явище економічної дійсності. Карл Маркс бачив у

державному кредиті один з основних елементів фінансової системи капіталістичного суспільства. У праці «Капітал» зазначено: «Державний борг стає одним з найсильніших важелів первісного нагромадження. Немов дотиком чарівної палички він наділяє непродуктивні гроші продуктивною силою і перетворює їх таким чином у капітал...» [5, с. 720]. Здається, у цьому випадку економіст мав на увазі, що непрацююча частина валового внутрішнього продукту за допомогою державного кредиту втягується в процес накопичення національних багатств.

В. М. Твердохлебов вбачав роль державного кредиту в економічному житті в тому, що він: 1) полегшує отримання коштів для державних видатків; 2) залежно від характеру останніх впливає на виробництво; 3) є джерелом отримання капіталів; 4) позначається на платіжному балансі й грошовому обігу країни [150, с. 69].

Як різновид кредиту державний кредит наділений економічними ознаками повернення, терміновості й платності наданих державі у борг коштів. Однак відносини з державного кредиту не можна змішувати з банківським кредитом.

Коли йдеться про державний кредит, то взяті в борг кошти в населення або в юридичних осіб та міжнародних організацій надходять у розпорядження органів державної влади, перетворюючись у їх додаткові фінансові ресурси для покриття потреб державного бюджету України. Вони направляються, як правило, на покриття бюджетного дефіциту. Джерелом погашення державних позик і виплати відсотків за ними виступають кошти бюджету.

Формування додаткових фінансових ресурсів держави за рахунок мобілізації тимчасово вільних грошових коштів населення – це одна сторона державно-кредитних відносин. Другою же стороною виступають фінансові зв'язки, зумовлені поверненням і платністю цих залучених коштів, додатково мобілізовані державою. Виплата доходів кредиторам забезпечується переважно

за рахунок бюджетних надходжень. Це означає, що друга сторона державно-кредитних відносин має перерозподільний характер.

Об'єктивна необхідність використання державного кредиту для задоволення потреб суспільства зумовлена постійною суперечністю між величиною цих потреб і можливостями держави щодо їх задоволення за рахунок бюджетних доходів. Регулювання економіки, соціальна політика держави, виконання нею своїх функцій з оборони країни й охорони правопорядку вимагають постійного збільшення бюджетних видатків. Чималих коштів потребує й міжнародна діяльність держави. Тим часом доходи державного бюджету завжди обмежені певною межею – рівнем оподаткування. Тому за наявності вільних грошових ресурсів у населення органи влади вдаються до допомоги державного кредиту.

Можливість існування державного кредиту впливає з особливостей формування й часу використання доходів, одержуваних фізичними та юридичними особами. У населення постійно утворюються тимчасово вільні грошові кошти, перш за все, у зв'язку з нерівномірним одержанням доходів (особливо в галузях із сезонним характером виробництва), виплатою гонорарів, премій, відпускних, отриманням спадщини тощо. Населення може свідомо обмежувати поточні потреби через необхідність накопичити кошти для купівлі товарів тривалого користування з високою ціною придбання.

Аналогічні тенденції мають місце й у русі грошових коштів підприємств та організацій. Великі тимчасові коливання в одержанні виторгу від реалізації продукції і послуг можуть мати місце в зв'язку з тривалістю виробничого циклу чи сезонністю виробництва. Тимчасово вільні фінансові ресурси у юридичних осіб можуть утворюватися у зв'язку з нерівномірністю здійснення великих капітальних вкладень у виробництво і соціальну сферу. Тимчасово вільними можуть бути й резервні фонди підприємств.

Таким чином, економічно державний кредит являє собою своєрідну альтернативу (або доповнення) податків. М. В. Орлов слушно зауважує: «Державні капітали формуються від цих двох джерел: від податків і позик. Різниця між двома зазначеними інструментами полягає в тому, що державний кредит має добровільний, договірний характер, тоді як сплата податку – це конституційний обов'язок громадянина держави. Податок – це одностороннє й безплатне примусове вилучення певної частини доходу» [102, с. 303].

Державний кредит має безоплатний, добровільний характер, а також він підлягає поверненню. Такий кредит спрямований на збільшення виключно невикористаної у виробництві частини доходу. Однак тут перед економістами стоїть проблема: використання державного кредитного механізму пов'язано з формуванням державного боргу, який необхідно сплатити. Сплата боргу здійснюється за рахунок коштів бюджету, який, у свою чергу, може бути поповнений виключно з нових позик або податків. Таким чином, держава потрапляє в замкнуте коло, весь час постаючи перед необхідністю вдаватися до нових і нових позик. У зв'язку із цим фінансист П. М. Годме зауважив: «...позика – засіб покласти державні видатки на майбутні покоління» [2, с. 347].

Слід, однак, відзначити, що сучасна економічна теорія дивиться на цю проблему оптимістично. Зокрема, американські економісти К. Р. Макконнелл і С. Л. Брю зазначають, що державний борг є одночасно й суспільним активом, унаслідок чого навіть одноразова виплата всього державного боргу резидентам викликала б лише серйозний перерозподіл доходів (громадяни платили б високі податки, а держава виплачувала б свої борги громадянам) [83, с. 370].

Таким чином, відзначають фахівці, погашення державного боргу перед резидентами не викликає ніякого витоку купівельної спроможності з економіки країни в цілому, а значить, не може вважатися тягарем для того чи іншого покоління.

Однак зазначений оптимізм не поширюється на зовнішні запозичення держави. Цьому є очевидне логічне пояснення. Як правило, іноземні кредитори (іноземні уряди, нерезиденти, міжнародні фінансові організації) погоджуються на надання позик лише в конвертованій валюті та під досить високі відсотки. Історія державного боргу свідчить про те, що зовнішні борги не схильні до інфляції, і за рахунок необхідності виплати відсотків постійно зростають. Крім того, щодо зовнішнього боргу неможливі одностороння реструктуризація, конверсія, конвертація й інші методи мінімізації витрат на обслуговування. Не можна також забувати, що гроші, отримані від іноземних банків та інших фінансових установ, це частина їх інвестиційної політики, і видача ними кредитів пояснюється суто прагматичними інтересами прибутку. А ось гроші, які видаються різними міжнародними організаціями, функціонують за правилами не міжнародного ринку, а політичної науки. Вони, перш за все, інструмент економічного впливу на неекономічні сфери життєдіяльності суспільства й пов'язані не з поняттям «прибуток», а з поняттям «влада». Саме тому проблематика державного кредиту завжди перебувала на стику політичної, правової та економічної наук.

Як би там не було, сучасні науковці відзначають як позитивні, так і негативні аспекти застосування державного кредиту. Так, Ю. Я. Вавілов вказує, що позитивна роль державного кредиту полягає в таких обставинах: державний кредит є неінфляційним джерелом фінансування бюджетного дефіциту; випускаючи боргові зобов'язання, держава впливає на процес доцільної організації заощаджень і інвестування господарюючими суб'єктами тимчасово вільних фінансових ресурсів; розумна організація формування та обслуговування державного боргу допомагає державній владі ефективно розподіляти податковий тягар між різними поколіннями населення країни; за допомогою надання кредитів перспективним підприємствам влада може сприяти прискоренню соціально-економічного розвитку країни; взаємні боргові

зобов'язання різних країн є фактором зміцнення міжнародного співробітництва й взаєморозуміння. До негативних факторів при цьому належать: обмеження інвестиційної активності при надмірному збільшенні зовнішніх запозичень [17, с. 18].

Отже, наука пропонує виходити з того, що державний кредит – це грошові відносини, що виникають між державою та її резидентами або між державою й нерезидентами (іншими державами, міжнародними фінансовими та нефінансовими організаціями), які полягають у запозиченні й наданні в борг державі грошових коштів на засадах добровільності, поворотності, платності та терміновості.

Як частина кредитної системи держави державний кредит являє собою сукупність здійснених нею угод, за якими відбувається обмін цінностями між сторонами. На цій позиції державний кредит ґрунтується як на традиційних принципах кредиту: повернення, оплатність, терміновість, так і на додаткових принципах забезпеченості та цільового характеру, взятих сьогодні за основу при розгляді питань ефективного управління державним боргом, надання державних гарантій.

Оскільки державний кредит виступає також одним з основних способів покриття бюджетного дефіциту, то в цьому сенсі державний кредит стоїть в одному ряду з податками, а також неподатковими джерелами поповнення доходів бюджету. Від них він вигідно відрізняється своєю добровільністю, мобільністю, необмеженим обсягом, а також неемісійним (тобто неінфляційним) характером. Однак є й зворотний бік: кредит, по суті, являє собою відстрочений податок, оскільки борги потрібно повертати, а альтернативу податкового джерела знайти неможливо.

Науковці схильні бачити в державному кредиті і позитивні, і негативні сторони. Однак, можливість позитивного впливу на економічний розвиток

суспільства нівелює можливі негативні наслідки, яких (як показує історія існування інституту державного кредиту) у жодному разі не варто боятися.

Державний кредит являє собою певний вид суспільних відносин, пов'язаних з рухом вартості на умовах повернення, терміновості. Особливістю державного кредиту є те, що вартість, яка виступає об'єктом державного кредиту, здійснює зворотний рух: при наданні вона рухається від кредитора до позичальника; при погашенні вона робить зворотний рух – від позичальника до кредитора. При цьому вважається, що позичальник стає лише тимчасовим власником позиченої капіталу.

Говорячи про цю особливість стосовно державного кредиту, зауважимо, що вона послужила підставою для виділення його в окрему ланку фінансової системи, оскільки саме повернення руху вартості дає змогу дещо відмежувати кошти, що акумулюються за допомогою державного кредиту, від доходів держави у власному розумінні.

У свою чергу, під фінансами розуміють сукупність економічних відносин, що утворюються в процесі формування, розподілу й використання грошових фондів. Матеріальним вираженням фінансів є фонди грошових коштів. Однак фінанси – це не самі грошові кошти, а відносини між особами з приводу утворення, перерозподілу й використання цих фондів. Фінанси є економічним інструментом розподілу валового суспільного продукту та національного доходу [92, с. 32].

Економічний зв'язок державного кредиту з фінансами та кредитом виявляється в тому, що тимчасово вільні кошти фізичних і юридичних осіб акумулюються на умовах поворотності та оплатності й використовуються державою як позичковий капітал, тобто кредит є однією з форм руху позичкового капіталу й полягає у вторинному розподілі вартості суспільного продукту та частини національного доходу.

Маючи риси одночасно і кредиту, і фінансів, з економічного боку суспільні відносини, що виникають у сфері державного кредиту, характеризуються певними ознаками. По-перше, це грошові відносини; а по-друге, це розподільні й безеквівалентні відносини, оскільки на стадії розподілу рух позичкового капіталу у відносинах державного кредиту розпадеться на два розділені за часом етапи: від позикодавця до позичальника і від позичальника до позикодавця. Так, наприклад, на першому етапі відбувається акумулювання державою фондів грошових коштів, а на другому – їх витрачання. При цьому на кожному етапі спостерігається односторонній рух вартості в грошовій формі, що не супроводжується зустрічним рухом вартості в товарній формі, як це відбувається на стадії обміну.

Таким чином, в економічному аспекті відносини, що виникають у сфері державного кредиту, є фінансово-кредитними, що зумовлює особливість їх предмета й методу правового регулювання.

Той факт, що державний кредит є продуктом фінансової діяльності держави, як видається, сумніву ні в кого не викликає. Залучаючи й розміщуючи грошові кошти на умовах повернення, терміновості та відплатності, держава тим самим акумулює, розподіляє й використовує фонди грошових коштів, тобто здійснює свою фінансову діяльність. Подібні відносини в юридичній науці традиційно відносять до предмета регулювання фінансового права.

Що стосується методу їх правового регулювання, то фінансові відносини за участю публічно-правових утворень, як правило, регулюються імперативним методом, що полягає у виданні однією стороною (державою в особі компетентних органів) владних приписів, обов'язкових для виконання іншою стороною, у процесі здійснення фінансової діяльності.

Водночас кредитні відносини не можуть будуватися на владних засадах – це суперечить їх економічній природі. Для їх виникнення необхідна взаємна згода обох сторін, юридичним виразом якої є договір. Договірні відносини

регулюються диспозитивним методом, основними характеристиками якого є автономія волі й рівність сторін.

У зв'язку із цим практика видання примусових позик у дореволюційній і радянській періоди була не тільки хибною з морально-етичної точки зору, крім того, юридичні норми, що супроводжували цей процес, повністю суперечили економічній сутності регульованих ними відносин. Зазначені позики по суті мало чим відрізнялися від податків.

Нагадаємо, що на сьогодні накладено законодавчу заборону на випуск примусових позик. Відносини державного кредиту виникають у добровільному порядку й опосередковуються укладенням відповідних договорів.

Найбільший пласт відносин у складі державного кредиту посідають суспільні відносини щодо залучення до бюджету додаткових коштів, що не дивно, адже будь-якій державі, навіть економічно розвиненій, знайома проблема бюджетного дефіциту.

З метою залучення до бюджету додаткових коштів для покриття дефіциту держава укладає з фізичною або юридичною особою договір позики, законодавче визначення якого містить Цивільний кодекс України.

На підставі названої норми договір державних запозичень укладається шляхом придбання позикодавцем випущених державних цінних паперів, що засвідчують право позикодавця на одержання від позичальника наданих йому в борг грошових коштів або, залежно від умов позики, встановлених відсотків чи інших майнових прав у строки, передбачені умовами випуску позики в обіг.

Розширене тлумачення Цивільного кодексу України дає змогу розуміти під способом укладення договору державних запозичень усю сукупність послідовних дій емітента, спрямованих на виникнення позикового зобов'язання, а саме емісію цінних паперів і їх розміщення [113, с. 22].

З такою позицією важко погодитися, адже емісія державних цінних паперів, згідно із чинним законодавством України, є односторонньою дією

емітента, тому ці питання перебувають за межами цивільно-правового регулювання.

Таким чином, особливість державних позик виявляється в симбіозі правового регулювання суспільних відносин, що виникають у процесі здійснення державних запозичень. Виходячи з положень чинного законодавства України про те, що державні позики випускаються в порядку, визначеному законом, Цивільний кодекс України передбачає основні правила для договору позики, а Бюджетний кодекс України відносить визначення загального порядку і принципів здійснення державних запозичень, погашення та обслуговування державного боргу до бюджетних повноважень держави в особі відповідних органів державної влади (Міністерство фінансів України та Боргове агентство України).

Сказане дає підстави для висновку, що за своїм змістом державний кредит являє собою комплексний правовий інститут, що поєднує в собі як норми фінансового права, так і норми інших галузей права, головним чином цивільного.

Дотримуючись вищезазначеної класифікації, неважко помітити, що інститут державного кредиту, будучи комплексним за своїм змістом, є міжгалузевим функціональним комплексним інститутом права, оскільки поєднує в собі норми хоча й суміжних, але неоднорідних галузей права – фінансового та цивільного. Суміжність зазначених самостійних галузей права простежується за лінією регульованих ними відносин майнового характеру.

З одного боку, виникнення правовідносин з державного запозичення здійснюється диспозитивно на добровільній основі шляхом укладення цивільно-правового договору та виникнення майнового зобов'язання.

З іншого боку, на стадії правової регламентації порядку та всіх параметрів державних запозичень мають місце організаційні відносини, регульовані імперативним методом за допомогою односторонніх владних приписів. Саме

вказане фінансово-правове регулювання є необхідною передумовою, ключовою умовою для виникнення позикових відносин. Крім цього, організаційні відносини, які функціонують на основі фінансово-правового регулювання, мають місце й при проведенні заходів з обслуговування та погашення державного боргу, що утворився внаслідок державних запозичень.

Таким чином, коло відносин у сфері державних запозичень починається й замикається організаційними відносинами. Іншими словами, у комплексі відносин державних запозичень спостерігається переважання організаційних відносин над майновими, що, як ми з'ясували, свідчить про належність досліджуваних суспільних відносин до галузі фінансового права.

Таким чином, функціонування суспільних відносин у сфері кредитної діяльності держави об'єктивно вимагає універсального регулятора, яким є право. Інститут державного кредиту як фінансово-правова категорія являє собою сукупність норм фінансового права, що регулюють суспільні відносини, які виникають з приводу отримання державою або розміщення нею грошових коштів, а також щодо надання державних гарантій. У юридичному аспекті державний кредит є самостійним елементом фінансової компетенції держави, що здійснюється за рахунок залучених і власних коштів на свій ризик і полягає в їх розміщенні на законодавчо визначених умовах.

Оскільки фінансове право тісно пов'язане з економічною діяльністю, особливості суспільних відносин у галузі державного кредиту, діяльність, яку регулює публічне право, вимагають від теоретиків і практиків постійного аналізу, розвитку та вдосконалення.

1.3. Правові основи управління державним кредитом

Фінансово-правові норми, що регулюють відносини у сфері державного кредиту в Україні, у ХХІ ст. зазнали значних позитивних змін. Це стосується насамперед прийняття Бюджетного кодексу України 2010 р. Аналіз законодавства України у сфері емісії та обігу державних цінних паперів дає змогу сформулювати ряд важливих пропозицій щодо емісії державних цінних паперів як найбільш ефективного інструменту управління державним боргом.

На сьогодні в умовах фінансової кризи і, як наслідок, високої напруженості державного бюджету особливого значення як потенційне джерело фінансування необхідних капітальних видатків набули державні запозичення.

Державними цінними паперами можуть бути державні облігації України, казначейські зобов'язання України, фінансові казначейські векселі, державні деривативи. Державні облігації України поділяються на облігації внутрішніх державних позик України, облігації зовнішніх державних позик України та цільові облігації внутрішніх державних позик України [127, с. 84].

Серед переваг облігаційної позики, яка є найпоширенішим видом державних цінних паперів, перед кредитами слід зазначити залучення значних обсягів грошових коштів на тривалий строк, наявність широких повноважень відповідного органу державної влади (Міністерства фінансів України) щодо визначення умов випуску, фінансова незалежність від кредиторів за рахунок акумулювання грошових коштів різних категорій інвесторів, вигідні умови залучення фінансових коштів за рахунок тривалих строків і врахування реальної економічної обстановки та стану фінансового ринку, створення публічної кредитної історії, прямий позитивний вплив на кредитний рейтинг. З погляду інвестора, державні облігації, хоча й не забезпечують їх емітентам значного

доходу, але традиційно вважаються найнадійнішими цінними паперами, що несуть у собі найменший для інвестора ризик втрати вкладених коштів.

Правове регулювання інституту державних цінних паперів здійснюється за допомогою прийняття законодавчим та виконавчими органами державної влади відповідних нормативно-правових актів.

Основоположним джерелом правового регулювання відносин, що формуються з приводу емісії та обігу державних цінних паперів, де закладені основи правової організації фінансової діяльності держави в цілому і за окремими її напрямками, є Конституція України. Предмети відання України, у тому числі у сфері публічних фінансів, встановлені ст. 92 Конституції України [57]. З метою захисту економічної цілісності України до відання держави в особі Верховної Ради України Конституцією віднесені, крім інших, питання встановлення правових основ фінансового, валютного, кредитного, митного регулювання, грошова емісія. Відповідно до ст. 92 Конституції України, виключно законами України встановлюються Державний бюджет України і бюджетна система України; система оподаткування, податки і збори; засади створення і функціонування фінансового, грошового, кредитного та інвестиційного ринків; статус національної валюти, а також статус іноземних валют на території України; порядок утворення і погашення державного внутрішнього і зовнішнього боргу; порядок випуску та обігу державних цінних паперів, їх види і типи [57].

За такою схемою будується й правове регулювання бюджетних відносин. Загальні принципи організації бюджетних відносин встановлені Бюджетним кодексом України.

Стаття 92 Конституції України закріплює, по-перше, виняткову компетенцію Верховної Ради України щодо визначення порядку випуску державних позик, по-друге, інші законодавчі акти України встановлюють принцип добровільності їх розміщення.

Наступним джерелом права, за допомогою якого здійснюється правове регулювання державних цінних паперів, є Бюджетний кодекс України, який встановив порядок випуску державних позик. Одним із способів здійснення державних позик є випуск державних цінних паперів. Так, зокрема, відповідно до ч. 1 ст. 16 Бюджетного кодексу України, державні запозичення здійснюються в межах, визначених законом про Державний бюджет України (крім випадків, передбачених частиною четвертою ст. 15 цього Кодексу, абзацом першим частини сьомої та абзацом першим частини одинадцятої цієї статті), з дотриманням граничного обсягу державного боргу на кінець бюджетного періоду (крім випадків, передбачених частиною четвертою статті 15 цього Кодексу та абзацом першим частини одинадцятої цієї статті) [16].

Міністерство фінансів України як емітент державних облігацій здійснює їх розміщення. Відповідно до своїх повноважень Міністерство фінансів: визначає час, обсяги та валюту розміщення облігацій; установлює терміни обігу облігацій, дати їх погашення та сплати доходу; визначає форми, шляхи та спосіб розміщення облігацій, етапи подання заявок на придбання облігацій; поширює повідомлення про розміщення облігацій серед учасників розміщення; розглядає отримані заявки учасників розміщення облігацій та визначає обсяги розміщення облігацій; установлює граничний рівень доходності облігацій, відповідно до якого задовольняються заявки учасників розміщення облігацій. Міністерство фінансів розробляє та оприлюднює орієнтовні графіки розміщення облігацій у порядку, визначеному його нормативно-правовими актами.

Принцип добровільності розміщення державних позик деталізує принцип свободи економічної діяльності і стосовно державних цінних паперів полягає в тому, що ніхто не може бути примушений у будь-якій формі до придбання цінних паперів, випущених державою. Емісії державних цінних паперів присвячена ст. 16 Бюджетного кодексу України, в якій встановлені

вимоги, що пред'являються до емісії державних цінних паперів, і порядок їх прийняття.

Нормативно-правовим актом, яким визначається специфіка правового регулювання державних цінних паперів, є Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 19 червня 2020 р. № 738-IX, який регулює відносини, що виникають під час емісії, обігу, викупу цінних паперів та виконання зобов'язань за ними, укладання і виконання деривативних контрактів, заміни сторони деривативних контрактів та вчинення правочинів щодо фінансових інструментів на ринках капіталу, а також відносини, що виникають під час провадження професійної діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках [121].

Відповідно до ч. 6 ст. 16 вказаного Закону, емісія державних облігацій України регулюється Бюджетним кодексом України та законом про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюється граничний розмір державного боргу [121].

Умови розміщення державних облігацій України, включаючи їх емісію, викуп, конвертацію та погашення, не визначені умовами розміщення, встановлюються відповідно до закону центральним органом виконавчої влади, уповноваженим на реалізацію державної бюджетної політики у сфері управління державним боргом та гарантованим державою боргом. Таким органом влади є Міністерство фінансів України [121].

Відповідно до ч. 8 ст. 16 цього ж Закону, Національний банк України виконує операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням облігацій внутрішніх державних запозичень України, їх погашенням і виплатою доходів за ними, а також, відповідно до Закону України «Про депозитарну систему України», провадить депозитарну діяльність щодо таких цінних паперів. Порядок проведення операцій, пов'язаних з розміщенням таких облігацій, відповідно до закону, встановлюється Національним банком України

за погодженням із центральним органом виконавчої влади, уповноваженим на реалізацію державної бюджетної політики у сфері управління державним боргом та гарантованим державою боргом. Особливості провадження депозитарної діяльності з державними облігаціями України визначаються відповідно до закону Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням із Національним банком України [121].

Положення про порядок проведення операцій, пов'язаних з розміщенням облігацій внутрішніх державних позик, затверджене Постановою Правління Національного банку України від 18 червня 2003 р. № 248, розроблено відповідно до ст. 42 Закону України «Про Національний банк України», ст. 12 Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб», Закону України «Про депозитарну систему України», Закону України «Про банки і банківську діяльність», Постанови Кабінету Міністрів України від 14 квітня 2009 р. № 363 «Про запровадження інституту первинних дилерів на ринку державних цінних паперів» та інших нормативно-правових актів, що регулюють порядок випуску, обігу, обліку, сплати доходу та погашення облігацій внутрішніх державних позик.

Положення устанавлює порядок розміщення короткострокових, середньострокових та довгострокових державних облігацій, що випущені в бездокументарній формі.

Говорячи про цілі й способи використання емісії державних цінних паперів, що визначають фінансово-правову природу випуску та обігу державних цінних паперів, важливо зауважити, що саме склад цих цілей і є юридичною основою віднесення питань випуску та обігу державних цінних паперів до предмета фінансового права в частині інституту державного кредиту.

Державні цінні папери випускаються для досягнення цілей і вирішення завдань, що стоять перед державою. Державні внутрішні запозичення здійснюються з метою фінансування дефіцитів державного бюджету, а також

для погашення боргових зобов'язань. Державні зовнішні запозичення України здійснюються також з метою фінансування дефіциту державного бюджету, а також для погашення державних боргових зобов'язань України [134, с. 58].

Більше того, випуск та обіг державних цінних паперів безпосередньо пов'язаний з формуванням, розподілом і використанням публічних фондів грошових коштів. Це все вказує не просто на діяльність держави за вирішенням завдань, що стоять перед нею, а саме на публічну фінансову діяльність.

Однак, сучасна фінансово-правова наука приділяє дуже мало уваги не тільки аналізу способів використання цінних паперів у фінансовій діяльності держави, а й у цілому проблематиці державних цінних паперів. На це вказує, зокрема, практично деяке ігнорування відповідних питань у базових підручниках з фінансового права.

Це тим більше прикро, враховуючи досить цікаві підходи до аналізу відповідної проблематики в дореволюційній фінансово-правовій науці, яка не тільки розуміла можливість використання емісії цінних паперів державою як надзвичайне джерело доходів бюджету, а й розглядала випуск і обіг цінних паперів як дієвий механізм державного регулювання економіки, зокрема регулювання грошового обігу (як інструмент антиінфляційної політики).

Цілі та способи використання державних цінних паперів.

Отже, на нашу думку, можна виділити такі цілі та способи використання цінних паперів у фінансовій діяльності держави.

1. Фінансування дефіцитів бюджетів.

Говорячи про емісію державою цінних паперів, безсумнівно, як основну мету цієї емісії, до того ж фактично єдину, яка закріплена нормативно й у найбільшому обсязі регламентована, варто назвати фінансування дефіциту бюджетів. Відповідно до ст. 15 Бюджетного кодексу України, джерелами фінансування державного бюджету є відповідно державні позики, що здійснюються шляхом випуску цінних паперів від імені України [16].

Використання емісії державних цінних паперів як джерела доходів (надзвичайних доходів) бюджетів найбільш характерно для державного рівня.

Так, у 2016 р. ринок був фрагментований настільки, що період між строками погашення 75% з усіх непогашених випусків ОВДП становив менше ніж 35 днів, а розміри випусків подекуди були нижчими за 100 млн грн (20 000 дол. США). Такий підхід виводив на ринок величезну кількість цінних паперів, що могли конкурувати одна з одною, а це унеможлиблювало для учасників ринку торгівлю цими цінними паперами на вторинному ринку [180].

Нарешті, і контингент інвесторів був невеликим та однорідним, адже він складався лише з державних і комерційних банків, активи яких забезпечувались ресурсами, головним чином, коштом короткострокових депозитів юридичних і фізичних осіб. За відсутності пенсійних фондів і страхових компаній природний попит на середньострокові та довгострокові цінні папери був відсутній. Невелика кількість банків, що все ж таки придбавали середньострокові облігації, були змушені брати на себе процентний ризик.

Україна зробила багато кроків у напрямі створення правової та операційної бази для залучення міжнародних інвесторів на основі описаного вище підходу: це й валютна лібералізація (червень 2018 р.), й інститут номінального держателя (листопад 2018 р.), і співпраця та налагодження взаємодії з Clearstream (травень 2019 р.), що усунуло для іноземних установ необхідність використання послуг місцевого зберігача [180].

Завдяки цьому портфель облігацій у національній валюті, придбаних нерезидентами, збільшився з майже нульового рівня в липні 2017 р. до 12% станом на липень 2019 р. І хоча чимала частка капіталу, що надходить, була інвестована у 2018 р. в короткострокові цінні папери, а у 2019 р. – в середньо- та довгострокові інструменти (3,2 млрд з 4 млрд дол. США), сумнівів з приводу

того, чи активізувала конкуренцію присутність на ринку інвесторів-нерезидентів, чи зміцнила вона процес формування ціни на ринку та чи поліпшила вона функціонування ринку внутрішнього боргу, не виникає [180].

Для України простіше було б покривати дефіцит бюджету шляхом емісії грошей, а не шляхом випуску державних цінних паперів. Однак, з огляду на те, яке завдання стоїть перед Україною – забезпечення ефективної грошово-кредитної політики, випуск державних цінних паперів стає більш дієвим механізмом вирішення проблем з бюджетом без додаткової грошової емісії.

Емісія державних цінних паперів є менш інфляційним механізмом покриття дефіцитів бюджетів порівняно з грошовою емісією. Однак у результаті їх емісії виникає так звана відкладена інфляція. При первинному розміщенні державних цінних паперів державою бюджет отримує дохідне джерело. Однак зобов'язання за державними цінними паперами повинні погашатися, причому в більшому обсязі, ніж було отримано при емісії державних цінних паперів, оскільки до складу цих зобов'язань включаються ще й процентні платежі.

Тобто державі, що має на меті проведення ефективної фінансової, грошово-кредитної політики, необхідно думати не тільки про дефіцит бюджету, а й про інші завдання. Тому при емісії державних цінних паперів потрібно враховувати не одну, а максимально велику кількість публічно-правових цілей у державі.

2. Переоформлення наявних боргів.

У разі об'єктивної неможливості погасити борг боржник за приватноправовим зобов'язанням може з дотриманням певних правил переоформити його в новий борг. З державними боргами все, природно, складніше, проте не існує правової заборони на здійснення новації за державними боргами.

Крім того, з погляду антиінфляційної політики переоформлення боргів за одними державними цінними паперами випуском інших державних цінних паперів, у тому числі з більш тривалим строком обігу, може дати змогу відстрочити інфляцію. Новий випуск цінних паперів у рахунок зобов'язань за іншими цінними паперами дозволяє відстрочити випуск грошей в обіг.

3. Здійснення грошово-кредитної політики (у тому числі регулювання грошової маси).

Випуск цінних паперів як інструмент здійснення грошово-кредитної політики згадано в Законі України від 20 травня 1999 р. № 679-XIV «Про Національний банк України». Відповідно до ст. 25 Закону України «Про Національний банк України», основними економічними засобами і методами грошово-кредитної політики є регулювання обсягу грошової маси через операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права), у тому числі з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку [119].

Випуск цих цінних паперів, зокрема, створює інструмент, за допомогою якого фінансові установи можуть інвестувати вільні залишки на кореспондентських рахунках у купівлю державних цінних паперів. Це призводить до зменшення грошової маси в країні. Тобто випуск та обіг державних цінних паперів, а також їх купівля створюють дієвий механізм регулювання грошової маси в країні.

Тому варто виділити особливості правового регулювання ринку державних цінних паперів. Ринок державних цінних паперів є частиною ринку цінних паперів. Тобто правила останнього застосовуються до ринку державних цінних паперів, якщо це не суперечить специфіці останнього.

Напрями, форми й методи правового регулювання ринку державних цінних паперів зумовлені природою емітента, точніше суб'єкта, від якого випускаються ці цінні папери. Так, зокрема, держава в особі Міністерства

фінансів України, з одного боку, може визначати порядок здійснення обігу будь-яких цінних паперів, а з іншого – вона визначає в нормативно-правових актах умови емісії та обігу конкретних цінних паперів.

Виділення в теорії і на практиці первинного та вторинного ринку державних цінних паперів як сегментів будь-якого ринку цінних паперів зумовлено специфікою операцій, здійснюваних у їх рамках, які, у свою чергу, визначають напрями, форми й методи регулювання ринку цінних паперів.

На первинному ринку цінних паперів здійснюються операції, пов'язані з розміщенням цінних паперів, тобто операції, пов'язані з передачею емітентом цінних паперів першим власникам [130, с. 62].

На вторинному ринку цінних паперів відбувається передача цінних паперів від одного власника іншому, не пов'язана з розміщенням цих цінних паперів [130, с. 62].

Основними проблемами ринку державних цінних паперів в Україні, на нашу думку, є:

1. Нерозвиненість нормативно-правової бази щодо ринку цінних паперів загалом і зокрема державних цінних паперів, регуляторів ринку.

2. Невисокі рейтингові оцінки кредитоспроможності міжнародних організацій.

3. Короткостроковий характер державних цінних паперів. Терміни погашення державних облігацій зазвичай становлять 1 рік і менше. Це пов'язано з високим рівнем інфляції в країні. У нормальній ринковій ситуації державні цінні папери матимуть в основному середньо- і довгостроковий характер.

4. Недостатня розвиненість торгових систем і фінансових інструментів. Дуже малий відсоток громадян нашої країни залучений до ринку цінних паперів, унаслідок цього обмеженість залучення грошових коштів державою.

Для вирішення цих проблем необхідно насамперед розробити нормативно-правову базу й побудувати ефективну систему управління фондовим ринком, нормативну базу у сфері оподаткування. Держава повинна активно розвивати цей сектор економіки, оскільки від ступеня його розвитку та привабливості залежать не тільки доходи бюджету, а й зовнішні інвестиції.

Серед напрямів правового регулювання ринку державних цінних паперів, можна виділити такі:

1) визначення порядку емісії (розміщення) цінних паперів, у тому числі регламентація умов емісії (суб'єктів емісії, їх повноважень, обсягів емісії, реєстрації умови емісії тощо);

2) регулювання діяльності професійних учасників ринку цінних паперів, у тому числі ліцензування їх діяльності (брокерів, депозитаріїв, бірж тощо);

3) визначення порядку здійснення операцій на вторинному ринку цінних паперів;

4) захист прав власників і контроль за дотриманням їх прав емітентами та професійними учасниками ринку цінних паперів (у тому числі шляхом розкриття інформації про цінні папери й регулювання реклами на ринку цінних паперів).

Серед специфічних напрямів правового регулювання ринку державних цінних паперів варто виділити реалізацію публічно-правових функцій України.

Говорячи про форми й методи регулювання ринку цінних паперів, зазначимо, що ринок державних цінних паперів може регулюватися нормативно-правовими актами і шляхом здійснення інших дій, не пов'язаних з прийняттям таких актів. Методи регулювання ринку державних цінних паперів можна розділити на правові та неправові, включаючи в останні, перш за все, економічні заходи. Причому застосування як тих, так і інших методів може здійснюватися шляхом прийняття нормативно-правових актів або без їх прийняття.

Регулювання ринку державних цінних паперів відрізняється високим ступенем нормативності, що пов'язано з публічно-правовим статусом емітентів цінних паперів, які перебувають в обігу в цьому сегменті ринку цінних паперів: умови емісії та обігу державних цінних паперів не просто реєструються, але і приймаються у вигляді нормативно-правових актів.

Водночас у чинній редакції Бюджетного кодексу України не відображені операції з похідними фінансовими інструментами. Немає в ньому й опису процедур і правил страхування ризиків, включаючи страхування валютних ризиків.

Взагалі сьогодні у сфері державного боргу виникла парадоксальна ситуація, коли чинне законодавство для приватних інвесторів більш детально й чітко розроблено, ніж законодавство, що регулює позикову діяльність емітентів державних цінних паперів.

Аналіз чинного законодавства України у сфері емісії та обігу державних цінних паперів дає змогу сформулювати низку важливих висновків щодо емісії державних цінних паперів як найбільш ефективного інструменту управління державним боргом. На сьогодні в умовах фінансової кризи і, як наслідок, високої напруженості бюджетів особливого значення як потенційне джерело фінансування необхідних видатків набули державні запозичення.

Говорячи про цілі і способи використання емісії цінних паперів Україною, визначальну фінансово-правову природу випуску та обігу державних цінних паперів, важливо наголосити, що саме склад цих цілей і є юридичною основою віднесення питань випуску та обігу державних цінних паперів до предмета фінансового права в частині інституту державного кредиту. Державні цінні папери випускаються для досягнення цілей і вирішення завдань, що стоять перед державою. Більше того, випуск та обіг державних цінних паперів безпосередньо пов'язаний з формуванням, розподілом і використанням

публічних фондів грошових коштів. Це все вказує не просто на діяльність держави з вирішення завдань, що стоять перед нею, а саме на фінансову.

Виявлено особливості правового регулювання ринку державних цінних паперів, проблеми названого ринку, напрями його правового регулювання, а саме: визначення порядку емісії (розміщення) цінних паперів, у тому числі регламентація умов емісії (суб'єктів емісії, їх повноважень, обсягів емісії, реєстрації умови емісії тощо); регулювання діяльності професійних учасників ринку цінних паперів, у тому числі ліцензування їх діяльності (брокерів, депозитаріїв, бірж тощо); визначення порядку здійснення операцій на вторинному ринку цінних паперів; захист прав власників і контроль за дотриманням їх прав емітентами та професійними учасниками ринку цінних паперів (у тому числі шляхом розкриття інформації про цінні папери та регулювання реклами на ринку цінних паперів); реалізація публічно-правових функцій України.

Висновки до розділу 1

1. Держава на ринку боргових зобов'язань може виступати як боржник у рамках здійснення державних запозичень, а також як гарант за виданими державними гарантіями. Наслідками функціонування кредитної діяльності держави є утворення не лише державного боргу, а й державних боргових активів (боргу перед державою), які виступають матеріальним виразом іншої групи кредитних відносин за участю держави, оскільки, відповідно до ч. 8 ст. 17 Бюджетного кодексу України, у разі виконання державою гарантійних зобов'язань перед кредиторами шляхом здійснення платежів за рахунок коштів державного бюджету або шляхом укладання з такими

кредиторами договорів про реструктурування сум, повернення яких гарантовано, у суб'єктів господарювання, зобов'язання яких гарантовані, з моменту такого виконання виникає прострочена заборгованість перед державою, а до держави переходять права кредитора та право вимагати від таких суб'єктів господарювання погашення заборгованості в установленому законом порядку, якщо такі права не були передбачені відповідними договорами.

2. Удосконалено поняття державного кредиту як сукупності фінансово-правових норм, що регулюють суспільні відносини, які виникають з приводу залучення державою в особі центрального органу виконавчої влади, що реалізує державну фінансову та бюджетну політику, грошових фондів від юридичних і фізичних осіб, а також міжнародних установ та інших суб'єктів права для забезпечення бюджетних зобов'язань держави з метою покриття дефіциту коштів державного бюджету України, а також у процесі надання державних гарантій вітчизняним та зарубіжним юридичним особам, іноземній державі на умовах добровільності, терміновості, поворотності й відплатності. Таке визначення надасть можливість більш глибоко підійти до розуміння державного кредиту з урахуванням усіх його складових, що покращить понятійний апарат фінансово-правової науки.

3. Щодо державного кредиту принцип добровільності стосується виключно відносин, у яких держава постає як боржник. Тому принцип добровільності стосується правовідносин з державних запозичень. Проте, добровільність держави у відносинах державного кредиту досить умовна й може бути розглянута тільки з позиції публічно інтересу. Участь держави в кредитних відносинах є дещо вимушеною та пов'язана з реалізацією покладених на неї функцій. Тому принцип добровільності повинен кореспондувати принципу публічного інтересу.

Принцип поворотності означає необхідність своєчасного повернення отриманих від кредитора фінансових ресурсів після завершення їх використання позичальником. Тісний зв'язок з принципом поворотності має принцип терміновості державного кредиту, що означає, що користування кредитом обмежується певним проміжком часу, після закінчення якого він повинен бути повернений. Принцип оплатності вказує на необхідність надання боржником кредитору плати за користування кредитом у різних формах.

Принцип забезпеченості виражає необхідність надання позичальником-державою забезпечення виконання свого зобов'язання з повернення державного кредиту. Принцип цільової спрямованості державного кредиту зводиться до необхідності використання позичальником коштів, наданих кредитором, на цілі, визначені умовами їх виділення. Варто звернути увагу на те, що законодавчо визначена мета здійснення державних запозичень – фінансування дефіциту бюджету, що виражає необхідність спрямування коштів на покриття різниці, що утворилася внаслідок перевищення бюджетних видатків над доходами.

4. Встановлено, що сутність державного кредиту виявляється в таких функціях:

а) розподільчій – дає змогу перерозподіляти грошові ресурси відповідно до потреб економіки в цілому й підтримки будь-якого напряму соціально-економічної діяльності. За її допомогою відбувається процес формування централізованих грошових фондів держави або їх використання на принципах строковості, поворотності та оплатності;

б) регуляторній – виражається в тому, що держава, вступаючи в кредитні відносини, впливає на грошовий обіг, рівень процентних ставок на ринку грошей і капіталів, на виробництво й зайнятість, на позичальників, які зобов'язані забезпечити ефективність застосування позичок. Використовуючи

державний кредит як інструмент регулювання економіки, держава отримує можливість проводити ту чи іншу фінансову політику;

в) контрольній. Саме на базі кредитних відносин будують спостереження за діяльністю позичальників і кредиторів, оцінюють кредитоспроможність і платоспроможність суб'єктів господарювання, контролюють дотримання принципів кредитування. Природно, що будь-який кредитор своєрідно, через позику, контролює стан позичальника, прагнучи запобігти неповерненню або несвоєчасному поверненню боргу.

5. Суспільні відносини, що виникають у сфері державного кредиту, характеризуються такими ознаками, по-перше, це грошові відносини; по-друге, розподільні й безеквівалентні, оскільки на стадії розподілу рух позичкового капіталу у відносинах державного кредиту розпадеться на два розділені за часом етапи: від позикодавця до позичальника і від позичальника до позикодавця. Так, наприклад, на першому етапі відбувається акумулювання державою фондів грошових коштів, а на другому – їх витрачання. При цьому на кожному етапі спостерігається односторонній рух вартості в грошовій формі, що не супроводжується зустрічним рухом вартості в товарній формі, як на стадії обміну. Таким чином, в економічному аспекті відносини, які виникають у сфері державного кредиту, є фінансово-кредитними, що зумовлює особливість їх предмета й методу правового регулювання.

6. Державний кредит є продуктом фінансової діяльності держави. Залучаючи та розміщуючи грошові кошти на умовах повернення, терміновості та відплатності, держава тим самим акумулює, розподіляє й використовує фонди грошових коштів, тобто здійснює свою фінансову діяльність. Такі відносини належать до предмета регулювання фінансового права.

7. Виходячи з положень чинного законодавства України про те, що державні позики випускаються в порядку, визначеному законом, Цивільний

кодекс України передбачає основні правила для договору позики, а Бюджетний кодекс України відносить визначення загального порядку й принципів здійснення державних запозичень, погашення та обслуговування державного боргу до бюджетних повноважень держави в особі відповідних органів державної влади (Міністерство фінансів України та Боргове агентство України). Тому за своїм змістом державний кредит являє собою комплексний правовий інститут, що поєднує в собі як норми фінансового права, так і норми інших галузей права, переважно цивільного.

8. З одного боку, виникнення правовідносин з державного запозичення здійснюється диспозитивно на добровільній основі шляхом укладення цивільно-правового договору та виникнення майнового зобов'язання. З іншого боку, на стадії правової регламентації порядку та всіх параметрів державних запозичень мають місце організаційні відносини, регульовані імперативним методом за допомогою односторонніх владних приписів. Саме таке фінансово-правове регулювання є необхідною передумовою для виникнення позикових відносин. Крім цього, організаційні відносини, які функціонують на основі фінансово-правового регулювання, мають місце й при проведенні заходів з обслуговування та погашення державного боргу, що утворився внаслідок державних запозичень.

Таким чином, коло відносин у сфері державних запозичень починається й замикається організаційними відносинами. У комплексі відносин державних запозичень спостерігається переважання організаційних над майновими, що свідчить про належність досліджуваних суспільних відносин до галузі фінансового права.

9. Встановлено, що основними проблемами ринку державних цінних паперів є:

– нерозвиненість нормативно-правової бази щодо ринку державних цінних паперів;

- невисокі рейтингові оцінки кредитоспроможності міжнародних організацій;

- короткостроковий характер державних цінних паперів;

- недостатня розвиненість торгових систем і фінансових інструментів.

Дуже малий відсоток громадян нашої країни залучений до ринку цінних паперів, унаслідок цього спостерігається обмежене залучення грошових коштів державою.

РОЗДІЛ 2

ФОРМИ ТА МЕТОДИ ФІНАНСОВО-ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВІДНОСИН ДЕРЖАВНОГО КРЕДИТУ

2.1. Специфіка фінансово-правового регулювання державного боргу

У країнах, де попит на позиковий капітал досягає величезного розміру, державний борг є важливим елементом ринкового механізму, за допомогою якого заощадження трансформуються в інвестиції, стимулюючи тим самим економічне зростання й підвищення добробуту населення. У країнах же зі слабкою, відсталою та кризовою економікою державний борг зі стимулу розвитку виробництва перетворюється на чинник, що гальмує економічне піднесення [139, с. 133].

Світова наука довгий час приділяла державному боргу другорядну увагу. Більш докладне теоретичне вивчення цього інституту почалося порівняно нещодавно – після цілої серії боргових криз.

Якщо ми звернемося до аналізу законодавства України щодо державного кредиту, то необхідно відзначити, що одним з перших нормативних правових актів у цій галузі можна назвати Закон України «Про бюджетну систему України» від 5 грудня 1990 р. № 512-ХІІ, відповідно до якого, до доходів Державного бюджету України належали:

– частини податку на добавлену вартість, яка визначається Законом про Державний бюджет України на наступний рік;

– частини акцизного збору, яка визначається Законом про Державний бюджет України на наступний рік;

– податку на прибуток підприємств і організацій усіх форм власності (крім комунальної) і підпорядкування у розмірі, що дорівнює 30% від ставки, передбаченої законодавством для відповідної категорії платників;

– податку на майно підприємств і організацій усіх форм власності і підпорядкування у розмірі, що дорівнює 30 відсоткам від ставки, передбаченої законодавством України;

– плати за землю, що дорівнює 30 відсоткам від ставки, передбаченої законодавством України;

– надходжень від зовнішньоекономічної діяльності;

– частини доходів від приватизації державного майна, що перебуває в загальнодержавній власності, яка визначається Законом про Державний бюджет України на наступний рік;

– надходжень від реалізації державного майна, що перебуває в загальнодержавній власності;

– орендної плати за оренду майна цілісних майнових комплексів, що перебувають у загальнодержавній власності;

– внесків до Пенсійного фонду України;

– внесків до Фонду для здійснення заходів щодо ліквідації наслідків Чорнобильської катастрофи та соціального захисту населення;

– внесків до Державного фонду сприяння зайнятості населення;

– внесків до інших загальнодержавних цільових фондів, створення яких передбачено законодавством України;

– надходжень від внутрішніх позик.

У названому Законі були визначені такі поняття, як бюджет, бюджетна система, бюджетний процес та інші аналогічні положення. Також зазначений Закон передбачав, що перевищення доходів над видатками становить надлишок бюджету. Перевищення видатків над доходами становить дефіцит бюджету. При визначенні розміру дефіциту бюджету кредити та позики в джерело

доходів не враховуються. Граничний розмір дефіциту та джерела його покриття визначаються відповідно Верховною Радою України, Верховною Радою Автономної Республіки Крим, Радами народних депутатів під час затвердження відповідних бюджетів. Покриття дефіциту бюджету здійснюється за рахунок внутрішніх державних позик, позик іноземних держав та інших фінансових інститутів. Рішення про залучення позик до Державного бюджету України в кожному конкретному випадку приймає Верховна Рада України.

Наступним нормативно-правовим актом у цій галузі можна назвати Закон України «Про державний внутрішній борг України» 16 вересня 1992 р. № 2604-ХІІ, який був чинним протягом дев'яти років і визначав поняття, склад державного внутрішнього боргу, принципи управління ним та контролю за його станом, а також порядок його обслуговування.

Потім був прийнятий Бюджетний кодекс України 2001 р. У ньому були визначені права держави на державні запозичення, обов'язки органів влади один щодо одного в бюджетному процесі, встановлено загальні принципи складання, розгляду проєктів бюджетів, затвердження та виконання бюджетів.

Після цього було прийнято Бюджетний кодекс України в редакції 2010 р., яким встановлено правові засади функціонування бюджетної системи України, її принципи, основи бюджетного процесу й міжбюджетних відносин та відповідальність за порушення бюджетного законодавства.

Усі перелічені вище закони України на сьогодні втратили силу (крім Бюджетного кодексу України 2010 р.), а правове регулювання відносин державного боргу здійснюється положеннями Бюджетного кодексу України в редакції 2010 р.

Звертаючись до дослідження питань, безпосередньо пов'язаних з визначенням поняття державного боргу, необхідно зауважити, що вперше в нашій країні на законодавчому рівні поняття державного боргу було прописано

в Законі України «Про державний внутрішній борг України» від 16 вересня 1992 р. № 2604-ХІІ, що втратив чинність у зв'язку з прийняттям Бюджетного кодексу України. Відповідно до цього Закону, державним внутрішнім боргом України визнавалися строкові боргові зобов'язання Уряду України у грошовій формі. Внутрішній борг гарантувався всім майном, що перебуває у загальнодержавній власності [122].

До складу державного внутрішнього боргу України входили позичання Уряду України і здійснені при безумовній гарантії Уряду для забезпечення фінансування загальнодержавних програм [122].

Державний внутрішній борг України складався із заборгованості минулих років та заборгованості, що знову виникає по боргових зобов'язаннях Уряду України [122].

До боргових зобов'язань Уряду України належали випущені ним цінні папери, інші зобов'язання у грошовій формі, гарантовані Урядом України, а також одержані ним кредити.

До складу боргових зобов'язань Уряду України включалися також частина боргових зобов'язань Уряду колишнього Союзу РСР, взята на себе Україною.

Таким чином, ст. 2 Бюджетному кодексі України містить більш широке визначення державного боргу, до якого включається загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення. Боргове зобов'язання – зобов'язання позичальника перед кредитором за кредитом (позикою), що виникло внаслідок випуску і розміщення боргових цінних паперів та/або укладання кредитних договорів. Державне запозичення – операції, пов'язані з отриманням державою кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування державного бюджету [16].

Проте, поняття державного боргу за Бюджетним кодексом України не включає зобов'язання за державними гарантіями.

На сьогодні в науці фінансового права існує кілька класифікацій державного боргу, наприклад, на поточний і капітальний; внутрішній і зовнішній [25, с. 372]. Остання класифікація є досить важливою для фінансово-правового регулювання, оскільки обумовлює багато положень законодавства у сфері державного боргу.

Варто зазначити, що зараз існує принаймні два основні підходи до класифікації державного боргу на внутрішній і зовнішній. Згідно з традиційним підходом, внутрішній борг являє собою боргові інструменти, що перебувають на руках у громадян цієї країни. Відповідно під зовнішнім боргом розуміють зобов'язання перед нерезидентами [47, с. 50]. Інша класифікація, також широко використовувана на практиці, передбачає визначення зовнішнього і внутрішнього боргу відповідно до валюти запозичень: внутрішній борг – борг, номінований у національній валюті, зовнішній – в іноземній [67, с. 45]. При цьому диспут на тему про те, який з наведених критеріїв дозволяє більш точно класифікувати державний борг, триває.

Уже згадана дискусія має свою історію, з формального погляду, зовнішніми позиками називають ті, що укладені на закордонних біржах або через іноземні банки в іноземній валюті. Але по суті (з матеріального погляду) під зовнішніми позиками варто розуміти ті, які перебувають у руках іноземців-кредиторів; формально внутрішні позики можуть потрапити в руки іноземців і назад [70, с. 12].

Подібна нечіткість у формулюваннях негативно вплинула й на формування законодавства СРСР.

Теоретично до внутрішнього боргу можна віднести зобов'язання, що виникають у національній валюті України, а до зовнішнього – в іноземній

валюті. Проте, як бути із внутрішнім боргом, який виникає в результаті продажу державних цінних паперів у національній валюті іноземним особам.

Ще один варіант класифікації державного боргу полягає в тому, що відбувалось закріплення як ознаки класифікації боргу на внутрішній і зовнішній джерела запозичень – внутрішній або зовнішній кредитор, що зумовлює теоретичну неспроможність до класифікації державного боргу на внутрішній і зовнішній [79, с. 67]. На практиці неповноцінність такого підходу виявилася в період кризи 1998–1999 рр., коли «внутрішній» борг у дол. США перед іноземними власниками державних цінних паперів виявилось неможливим погасити національною валютою.

У зв'язку із цим ми вважаємо, що до зовнішнього боргу потрібно відносити зобов'язання, які виникають перед іноземними кредиторами, а до внутрішнього – зобов'язання, які виникають перед внутрішніми кредиторами.

Крім цього, класифікація державного боргу на внутрішній і зовнішній створює ряд правозастосовних проблем. Так, відповідно до законодавства України, облік та управління зовнішнім і внутрішнім боргом здійснюється окремо, що призводить до його неефективності.

Необхідно враховувати, що в умовах глобалізації сувора класифікація державного боргу на внутрішній і зовнішній навряд чи є виправданою. Крім цього, існує й певна умовність у будь-якій жорсткій класифікації, у тому числі державного боргу. Так, у країнах з твердою та вільно конвертованою валютою немає поділу боргу на зовнішній і внутрішній. У цих країнах існує поняття «національний борг». Так, державний борг США накопичувався протягом декількох десятиліть бюджетного дефіциту, і в 1999 р. він становив 5,76 трлн дол. США. На його обслуговування США щорічно витрачає від 15 до 20% бюджету. Національний борг Великобританії дорівнює 337 млрд фунтів стерлінгів, на його обслуговування витрачається 7% бюджету [106, с. 240].

У зв'язку із цим найбільш обґрунтованим і таким, що відображає сутність державного боргу видається віднесення до державного внутрішнього боргу зобов'язань перед громадянами України, а до зовнішнього – перед нерезидентами, а також поступова, за аналогією з багатьма зарубіжними країнами, відмова від такої класифікації й розгляд державного боргу в цілому, без поділу його на внутрішній і зовнішній. Це зумовлює необхідність доповнення норм Бюджетного кодексу України положеннями щодо ведення єдиного обліку державного внутрішнього та зовнішнього боргу.

Конкретні положення про розмір державного боргу на кожен рік містяться в законах України про Державний бюджет України на відповідний рік, в яких з метою забезпечення збалансованості бюджету встановлюються граничні боргові показники.

Так, наприклад, ст. 5 Закону України «Про Державний бюджет України на 2018 рік» (зі змінами) визначено граничний обсяг державного боргу на кінець 2018 р. в сумі 2001,9 млрд грн.

Фактично станом на 31 грудня 2018 р. державний борг України становив 1860,5 млрд грн, або 67,2 млрд дол. США, у тому числі:

- державний внутрішній борг – 761,1 млрд грн, або 27,5 млрд дол. США;
- державний зовнішній борг – 1099,4 млрд грн, або 39,7 млрд дол. США

[181].

На кінець 2018 р. було забезпечено утримання обсягу державного боргу в межах його граничного рівня.

Частка державного внутрішнього боргу в загальній сумі державного боргу на кінець 2018 р. становила 40,9% проти передбачених Програмою 33,7%. Збільшення частки внутрішнього боргу в загальній сумі державного боргу відповідає цілям і завданням ухваленої Кабінетом Міністрів Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2018–2020 рр. [181].

При цьому питома вага довгострокових боргових інструментів дорівнювала 77,8%, середньострокових – 18,4%, короткострокових – 3,8% (проти передбачених Програмою 78,5%, 20,2% та 1,3% відповідно) [181].

На сьогодні існують такі форми державного боргу України [113, с. 22]:

- кредитні угоди й договори, укладені від імені України як позичальника, з іноземними державами та міжнародними фінансовими організаціями;
- державні запозичення, що здійснені шляхом випуску цінних паперів від імені України;
- договори про надання Україною державних гарантій;
- угоди й договори, у тому числі міжнародні, укладені від імені України, про пролонгацію та реструктуризацію боргових зобов'язань в Україні минулих років.

Звертаючись до питання про державні запозичення, необхідно зазначити, що історично державні запозичення, що оформлюються шляхом випуску цінних паперів, виникли досить давно. Так, фіксовані боргові зобов'язання держави виникли в стародавніх державах Близького Сходу, Греції та Риму у формі військових контрибуцій і економічних угод.

Разом з тим, основним джерелом покриття бюджетного дефіциту в той час були не державні цінні папери, а випуск паперових грошей, що призводило до розвитку інфляції й змінювало реальну величину доходів скарбниці. Такий нестійкий грошовий обіг, звичайно ж, шкодив торгівлі та кредиту, у зв'язку із чим уряд за Планом фінансів, запропонованим М. М. Сперанським, розпочав випуск внутрішніх процентних боргових зобов'язань – облігацій довгострокової державної позики для трансформації частини поточного безвідсоткового боргу у формі асигнацій [94, с. 179].

Після війни з Наполеоном знову була поставлена мета скоротити поточний борг за випущеними асигнаціями. Це завдання було покладено на Комісію погашення боргу (утворена в 1810 р.). Остання для досягнення мети

випустила ряд облігаційних позик – безстрокових і довгострокових, зовнішніх і внутрішніх. До проведення першої грошової реформи (1839–1841 рр.) Уряд випустив також боргові процентні папери іншого виду: «короткострокові казначейські зобов'язання» (перший випуск – у 1812 р.) і чотирирічні квитки Державного казначейства (перший випуск – у 1831 р.). Обом було надано характеру паперових грошових знаків, їх приймали в усі казенні платежі. Їх випуск сприяв скороченню сфери застосування асигнацій, що знецінюються [94, с. 180].

Після закінчення громадянської країни, у період нової економічної політики (НЕП) протягом 1922–1927 рр. були випущені найрізноманітніші позики з різними термінами, прибутковістю, формами виплати доходу, способами розміщення тощо. Спочатку позики обчислювали не в грошовій формі (у хлібній і цукрових одиницях), потім після проведення грошової реформи (1922–1924 рр.) позики стали випускати в грошовому обчисленні. За способом розміщення позики поділяли на добровільні, добровільно-примусові й примусові. З виплати доходу облігації позики поділяли на процентні, безпроцентні, виграшні та відсотково-виграшні. Про зовнішні позики в той період часу не йшлося, оскільки іноземні держави пропонували надати їх тільки за умови визнання дореволюційних боргів [94, с. 181].

Крім покриття бюджетного дефіциту, державні цінні папери були використані при проведенні грошової реформи в 1922–1924 рр. Наприклад, у 1923 р. була випущена гарантована урядом короткострокова позика Наркомату шляхів сполучення у формі транспортних сертифікатів на суму 24 млн руб. золотом терміном від 9 місяців до одного року. Сертифікати були призначені для покриття витрат залізниць і для оплати транспортних послуг. Вони стали відігравати помітну роль у грошовому обігу. Державні позики відігравали велику роль і в період Великої вітчизняної війни. У 1957 р. ЦК КПРС і Рада Міністрів СРСР прийняли Постанову «Про державні запозичення, що

розміщуються за підпискою серед трудящих Радянського Союзу», згідно з якою в основному припинився подальший випуск нових запозичень, було відстрочено погашення раніше випущених позик на 20 років і припинили проводитися виграшні тиражі. Надалі цінні папери майже вийшли з народногосподарського обігу СРСР [98, с. 44].

У передреформний період у СРСР робили численні невдалі спроби емісії різноманітних видів державних облігацій. У 1990 р. серед населення почала поширюватися безвідсоткова позика, погашення якої планувалося через три роки дефіцитними тоді товарами тривалого користування, однак високий рівень інфляції в країні незабаром привів до припинення її розміщення.

Якщо ж ми звернемося до ситуації з фінансово-правовим регулюванням відносин державного кредиту, то необхідно зазначити, що порівняно з іншими підставами виникнення державного боргу, чинне законодавство України досить докладно регламентує питання, пов'язані з державними позиками, що, проте, не виключає наявності в ньому суперечностей.

Законодавче визначення державних запозичень міститься в ст. 2 Бюджетного кодексу України: державне запозичення – операції, пов'язані з отриманням державою кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування державного бюджету. У ст. 827 Цивільного кодексу України за договором позики одна сторона (позичкодавець) безоплатно передає або зобов'язується передати другій стороні (користувачеві) річ для користування протягом встановленого строку [171].

Таким чином, визначення державного запозичення з Бюджетного кодексу України кореспондує з поняттям договору позики, що міститься в ст. 827 Цивільного кодексу України. Державні позики здійснюються шляхом випуску цінних паперів від імені України [171].

Класичне поняття державних запозичень розуміється як позики й кредити, залучені державою від фізичних та юридичних осіб, іноземних держав,

міжнародних фінансових організацій, за якими виникають боргові зобов'язання держави як позичальника або гаранта погашення позик (кредитів) іншим позичальникам. У цьому випадку йдеться, швидше за все, про більш загальне поняття.

Включення до складу поняття державних запозичень позик і кредитів, за якими виникають боргові зобов'язання держави як гаранта погашення позик (кредитів) іншими позичальниками, викликає безліч питань. Але невдалим є віднесення до державних запозичень державних гарантій погашення позик (кредитів) іншими позичальниками, оскільки такі гарантії, будучи способом забезпечення виконання зобов'язання, не мають нічого спільного з позиковими відносинами в юридичному розумінні.

Не зовсім правильною є вказівка на те, що до державних запозичень належать позики, залучені від фізичних та юридичних осіб, іноземних держав, міжнародних фінансових організацій, за якими виникають боргові зобов'язання держави як позичальника, адже в цьому випадку йдеться саме про державні позики. Повторне перерахування характеристик державних позик є зайвим і не відповідає логіці викладу. Також не зовсім коректною, на наш погляд, є згадка державних позик і кредитів, за якими виникають зобов'язання держави як гаранта погашення позик (кредитів) іншими позичальниками в складі поняття державних запозичень, оскільки йдеться про зобов'язання держави з наданих нею державних гарантій.

У зв'язку з викладеним вважаємо, що визначення поняття державних запозичень, що міститься в ст. 2 Бюджетного кодексу України, необхідно викласти в такій редакції: державні запозичення – це державні позики, а також кредити, за якими виникають боргові зобов'язання держави як позичальника, у тому числі зобов'язання за державними гарантіями, наданими державою [146, с. 214].

Боргові зобов'язання держави, у тому числі державні запозичення, можуть бути короткостроковими (до одного року), середньостроковими (понад один рік до п'яти років) і довгостроковими (понад п'ять років до 30 років). Державні позики погашаються у строки, визначені його конкретними умовами й не можуть перевищувати 30 років. Зміна умов випущеного в обіг державного запозичення, у тому числі строків виплати та розміру процентних платежів, терміном обігу, не допускається [166, с. 223].

Договірні відносини сторін державного запозичення регулюються договором, який укладається шляхом придбання позикодавцем випущених державних облігацій чи інших державних цінних паперів, що засвідчують право позикодавця на одержання від позичальника наданих йому в борг грошових коштів або, залежно від умов позики, іншого майна, встановлених відсотків або інших майнових прав у строки, передбачені умовами випуску позики в обіг. Позичальником за договором державної позики виступає держава, а позикодавцем – громадянин або юридична особа. Державні позики є добровільними. Зміна умов випущеного в обіг позики не допускається.

Як уже було зазначено вище, цивільне законодавство виходить з того, що договір державної позики передбачає придбання позикодавцем емітованих державою цінних паперів.

Наступним дискусійним питанням, пов'язаним з договором державної позики, є його правова природа. Як вказує І. В. Рукавішнікова, на думку більшості вчених-цивілістів, договір державної позики не відрізняється по суті від договору звичайної позики [130, с. 225].

На думку В. А. Федорова, відносини з державної позики за своєю галузевою належністю є цивільно-правовими, оскільки питання здійснення запозичень, якщо йдеться про погашення позики, а не про його виникнення, не належать до бюджетних правовідносин, незважаючи на те, що виплата цих коштів проводиться з бюджету [155, с. 57]. Як зазначає у своїй праці

Т. В. Філатова, державні позики є добровільними, отже, вони не можуть виступати в іншій правовій формі, ніж договірні зобов'язання, регульовані, передусім цивільним (приватним), а не фінансовим (публічним) правом [160, с. 52].

Держава, на думку Л. М. Юревич, як учасник кредитних відносин, як боржник стоїть на рівних позиціях з усіма іншими позичальниками й виступає як звичайний позичальник [174, с. 75]. Отже, на цей договір поширюються всі правила цивільного законодавства про позику.

Одночасно із цим дослідники в галузі фінансового права відзначають наявність у договорі державної позики особливостей, що відрізняють його від інших цивільно-правових договорів, вказуючи, що на договір державної позики істотно впливають норми фінансового права. Так, умови договору державної позики визначаються державою, виплати за ним здійснюються за рахунок бюджету, управління коштами, отриманими за договором державної позики, здійснюється державними органами тощо.

У зв'язку із цим ми вважаємо, що договір державної позики може бути охарактеризований як договір, що має змішану правову природу й відчуває на собі вплив як норм цивільного права, так і норм фінансового з обмеженням меж цивільно-правового регулювання фінансово-правовими актами. На підставі цього договору державної позики й відповідні йому договірні відносини можна віднести до категорії комплексних або складних договірно-правових конструкцій, що посідають проміжне становище між безпосередньо цивільно-правовими договорами й публічно-правовими фінансовими договорами.

Наступною підставою виникнення державного боргу можна назвати державні гарантії.

Під державною гарантією ми розуміємо спосіб забезпечення боргових зобов'язань, на підставі якого відповідно держава як гарант надає письмове зобов'язання відповідати за виконання особою, якій дається державна гарантія,

зобов'язання перед третіми особами повністю або частково [146, с. 213]. Таким чином, у цьому випадку держава виступає не як позичальник, а як гарант погашення зобов'язань за інших позичальників. Необхідно зазначити, що участь держави як гаранта або поручителя погашення зобов'язань підвищує надійність угоди і, як правило, є додатковим стимулом для її укладення.

Перелік відомостей, які обов'язково повинні бути присутніми в тексті державної гарантії, має бути таким: відомості про гаранта, що включають його найменування і найменування органу, що видав гарантію від імені зазначеного гаранта, а також визначення обсягу зобов'язань за гарантією. Термін гарантії визначається терміном виконання зобов'язань, за якими надано гарантію.

Виконання державних гарантій підлягає відображенню в складі видатків бюджетів як надання кредитів. Якщо платежі як гаранта не приводять до виникнення еквівалентних вимог з його боку до боржника, який не виконав зобов'язання, виконання державних гарантій враховується в джерелах фінансування дефіциту відповідного бюджету. У зв'язку з цим існує думка, що в тому випадку, коли Україна виступає в ролі гаранта за кредитами, ідеться про «умовний державний кредит» [151, с. 61].

Загальна сума наданих державних гарантій України для забезпечення зобов'язань у національній валюті включається до складу державного внутрішнього боргу як вид боргового зобов'язання. Аналогічно загальна сума наданих державних гарантій України для забезпечення зобов'язань в іноземній валюті включається до складу державного зовнішнього боргу як вид боргового зобов'язання.

Відповідно до ст. 17 Бюджетного кодексу України, державні гарантії можуть надаватися виключно у межах і за напрямками, що визначені законом про Державний бюджет України [16].

При виконанні одержувачем державної гарантії України своїх зобов'язань перед третьою особою на відповідну суму скорочується зовнішній або

внутрішній державний борг України, що відображається в звіті про виконання державного бюджету. Облік виданих гарантій, виконання одержувачами зазначених гарантій своїх зобов'язань, забезпечених державними гарантіями України, а також випадків здійснення державою платежів за виданими гарантіями ведеться Борговим агентством України.

Так, відповідно до ч. 4 ст. 18 Бюджетного кодексу України, з метою забезпечення дотримання граничних обсягів державного (місцевого) боргу та державних (місцевих) гарантій Боргове агентство України веде Реєстр державного боргу і гарантованого державою боргу, Реєстр державних гарантій, а Міністерство фінансів України веде Реєстр місцевих запозичень та місцевих гарантій. Інформація з відповідних реєстрів щомісячно публікується на офіційних сайтах Боргового агентства України та Міністерства фінансів України [16].

На підставі даних цього обліку Верховній Раді України надається звіт про видані гарантії за всіма одержувачами зазначених гарантій, про виконання цими одержувачами зобов'язань, забезпечених зазначеними гарантіями, і здійснення державою платежів за виданими гарантіями.

У разі надання державної гарантії України Міністерство фінансів України або інший уповноважений Урядом України орган виконавчої влади зобов'язані провести перевірку фінансового стану одержувача державної гарантії України [16].

Згідно із частиною третьою ст. 17 Бюджетного кодексу України, державні гарантії надаються на умовах платності, строковості, а також забезпечення виконання зобов'язань у спосіб, передбачений законом, а частиною четвертою цієї статті встановлено, що державні гарантії не надаються для забезпечення боргових зобов'язань суб'єктів господарювання, якщо безпосереднім джерелом повернення кредитів (позик) передбачаються кошти державного бюджету (крім

боргових зобов'язань, що виникають за кредитами (позиками) від міжнародних фінансових організацій) [16].

Відповідно до ст. 121 Закону України «Про інвестиційну діяльність», державна підтримка для реалізації інвестиційних проєктів надається, зокрема, шляхом надання державних гарантій.

Відбір інвестиційних проєктів, для реалізації яких надається державна підтримка, здійснюється на конкурсній основі на підставі даних Державного реєстру інвестиційних проєктів та проєктних (інвестиційних) пропозицій, а також експертних висновків за результатами проведення експертної оцінки їх економічної ефективності.

Порядок відбору проєктних (інвестиційних) пропозицій та інвестиційних проєктів, для розроблення або реалізації яких надається державна підтримка, затверджено постановами Кабінету Міністрів України від 13 листопада 2013 р. № 835 та від 22 липня 2015 р. № 571.

Крім того, Законом України «Про державну допомогу суб'єктам господарювання» передбачено, що уповноважений орган (Антимонопольний комітет України) приймає рішення про визнання державної допомоги (зокрема, у формі державної гарантії) допустимою.

Таким чином, наданню державних гарантій в якості забезпечення кредитування має передувати підготовка відповідного інвестиційного проєкту, проходження ним державної експертизи та отримання висновку Антимонопольного комітету стосовно допустимості державної допомоги.

Відповідно до п. 2 Порядку погодження залучення державними підприємствами, у тому числі господарськими товариствами (крім банків), у статутному капіталі яких 50 та більше відсотків акцій (часток, паїв) належать державі, кредитів (позик), надання гарантій або поруки за такими зобов'язаннями, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від

15 червня 2011 р. № 809, залучення підприємством кредиту (позики), надання гарантій або поруки за таким зобов'язанням погоджується:

Мінфіном – щодо внутрішніх довгострокових (більше одного року) та зовнішніх кредитів (позик);

органом виконавчої влади, який здійснює функції з управління державною власністю, або Мінекономрозвитку, якщо функції управління державною власністю здійснює Кабінет Міністрів України, – щодо внутрішніх короткострокових (до одного року) кредитів (позик).

Для погодження залучення підприємством запозичення, надання гарантії або поруки за таким зобов'язанням підприємство подає Міністерству або уповноваженому органу заяву, до якої, крім інших документів, додається копія рішення відповідного органу управління підприємства, до компетенції якого статутом віднесено прийняття рішень про погодження умов кредиту (позики).

Аналіз норм Бюджетного кодексу України, на нашу думку, дає підстави говорити, що, незважаючи на те, що державна гарантія регламентована нормами фінансового законодавства, вона базується на принципах цивільного права. Проте, в чинному законодавстві України не визначено вимог до державної гарантії – письмова форма, відомості, які повинні бути в ній вказані (про гаранта, найменування органу, що видав гарантії, визначення обсягу зобов'язань за гарантією). Гарант за державною гарантією несе субсидіарну відповідальність додатково до відповідальності боржника за гарантованим ним зобов'язанням. При цьому в Бюджетному кодексі України не розкрито поняття й принципи субсидіарної відповідальності, оскільки вони вже визначені в Цивільному кодексі України. Отже, у разі залучення до субсидіарної відповідальності сторони повинні будуть керуватися нормами цивільного права.

Аналогічні приклади можна наводити ще. Так, державна гарантія є способом забезпечення цивільно-правових зобов'язань, що вже свідчить про

вплив на цей інститут норм цивільного права. Гарант, який виконав зобов'язання одержувача гарантії, має право вимагати від останнього відшкодування сум, сплачених третій особі за державною гарантією, у повному обсязі в порядку, передбаченому законодавством. Усе це дає змогу говорити про те, що договір про надання державної гарантії має комплексну правову природу, зокрема регулюється нормами фінансового, цивільного права.

Державна гарантія України надається на безоплатній основі. Виконання Мінфіном України забезпечених державною гарантією України зобов'язань щодо відшкодування шкоди не приводить до виникнення еквівалентних вимог з боку Міністерства до страховика, що не виконав зобов'язання [154, с. 88].

Таким чином, особливості реалізації державних гарантій можна охарактеризувати так:

1. Наявність державної гарантії не звільняє основного боржника від цивільно-правової відповідальності.

2. Обов'язок виконати замість боржника зобов'язання, гарантоване державою, виникає лише у випадках, перерахованих при її наданні, а не в будь-якому випадку неплатоспроможності основного боржника.

3. Виконання державної гарантії не завжди означає, що в разі настання гарантійної ситуації держава погасить зобов'язання, що існує в особи, якій надано гарантію. При наданні державної гарантії можуть бути обумовлені інші способи її виконання.

4. Для належного виконання державою своїх зобов'язань за державними гарантіями необхідно, щоб відповідні видатки були передбачені в законі України про Державний бюджет України на відповідний рік.

5. Спеціально уповноваженим державним органом повинні бути укладені не лише самі угоди про надання державних гарантій, а й усі зміни та доповнення до них.

Ще однією підставою виникнення державного боргу є кредитні угоди й договори. Кредитні угоди укладаються від імені України з фінансовими установами, іноземними державами та міжнародними фінансовими організаціями. Як зустрічний еквівалент за договором кредиту найчастіше державою передаються кредиторам пакети акцій яких-небудь престижних з погляду інвестиційної привабливості підприємств. При цьому рідко трапляються ситуації, коли акції враховуються в таких кредитних угодах за ринковими цінами, у протилежній ситуації буде важко знайти кредиторів для таких договорів.

У цьому випадку для кредиторів такий договір кредиту буде вигідним вкладенням коштів, оскільки вони матимуть подвійну вигоду: отримання відсотків за користування кредитом та придбання без будь-яких конкурсів або аукціонів за заниженою ціною акції вигідних в економічних цілях заходів.

Разом з тим у цьому випадку обов'язковою вимогою є виконання умов, встановлених не тільки фінансовим, а й цивільним законодавством України. Згідно з вимогами Цивільного кодексу України, виступати як кредитори за кредитним договором можуть тільки банки або інші фінансові установи.

Крім цього, боргові зобов'язання України можуть існувати у формі угод і договорів, у тому числі міжнародних, укладених від імені України про пролонгацію та реструктуризацію боргових зобов'язань України минулих років.

Найбільш відомим випадком взяття на себе державою зобов'язань третіх осіб, на якому хотілося б зупинитися більш докладно, є переоформлення в державний борг заощаджень громадян відповідно до Закону України «Про державні гарантії відновлення заощаджень громадян України» від 21 листопада 1996 р. № 537/96-ВР. Законодавцю довелося конкретизувати нові зобов'язання держави перед вкладниками, а також встановити порядок їх оформлення й виконання. І цей закон є базовим документом у цій сфері.

На підставі цього Закону встановлювались зобов'язання держави перед громадянами України, які внаслідок знецінення втратили грошові заощадження, поміщені в період до 2 січня 1992 р. в установи Ощадного банку СРСР та державного страхування СРСР, що діяли на території України, а також у державні цінні папери, придбані в установах Ощадного банку СРСР, що діяли на території України, у тому числі облігації Державної цільової безпроцентної позики 1990 р., облігації Державної внутрішньої виграшної позики 1982 р., державні казначейські зобов'язання СРСР, сертифікати Ощадного банку СРСР [120].

Компенсації підлягали також грошові заощадження громадян України, поміщені в установи Ощадного банку України та колишнього Укрдержстраху протягом 1992–1994 рр. і які знаходилися на рахунках зазначених установ не менше одного повного календарного року в період 1992–1995 рр.

Відповідно до ст. 6 Закону України «Про державні гарантії відновлення заощаджень громадян України», компенсація громадянам України втрат від знецінення грошових заощаджень проводиться починаючи з 1997 р. в грошовій формі за рахунок коштів Державного бюджету України та інших формах відповідно до законодавства [120].

Компенсація втрат від знецінення грошових заощаджень, поміщених до 2 січня 1992 р. в установи Ощадного банку СРСР, що діяли на території України, а також у державні цінні папери, придбані в таких установах, проводиться їх власникам у готівковій чи безготівковій формі через установи Ощадного банку України після внесення в інформаційно-аналітичну систему «Реєстр вкладників заощаджень громадян» відомостей про них, необхідних для ідентифікації вкладника під час відкриття рахунку. Обслуговування громадян, пов'язане із внесенням зазначених відомостей, здійснюється безоплатно [120].

Кошти для компенсації заощаджень громадян визначаються в Державному бюджеті України окремою статтею.

Порядок проведення компенсації, у тому числі перерахування коштів, передбачених у Державному бюджеті України, установам Ощадного банку України та колишнього Укрдержстраху, визначається Кабінетом Міністрів України [120].

Кабінет Міністрів України може залучати для проведення компенсаційних виплат позабюджетні кошти, у тому числі кошти, залучені до Державного бюджету України через спеціальні податки, встановлені законами України, а також від здійснення операцій з державними цінними паперами.

Погашення відновлених заощаджень громадян, поміщених у цінні папери, здійснюється на загальних підставах відповідно до сум, визначених у Державному бюджеті України [120].

Таким чином, проведене дослідження дає змогу говорити про специфіку фінансово-правового регулювання відносин державного боргу, що виражається, зокрема, у присутності в більшості випадків у правовому регулюванні форм боргових зобов'язань України, поряд з фінансовими, цивільно-правових елементів. Так, наприклад, можна говорити про те, що договір про надання державних гарантій має комплексний характер, зокрема регулюється нормами фінансового, цивільного права.

У процесі дослідження виявлено необхідність внесення змін до Бюджетного кодексу України в частині уточнення поняття державних запозичень, а також критеріїв, використовуваних для класифікації державного боргу на внутрішній і зовнішній.

Крім цього, необхідно зауважити, що реформування потребує й система правового забезпечення відновлення та захисту заощаджень громадян України, визнаних державним внутрішнім боргом. Початком виправлення негативної ситуації в цій галузі може стати включення в текст Закону України «Про

державні гарантії відновлення заощаджень громадян України» від 21 листопада 1996 р. № 537/96-ВР критеріїв, відповідно до яких проводиться визначення груп громадян, що мають першочергове право на отримання компенсацій за вкладками, визнаними державним внутрішнім боргом.

2.2. Специфіка фінансово-правового регулювання емісії та обігу державних цінних паперів

Важливість фінансово-правового регулювання емісії та обігу державних цінних паперів пов'язана зі значенням цих відносин для нормального функціонування суспільства, масштабом і обсягом зобов'язань за державними цінними паперами, порівняно, наприклад, з емісією цінних паперів звичайним акціонерним товариством, статусом держави як боржника за цими зобов'язаннями.

За допомогою емісії державних цінних паперів вирішують такі питання, як фінансування державного бюджету на неінфляційній основі (вирішення проблеми дефіциту бюджету без додаткового випуску грошей у випадках касового, сезонного або річного дефіциту бюджету), фінансування цільових державних програм, житлового будівництва, регулювання економічної активності в країні. У зв'язку із цим систематизація та деталізація нормативно-правових актів у цій сфері є важливою, особливо з урахуванням домінантного становища державних цінних паперів на ринку цінних паперів, оскільки йдеться про інтереси державного бюджету, і отже, економічну безпеку всієї держави.

На ринку цінних паперів країни зазвичай присутні не тільки державні, а й інші види цінних паперів. У зв'язку із цим для державних цінних паперів

державою, як правило, встановлюється ряд переваг, які повинні привернути увагу інвесторів.

У більшості випадків ці переваги полягають у тому, що, по-перше, державні цінні папери передбачають вищий ступінь надійності вкладених у них коштів, порівняно з іншими видами цінних паперів; по-друге, зазвичай щодо операцій з державними цінними паперами й на одержувані за ними доходи або відсутнє оподаткування, або воно здійснюється в пільговому порядку.

Розміщення державних цінних паперів, як правило, здійснюється так:

– через центральні банки або міністерства фінансів, головними інвесторами при цьому є населення країни, різноманітні компанії та фонди, банки;

– у бланковій або бездокументарній формі;

– найрізноманітнішими іншими способами, наприклад через аукціонні торги, через закрите поширення серед певного кола інвесторів тощо.

Викладене зумовлює той факт, що державні цінні папери посідають провідне місце на всьому ринку цінних паперів. Якщо ж говорити про структуру державних цінних паперів, то більшість з них становлять середньострокові й довгострокові облігації, хоча в кожній країні є свої особливості, що сформувалися за історію існування.

Водночас ринок державних цінних паперів кожної країни має свої особливості, у тому числі наш ринок державних цінних паперів. Відносини, що виникають при емісії й обігу емісійних цінних паперів, незалежно від типу емітента, а також особливості створення та діяльності професійних учасників ринку цінних паперів регулюються Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 19 червня 2020 р. № 738-IX.

Так, наприклад, відповідно до ч. 2 ст. 8 вказаного Закону, до емісійних цінних паперів належать [121]:

1) акції;

- 2) акції корпоративних інвестиційних фондів;
- 3) корпоративні облигації;
- 4) облигації місцевих позик;
- 5) державні облигації України;
- 6) облигації міжнародних фінансових організацій;
- 7) депозитні сертифікати банків;
- 8) іпотечні облигації;
- 9) сертифікати фондів операцій з нерухомістю (далі – сертифікати ФОН);
- 10) інвестиційні сертифікати;
- 11) казначейські зобов'язання України;
- 12) державні деривативи;
- 13) опціонні сертифікати;
- 14) фондові варанти;
- 15) кредитні ноти;
- 16) депозитарні розписки.

Відповідно до ч. 7 ст. 8 цього ж Закону, в Україні у цивільному обороті може бути така група цінних паперів, як боргові цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають обов'язок емітента або особи, яка видала неемісійний цінний папір, сплатити у визначений строк кошти, передати товари або надати послуги, а також інші права власника та обов'язки емітента і осіб, які надають забезпечення за облигаціями. До боргових цінних паперів належать [121]:

- а) корпоративні облигації;
- б) державні облигації України;
- в) облигації місцевих позик;
- г) казначейські зобов'язання України;
- г) ощадні сертифікати банків;
- д) депозитні сертифікати банків;

е) векселі;

є) облігації міжнародних фінансових організацій;

Особливості ринку цінних паперів кожної країни знаходять своє відображення у видах і формах державних цінних паперів, масштабах ринку державних цінних паперів, особливостях оподаткування тощо. У цьому дослідженні ми не ставимо собі за мету розглянути питання, пов'язані з регулюванням ринку цінних паперів, відзначимо лише, що вітчизняний ринок державних цінних паперів навряд чи може бути влаштований за зразком ринку країни, будь то США, Великобританія або будь-яка інша країна.

У зв'язку із цим, на нашу думку, правильною буде організація ринку державних цінних паперів з урахуванням реального стану речей і загальних для багатьох країн, перевірених часом економічних основ функціонування ринку державних цінних паперів узагалі і його сучасних новацій.

Крім того, організація ринку цінних паперів в Україні повинна постійно вдосконалюватися, а ринок державних цінних паперів повинен ставати більш доступним, прозорим і конкурентоспроможним.

На сьогодні ринок державного боргу, а отже, і державних цінних паперів поступово починає відроджуватися й виходити з кризи. Так, приходять нові учасники ринку державних цінних паперів, які таким способом розміщують свої накопичення. Усе це свідчить про необхідність удосконалення законодавства в цій галузі.

Звертаючись до дослідження питань, пов'язаних з емісією державних цінних паперів, необхідно зауважити, що в різних країнах по-різному вирішують питання, пов'язані з емісією та обігом державних цінних паперів. Так, у США весь дефіцит державного бюджету покривається тільки за рахунок випуску урядових боргових зобов'язань, а операції Федеральної резервної системи на відкритому ринку, упроваджені з кінця 1930-х рр., дозволяють постійно коригувати розміри грошової бази. У США в післявоєнні роки

відбулися якісні зміни в структурі державного боргу. З метою залучення різних промислових, кредитно-фінансових установ і індивідуальних осіб використовуються державні цінні папери декількох видів: ринкові, неринкові, спеціальні випуски [129, с. 64].

У Японії випуск державних облігацій після Другої світової війни почав здійснюватися лише з 1965 р. Першою була випущена незначна за обсягом Будівельна позика, призначена для фінансування будівництва доріг, мостів тощо. Розміщенням цих облігацій займався синдикат передплатників, до складу якого входили комерційні банки, компанії з операцій з цінними паперами, страхові компанії та інші інститути. Прибутковість, ліквідність і привабливість цих паперів були невисокими, а банкам у той час була заборонена перепродаж облігацій державних позик [129, с. 65].

У 1975 р. уряду Японії було дозволено випускати облігації і для фінансування дефіциту державного бюджету. До початку 1980-х рр. обсяг емісії цих цінних паперів безперервно і швидко зростав. До 1977 р. ринок державних облігацій став домінувати на ринку цінних паперів Японії (до 95% операцій). Успішне вирішення проблеми дефіциту державного бюджету до 1987 р. стало причиною помітного скорочення обсягів емісії нових державних позик, і в результаті попит на державні облігації став переважати над пропозицією. Державні облігації випускаються в бездокументарній формі; реєстр їх власників веде Банк Японії. Купонний дохід, принесений державними облігаціями, оподатковується 20-відсотковим податком, від якого звільнені окремі інституційні категорії інвесторів [129, с. 66].

Ринок державних цінних паперів Німеччини є найбільшим міжнародним ринком урядових зобов'язань після США, Японії й Великобританії. За своїм обсягом він не превалює над ринком інших типів боргових фондових інструментів, але значно перевищує ринок акцій. Ринок державних облігацій у ФРН відрізняють єдиний статус і універсальні правила здійснення операцій з

різними видами урядових боргових інструментів. Емітентом державних цінних паперів виступають уряд, система спеціальних служб (залізничні органи, пошта), уряди земель, органи місцевої влади (громади і комуни). Але основний позичальник – Федеральний уряд, на який припадає до 80% всього ринку державних цінних паперів, 9,6% припадає на емісії федеральних земель, а частка позик, емітованих муніципалітетами, становить 0,1%. Великим державним емітентом виступала Федеральна пошта – до 8% всіх позик; але після її приватизації держава не несе відповідальності за боргові зобов'язання, що випускаються правонаступниками Федеральної пошти, проте за наявні в обігу позики пошти держава, як і раніше, відповідає своїм ім'ям, майном і податковими надходженнями. Ще один великий емітент – спеціальні державні фонди (10%), до яких відносять Фонд погашення боргів (Erblastentilgungsfonds), «Німецьке єдність» (Deutsche Einheit) і Фонд з оздоровлення європейської економіки (ERP – European recovery program). Завдяки активній політиці уряду з розміщення цінних паперів значення сектора державних облігацій постійно зростає [168, с. 7].

Випуск державних цінних паперів координується Економічною радою державної влади, до якої входять: міністр економіки, міністр фінансів, представники земель і чотири представники місцевих органів влади. Представник Федерального банку бере участь у роботі Ради з правом дорадчого голосу. Рада приймає рішення про доцільність випуску облігацій тими чи іншими органами влади з урахуванням поточного стану ринкової кон'юнктури, з тим, щоб уникнути перевантаження ринку.

В Україні порядок випуску, обігу та погашення цінних паперів регламентований Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 19 червня 2020 р. № 738-IX. Разом з тим, положення, що містяться в цьому Законі, є досить загальними. Що ж стосується більш детальної регламентації питань, пов'язаних з випуском і обігом державних цінних

паперів, то, відповідно до названого Закону, процедура емісії державних цінних паперів, умови їх розміщення та обігу регулюються іншими нормативно-правовими актами.

Таким нормативно-правовим актом є Постанова Кабінету Міністрів України «Про випуски облігацій внутрішніх державних позик» від 31 січня 2001 р. Крім цього, ряд положень, що стосуються державних цінних паперів регламентовані Бюджетним кодексом України, а також спеціальними нормативно-правовими актами, які супроводжують кожен випуск державних цінних паперів.

Емісія державних облігацій України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Емісія державних облігацій України регулюється законом України про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу.

Рішення про розміщення облігацій зовнішніх та внутрішніх державних позик України та умови їх розміщення приймається згідно з Бюджетним кодексом України.

Розміщення державних облігацій України здійснюється у разі дотримання на кінець року граничних розмірів державного зовнішнього та внутрішнього боргу, передбачених Верховною Радою України в законі про Державний бюджет України на відповідний рік.

Умови розміщення та погашення облігацій внутрішніх державних позик України і цільових облігацій внутрішніх державних позик України, не визначені умовами розміщення, встановлюються центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізацію державної фінансової і бюджетної політики, відповідно до законодавства (тобто Міністерством фінансів України).

Національний банк України виконує операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням облігацій внутрішніх державних

позик та цільових облігацій внутрішніх державних позик України, їх погашенням і виплатою доходів за ними, а також провадить депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів. Порядок проведення операцій, пов'язаних з розміщенням цих облігацій, встановлюється Національним банком України за погодженням з центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізацію державної фінансової і бюджетної політики. Особливості провадження депозитарної діяльності з державними облігаціями України визначаються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку разом з Національним банком України.

Розміщення, обслуговування та погашення облігацій зовнішніх державних позик України здійснює центральний орган виконавчої влади, що реалізує державну бюджетну політику у сфері управління державним боргом та гарантованим державою боргом, яке може залучати для цього банки, інвестиційні компанії тощо. Відносини між Міністерством фінансів України і цими організаціями регулюються відповідними договорами.

Витрати на підготовку розміщення, а також на розміщення, погашення державних облігацій України, виплату доходів здійснюються відповідно до умов розміщення державних облігацій України за рахунок коштів, передбачених на такі цілі в Державному бюджеті України.

Продаж облігацій внутрішніх державних позик України здійснюється в національній або іноземній валюті, а облігацій зовнішніх державних позик України – у валюті запозичення. Виплата доходів і погашення державних облігацій України здійснюється коштами або в іншій формі за згодою сторін.

Емітентом цінних паперів України, тобто органом що їх випускає, є Міністерство фінансів України.

Міністерство фінансів України виступає від імені України позичальником. Позичальник бере на себе відповідальність своєчасно і в повному обсязі переводити суму, необхідну для виконання платіжних зобов'язань. Виконання

зобов'язань емітента за державними цінними паперами здійснюється відповідно до умов випуску цих цінних паперів за рахунок коштів державного бюджету України.

Існує кілька груп, на які поділяються державні цінні папери. Так, за видом емітента виділяють цінні папери уряду і місцеві цінні папери (також цілком можуть випускатися і цінні папери інших рівнів) [148, с. 130]. За формою обігу виділяють ринкові цінні папери, які можуть вільно перепродаватися після їх первинного розміщення, і неринкові, які не можуть перепродаватися їх власниками, але можуть бути через обумовлений термін повернуті емітенту [136, с. 113]. За терміном обігу І. І. Плєць виділяє короткострокові (термін зазвичай до 1 року), середньострокові (період обертання від 1 року до 5–10 років) і довгострокові (термін обігу понад 10–15 років) цінні папери [112, с. 194]. Водночас, згідно із ч. 2 ст. 11 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», «облігації залежно від строку їх обігу можуть бути: 1) довгостроковими – із строком обігу понад п'ять років; 2) середньостроковими – із строком обігу від одного до п'яти років; 3) короткостроковими – із строком обігу до одного року» [182].

За способом виплати (отримання) доходів можна виділити процентні цінні папери (причому процентна ставка може бути фіксованою, плаваючою); дисконтні цінні папери (вони розміщуються за ціною, нижчою за номінальну, і ця різниця (дисконт) утворює дохід за облігацією); індексовані облігації, номінальна вартість яких зростає, наприклад на індекс інфляції; комбіновані облігації, дохід за якими утворюється за рахунок комбінації раніше перерахованих способів.

Державні облігації України поділяються на облігації внутрішньої державної позики України та облігації зовнішніх державних позик України.

Облігації внутрішньої державної позики України – це цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішніх ринках капіталу й підтверджують

зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їхньої номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій. Номінальна вартість облігацій внутрішньої державної позики України може бути визначена в іноземній валюті [107, с. 68].

Облігації зовнішньої державної позики України – це цінні папери, що розміщуються на міжнародних ринках капіталу й підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їхньої номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій [107, с. 69].

Казначейське зобов'язання України – це державний цінний папір, що розміщується виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб та посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, надає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України. Номінальна вартість казначейських зобов'язань України може бути визначена у національній або іноземній валюті [80, с. 29].

Обсяг емісії казначейських зобов'язань України в сукупності з емісією облігацій внутрішньої державної позики України не може перевищувати граничного розміру державного боргу та обсягу пов'язаних з обслуговуванням державного боргу видатків, визначених законом про Державний бюджет України на відповідний рік.

Емісія казначейських зобов'язань України є частиною бюджетного процесу й не підлягає регулюванню Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Погашення та сплата доходу за казначейськими зобов'язаннями України гарантується доходами Державного бюджету України.

Державний цінний папір відповідно до обраного виду має засвідчувати право її власника на отримання від емітента зазначених цінних паперів грошових коштів або залежно від умов емісії цих цінних паперів іншого майна, встановлених відсотків від номінальної вартості або інших майнових прав у строки, передбачені умовами зазначеної емісії. Якщо говорити про форму, в якій можуть бути випущені державні цінні папери, то тут ми не знаходимо істотних відмінностей від інших видів цінних паперів: вони можуть бути випущені як у документарній, так і в бездокументарній формі.

Але останнім часом у процесі емісії цінних паперів часто використовується метод їх бездокументарного оформлення. При цьому бездокументарним способом фіксуються саме права, закріплені іменним або ордерним цінним папером. Разом з тим, такі цінні папери не мають основної ознаки цінного папера – документарної форми та не є матеріальним об'єктом, тому не можна називати їх цінними паперами в прямому розумінні цього слова. Виходячи з вищевикладеного, їх можна назвати особливим способом фіксації прав власників цих цінних паперів. У зв'язку із цим відносини між суб'єктами за такими цінними паперами будуть не речово-правовими, а зобов'язальними. Таким чином, виникає питання про правомірність поширення на порядок емісії та обігу бездокументарних цінних паперів норм права, що регулюють відносини з документарними цінними паперами.

У разі випуску іменних державних цінних паперів у документарній формі з обов'язковим централізованим зберіганням ім'я власника зазначених цінних паперів не є обов'язковим реквізитом сертифіката. У цьому випадку в ньому вказується найменування депозитарію, з яким емітентом передається на зберігання зазначений сертифікат. Вказівка в сертифікаті найменування депозитарію не тягне за собою переходу до депозитарію прав на цінні папери, випуск яких оформлений цим сертифікатом. За іменними цінними паперами України ведеться реєстр власників іменних цінних паперів.

Відповідно до ст. 35 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», інформацію про власників іменних цінних паперів емітент одержує у формі реєстру власників іменних цінних паперів. Перехід прав на іменні цінні папери і реалізація прав за ними потребує обов'язкової ідентифікації власника депозитарною установою, що веде рахунок у цінних паперах (крім випадку, якщо облік прав на цінні папери власника здійснюється на рахунку номінального утримувача у встановленому законодавством порядку) такого власника [121].

Емісія державних цінних паперів може здійснюватися окремими випусками. У рамках конкретного випуску державних цінних паперів можуть встановлюватися серії, розряди, номери цінних паперів. При цьому може бути проведений як одночасний випуск усього передбачуваного обсягу державних цінних паперів, так і встановлено поділ випуску на транші. При цьому під траншем розуміється частина цінних паперів цього випуску, що розміщується в рамках обсягу цього випуску в будь-яку дату протягом періоду обігу цінних паперів цього випуску, що не збігається з датою першого розміщення. Розміщення траншей одного випуску здійснюється на підставі документів, що регламентують розміщення цього випуску.

Окремий випуск державних цінних паперів, що відрізняється від одного з існуючих випусків зазначених цінних паперів тільки датою випуску (датою розміщення), визнається частиною цього випуску, і йому присвоюється державний реєстраційний номер цього випуску. Таким чином, у цьому випадку практично йдеться про додатковий випуск.

Рішення про розміщення додаткового випуску здійснюється на підставі документів, що регламентують порядок розміщення випусків державних цінних паперів, які мають містити вказівку на те, що цей випуск цінних паперів є додатковим. Цінні папери додаткового випуску надають їх власникам той самий обсяг прав, що й цінні папери випуску, реєстраційний номер якого

присвоюється додатковому випуску. Рішення про випуски приймається саме емітентом зазначених цінних паперів.

Зобов'язання України, що виникли в результаті емісії цінних паперів України і складають внутрішній борг, повинні бути виражені в національній валюті України. Інший порядок встановлено для зобов'язань України, що виникли в результаті емісії відповідних державних цінних паперів і складають зовнішній борг України – вони повинні бути виражені в іноземній валюті. Ці державні цінні папери, що засвідчують право на отримання доходів у грошовій формі або погашення в грошовій формі, підлягають оплаті в іноземній валюті.

До документів, що супроводжують емісію державних цінних паперів, належать умови емісії та обігу державних цінних паперів, а також рішення емітента про емісію окремого випуску. Обов'язковим документом, що супроводжує емісію, є нормативно-правовий акт, що містить умови емісії цінних паперів, який підлягає державній реєстрації в державному органі виконавчої влади.

Підставами для відмови в державній реєстрації умов емісії цінних паперів можуть виступати:

- порушення емітентом вимог бюджетного законодавства України, а також законодавства України про цінні папери;

- невідповідність поданих на державну реєстрацію умов емісії цінних паперів вимогам чинного законодавства України, а також іншим нормативно-правовим актам України;

- порушення емітентом норм та граничних значень, встановлених представницькими і виконавчими органами державної влади.

У разі відмови в державній реєстрації умов емісії цінних паперів орган, що реєструє, зобов'язаний у письмовій формі повідомити емітенту підстави, що послужили причиною відмови. Емітент має право оскаржити відмову в суді.

Спосіб, порядок та джерела фінансування видатків з обслуговування зобов'язань України, що виникли в результаті емісії державних цінних паперів, регулюються бюджетним законодавством України.

Відповідно до Закону України від 21 листопада 1996 р. № 537/96-ВР «Про державні гарантії відновлення заощаджень громадян України», державними цінними паперами визнаються цільові боргові зобов'язання, в які були переведені гарантовані державою заощадження за вкладками. Порядок обігу цих цінних паперів, їх ліквідність викликають на сьогодні безліч питань і практично не регламентовані чинним законодавством [120].

Однак проблема внутрішнього боргу за заощадженнями громадян, як уже зазначалося вище, є актуальною й потребує свого вирішення. На сьогодні запропоновано кілька шляхів вирішення наявної проблеми.

Так, серед пропозицій можна відзначити пошук компромісного варіанта, який влаштовує громадян і державу, що включає розробку варіантів реструктуризації існуючого боргу. Також варіантом вирішення проблеми є емісія довгострокових державних цінних паперів з виплатою щорічного мінімального доходу (2–3%), погашення яких можна було б обмежити терміном у 50 років і здійснювати виграшними тиражами, починаючи, наприклад з 2025 р. з наростаючим підсумком, щоб не наражати на надмірне навантаження бюджет останнього року обігу цих паперів.

Крім цього, можна дозволити сплату такими цінними паперами податків і деяких платежів громадян, обмеживши такі виплати певною сумою для конкретної особи, щоб не дестабілізувати всю податкову систему. Заборгованість за знеціненими заощадженнями цілком можливо перетворити в державну ренту, для чого зробити відповідні боргові папери безстроковими й встановити більш привабливі для їх власників умови обігу (велика прибутковість, захист від інфляції тощо). Можна також випустити облігації з більш короткими термінами погашення та з різним розміром дисконту. При

цьому, чим ближче термін погашення, тим більше дисконт порівняно з визнаним розміром державного боргу.

Проте, виплатити внутрішній державний борг у майбутньому не можуть навіть найбагатші країни світу. Так, внутрішній борг США становить близько 10 трлн дол. США. При цьому численні вкладники в цій країні не страждають, оскільки їх права надійно захищені. Одноразова виплата заборгованості всім кредиторам у відносно короткі терміни була б не вигідною обом сторонам – держава при цьому ризикує стати банкрутом, а кредитори не отримати свої відсотки – часто значну частину їх доходів. Виходом із ситуації може стати анулювання визнання боргу перед своїми громадянами і скасування закону про відновлення й захист заощаджень, яким встановлюється, що вклади є гарантованим боргом – у цивілізованій державі немає необхідності в прийнятті законів про відновлення заощаджень вкладників. Адже за наявності системи, що функціонує належним чином, вкладники можуть отримати в разі виникнення проблем усі належні їм виплати через суд.

Завдання України полягає в тому, щоб підтримувати баланс між припливом і відтоком вкладів шляхом підвищення або зниження відсотків закладами. У цьому випадку видатки держави будуть проводитися тільки на виплату відсотків. Виплата ж повністю відновлених вкладів буде здійснюватися за рахунок нових – подібна практика успішно діє вже у багатьох країнах. Встановлення відсотка за цільовими борговими зобов'язаннями (ЦБЗ), які є державними цінними паперами, дозволить вибирати, куди їх вигідніше й надійніше вкласти. Це приведе до ліквідності ЦБЗ, і громадяни, які мають їх у власності й щороку отримують відсотки, навряд чи звернуться до держави за негайним погашенням наявної в неї заборгованості.

Таким чином, на нашу думку, на основі наявних у цій галузі досліджень, необхідно розробити та закріпити в нормативно-правовому акті концепцію

підвищення ліквідності та прибутковості цільових боргових зобов'язань, що, безумовно, сприятиме зниженню соціальної напруженості.

Для розвитку ринку державних цінних паперів необхідно, щоб в обіг випускали різноманітні їх види, розраховані на всі групи потенційних інвесторів. Доцільно передбачити обов'язок емітента складати чіткий графік емісії цінних паперів, що дасть йому змогу планувати фінансові вкладення, а також можливість різноманітних способів первинного розміщення державних цінних паперів, таких як підписка, вільний продаж і ряд аналогічних способів. На законодавчому рівні має бути розроблена система гарантій виконання державою своїх зобов'язань за державними цінними паперами.

У законодавстві України, яке регламентує питання відновлення та захисту заощаджень громадян України, є низка суперечностей і недоліків, що зумовлює необхідність внесення до нього змін, особливо в частині вирішення питання про компенсацію громадянам реальної вартості їх вкладів і доповнення його критеріями, відповідно до яких будуть визначатися групи громадян, які мають право на виплату їм компенсацій у першу чергу.

Звісно ж, що подальше вдосконалення правового регулювання ринку державних цінних паперів передбачає розробку нормативно-правового акта, в якому будуть вирішені питання випуску в обіг різноманітних видів державних цінних паперів, що враховують інтереси максимальної кількості можливих інвесторів, а також визначено систему гарантій виконання державою своїх зобов'язань за державними цінними паперами, що дасть змогу остаточно стабілізувати ситуацію в цій сфері.

Висновки до розділу 2

1. На сьогодні існує два основні підходи до класифікації державного боргу на внутрішній і зовнішній. Згідно з традиційним підходом, внутрішній борг являє собою боргові інструменти, що перебувають на руках громадян цієї країни. Відповідно під зовнішнім боргом розуміють зобов'язання перед нерезидентами. Інша класифікація державного боргу передбачає визначати зовнішній і внутрішній борг відповідно до валюти запозичень: внутрішній борг – борг, номінований у національній валюті, зовнішній – в іноземній.

2. З метою належного законодавчого забезпечення державного кредиту розроблено практичні пропозиції щодо внесення змін до ст. 2 Бюджетного кодексу України в частині визначення державних запозичень як державних позик, а також кредитів, за якими виникають боргові зобов'язання держави як позичальника, у тому числі зобов'язання за державними гарантіями, наданими державою.

3. У галузі фінансового права відзначають наявність у договорі державної позики особливостей, що відрізняють його від інших цивільно-правових договорів, вказуючи, що на договір державної позики істотно впливають норми фінансового права. Так, умови договору державної позики визначаються державою, виплати за ним здійснюються за рахунок бюджету, управління коштами, отриманими за договором державної позики, здійснюється державними органами.

4. У зв'язку із запропонованими вище змінами до Бюджетного кодексу України вдосконалено поняття державної гарантії як способу забезпечення боргових зобов'язань, яким відповідно держава як гарант надає письмове зобов'язання відповідати за виконання особою, якій дається державна гарантія, зобов'язання перед третіми особами повністю або частково.

5. Особливості реалізації державних гарантій охарактеризовано так:

- а) наявність державної гарантії не звільняє основного боржника від цивільно-правової відповідальності;
- б) обов'язок виконати замість боржника зобов'язання, гарантованого державною гарантією, виникає лише у випадках, перерахованих при її наданні, а не в будь-якому випадку неплатоспроможності основного боржника;
- в) виконання державної гарантії не завжди означає, що в разі настання гарантійної ситуації держава погасить зобов'язання, що існує в особи, якій надано гарантію, при наданні державної гарантії можуть бути обумовлені інші способи її виконання;
- г) для належного виконання державою своїх зобов'язань за державними гарантіями необхідно, щоб відповідні видатки були передбачені в законі України про Державний бюджет України на відповідний рік;
- д) спеціально уповноваженим державним органом повинні бути укладені не тільки самі угоди про надання державних гарантій, а й усі зміни й доповнення до них.

6. За допомогою емісії державних цінних паперів вирішують такі питання, як: фінансування державного бюджету на неінфляційній основі (вирішення проблеми дефіциту бюджету без додаткового випуску грошей у випадках касового, сезонного або річного дефіциту бюджету), фінансування цільових державних програм, житлового будівництва, регулювання економічної активності в країні.

Емісія державних цінних паперів є частиною бюджетного процесу й не підлягає регулюванню Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Емісія державних облігацій України регулюється законом України про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу.

7. Емісія державних цінних паперів може здійснюватися окремими випусками. У рамках конкретного випуску державних цінних паперів можуть встановлюватися серії, розряди, номери цінних паперів. При цьому може бути

проведений як одночасний випуск усього передбачуваного обсягу державних цінних паперів, так і встановлено поділ випуску на транші. Під траншем розуміється частина цінних паперів цього випуску, що розміщується в рамках обсягу цього випуску в будь-яку дату протягом періоду обігу цінних паперів цього випуску, що не збігається з датою першого розміщення. Розміщення траншей одного випуску здійснюється на підставі документів, що регламентують розміщення цього випуску.

Окремий випуск державних цінних паперів, що відрізняється від одного з існуючих випусків зазначених цінних паперів тільки датою випуску (датою розміщення), визнається частиною цього випуску, і йому присвоюється державний реєстраційний номер цього випуску. Таким чином, практично йдеться про додатковий випуск.

8. Рішення про розміщення державних цінних паперів та умови їх розміщення приймається згідно з Бюджетним кодексом України. Розміщення державних цінних паперів здійснюється в разі дотримання на кінець року граничних розмірів державного зовнішнього та внутрішнього боргу, передбачених Верховною Радою України в законі про Державний бюджет України на відповідний рік.

Умови розміщення та погашення державних цінних паперів встановлюються центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізацію державної фінансової й бюджетної політики, відповідно до законодавства (тобто Міністерством фінансів України). Національний банк України виконує операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням державних цінних паперів, їх погашенням і виплатою доходів за ними, а також провадить депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів.

9. Встановлено, що існує кілька груп, на які поділяють державні цінні папери. Так, за видом емітента виділяють цінні папери уряду й місцеві цінні

папери (також цілком можуть бути випущені й цінні папери інших рівнів державного управління). За формою обігу виділяють ринкові цінні папери, які можуть вільно перепродаватися після їх первинного розміщення, і неринкові, які не можуть перепродуватися їх власниками, але можуть бути через обумовлений термін повернуті емітенту; за терміном обігу – довгострокові (із строком обігу понад п'ять років); середньострокові (із строком обігу від одного до п'яти років); короткострокові (із строком обігу до одного року).

За способом виплати (отримання) доходів можна виділити процентні цінні папери (причому процентна ставка може бути фіксованою, плаваючою й ступінчастою); дисконтні цінні папери (вони розміщуються за ціною, нижчою за номінальну, і ця різниця (дисконт) утворює дохід за облігацією); індексовані облігації, номінальна вартість яких зростає, наприклад на індекс інфляції; комбіновані облігації, дохід за якими утворюється за рахунок комбінації вищеперелічених способів.

РОЗДІЛ 3

ПРАВОВІ ЗАСАДИ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

3.1. Фінансово-правові основи державного боргу

Неоднозначність теоретичних міркувань про правові основи державного кредиту та державного боргу, у тому числі економічну сутність, як об'єкта регулювання зажадали від нас зупинитися на питаннях управління державним боргом як правовому елементі державної боргової політики.

Боргова політика є діяльністю органів влади з управління державним боргом. Вона формує ідеологію управління державними запозиченнями, визначає стратегію й тактику управління державним боргом та основні напрями органів влади щодо їх реалізації [86, с. 33].

Зміст боргової політики включає широкий комплекс заходів: розробку концепції боргової політики, визначення її стратегічних напрямів, цілей, головних завдань; створення адекватного механізму реалізації боргової політики; управління діяльністю держави з планування запозичень, організації розміщення позик, надання державних гарантій, поруки; контроль за цільовим використанням залучених ресурсів, а також за своєчасним погашенням державного боргу.

При цьому політика держави у сфері кредитних відносин практично є загальною передумовою, своєрідною політичною платформою формування та належного функціонування правового механізму як кредитування, так і запозичення, а також надання державних гарантій.

Взаємодія кредитної політики та правового базису ефективного управління державним боргом – це і є, на нашу думку, основна частина більш

загальної проблеми співвідношення економіки, політики й права, поєднання базисних і надбудовних категорій кредитно-фінансових відносин у країні.

В умовах світової кризи різко зростає значення антикризових заходів щодо мінімізації її наслідків. У зв'язку із цим підвищується роль інструментів державної боргової політики як джерела фінансових ресурсів, необхідних для національної економіки. Зараз, коли для вітчизняної економіки все більш актуальним стає питання про фінансування бюджетного дефіциту, механізми формування державного боргу повинні стати об'єктом більш пильної уваги.

У тому випадку, коли Україна виступає в кредитних правовідносинах як боржник (позичальник), виникає державний борг. Державний борг – найяскравіший прояв державного кредиту в економічному й політичному розумінні. Від стану державного боргу країни залежать стан бюджету й золотовалютних резервів, стабільність національної валюти, рівень відсоткових ставок, інфляції, інвестиційний клімат, словом – макроекономічна стабілізація в країні. Усе ж зауважимо, що державний борг, що формується шляхом застосування механізму зовнішніх і внутрішніх запозичень (у широкому значенні цього слова), заслуговує більш пильної уваги правознавців, ніж державний кредит, застосовується з метою поворотного фінансування внутрішніх і зовнішніх суб'єктів державою. І в основі такого стану речей, безумовно, високий ступінь актуальності проблем державного боргу для економічного й політичного добробуту держави.

Важливою проблемою, пов'язаною з розробкою теоретичних основ правового регулювання державного боргу, є захоплення фахівців у галузі фінансового права економічною проблематикою на шкоду вивченню чинних норм інституту державного кредиту в зазначеній галузі з метою їх удосконалення й систематизації [82, с. 69]. У підручниках і навчальних посібниках з фінансового права (за відсутності сучасних монографій у сфері правового регулювання державного боргу), на відміну від поняття державного

кредиту (що є скоріше теоретичним, абстрактним), важко знайти системний коментар норм бюджетного законодавства у сфері державного боргу. Хоча, на нашу думку, правовідносини з управління державним боргом цілком конкретні й достатньою мірою врегульовані нормами фінансового права.

Відаючи належне політико-економічній складовій державного боргу, зауважимо, що державний борг під час кризи 2008 р. висунувся в центр економічних проблем країни, що зажадало пильної уваги до цієї фінансово-правової категорії. Оцінка державного боргу в плані його впливу на розвиток економіки є неоднозначною. Великий державний борг справляє серйозний негативний вплив на національну економіку, оскільки зростання обсягів його погашення спричиняє скорочення інвестицій у продуктивний капітал. Водночас досвід багатьох країн показує, що дефіцит бюджету й нормальний державний борг не є негативним фактором, оскільки дає змогу вирішити на певних етапах розвитку складні економічні та політичні проблеми.

Загальна сума зовнішнього державного та гарантованого державою боргу станом на кінець лютого 2020 р. становила 49,81 млрд дол. США. З 2009 р. державний борг, який тоді становив 26,5 млрд дол. США, щорічно зростав. Винятком стали 2013 р., коли борги зменшилися з 38,7 до 37,5 млрд дол. США, а також 2019 р., коли борг скоротився з 50,5 до 48,9 млрд дол. США [179].

Найбільші запозичення України довелося робити в 2011 р., коли борг збільшився з 34,8 до 37,5 млрд грн, а також у 2015 р. – тоді борг збільшився з 38,8 до 43,4 млрд дол. США [179].

Структура заборгованості держави включає зовнішній державний борг і зовнішній гарантований державою борг.

Загальний зовнішній борг України становить 40,45 млрд дол. США. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку – 23,62 млрд дол. США [179].

Найбільша заборгованість держави за позиками, отриманими від міжнародних фінансових організацій, становить 12,18 млрд дол. США. Борг перед МБРР становить 4,86 млрд дол. США, Європейським Співтовариством – 3,63 млрд дол. США, МВФ – 2,41 млрд дол. США. Трохи менші суми заборгованості України перед ЄБРР (490 млн дол. США), ЄІБ (760 млн дол. США), Фондом чистих технологій (20 млн дол. США) [179].

Також Україна має борги перед іншими державами в розмірі 1,62 млрд дол. США: наша країна заборгувала Канаді 150 млн дол. США, Німеччині – 270 млн дол. США, Польщі – 10 млн дол. США, РФ – 610 млн дол. США, Франції – 20 млн дол. США, Японії – 560 млн дол. США [179].

Заборгованість за позиками, отриманими від іноземних комерційних банків і інших іноземних фінансових установ, становить 1,35 млрд дол. США. Структура боргу така: заборгованість перед Cargill (США) дорівнює 270 млн дол. США, Credit Agricole Corporate and Investment Bank (Франція) – 180 млн дол. США, Deutsche Bank AG London (Німеччина) – 90 млн дол. США.

Зовнішній гарантований державою борг України становить 9,36 млрд дол. США. Ця сума включає багато складових.

Заборгованість за позиками, отриманими від міжнародних фінансових організацій, становить 7,88 млрд дол. США. Європейському співтовариству з атомної енергії України винна 110 млн дол. США, ЄБРР – 350 млн дол. США, ЄІБ – 60 млн дол. США, МБРР – 460 млн дол. США, МВФ – 6,91 млрд дол. США [179].

Проведена в Україні податкова реформа при всіх своїх недоліках дає підстави вважати, що дохідна частина бюджету всіх рівнів може поповнюватися за рахунок джерел непозичкового характеру. Це означає, що державний борг може бути виплачений за рахунок власних коштів бюджету без залучення додаткових ресурсів.

Настільки значна роль державного боргу в його безпосередньому впливі на розвиток держави була оцінена науковцями з моменту зародження нової державності [76, с. 78]. Не випадково в умовах серйозних економічних і політичних перетворень, які відбулися в нашій країні в 1990-х рр., проблеми правового регулювання державного кредиту та боргу стали одночасно одними із самостійних напрямів здійснення правової реформи, перш за все такого її напрямку, як нормотворчість.

На нашу думку, удосконалення правових основ державного кредиту значною мірою зумовлено розвитком нормотворчості, перш за все в галузі управління державним боргом.

В умовах Союзу РСР, незважаючи на те, що теоретичне поняття державного боргу досліджено в науковій літературі, не кажучи вже про фактичну «присутність» і функціонування названої категорії в економіці нашої країни (причому як практично невід'ємного атрибуту економіки всіх країн, у тому числі з розвиненою індустрією), нічого подібного не можна було сказати про дефінування цього поняття в актах законодавства. У законах і в підзаконних актах Союзу РСР поняття державного боргу закріплено не було, не кажучи вже про відсутність спеціального законодавчого акту про державний борг СРСР. Тому прийняття в 1992 р. Закону України «Про державний внутрішній борг України» [122] мало таку важливу роль у формуванні нового механізму державно-правового регулювання суспільних відносин у сфері державного боргу в нових ринкових умовах господарювання та свідчило про успішну реалізацію правової реформи в сфері публічних фінансів України.

Водночас варто зазначити, що в науковій літературі і зараз, і тоді (початок 1990-х рр.) не було однозначної позиції щодо правового поняття державного боргу. Економісти та юристи по-різному інтерпретували цю категорію, відображаючи ті чи інші її окремі сторони.

Однак, у Законі «Про державний внутрішній борг України» уперше було закріплено таке дискусійне питання, як управління державним боргом. Йому була присвячена окрема стаття Закону (ст. 6), в якій було закріплено, що управління державним внутрішнім боргом України здійснюється Міністерством фінансів України у порядку, погодженому з Національним банком України. Розміщення боргових зобов'язань Уряду України та надання гарантій від імені Уряду України провадиться за його дорученням Міністерством фінансів України [122].

Представницький орган влади (Верховна Рада України) визначав політику щодо державного внутрішнього боргу, затверджував його граничну межу при затвердженні державного бюджету України, а також приймав інші законодавчі акти про випуск, обіг, погашення боргових зобов'язань, що є основою діяльності виконавчих органів влади з управління державним боргом. Однак саме поняття «управління державним внутрішнім боргом» у Законі не закріплено, як і поняття «обслуговування державного внутрішнього боргу».

Зауважимо, що управління державним боргом – це комплекс заходів, що вживає держава в особі її уповноважених органів щодо визначення місця, умов розміщення й погашення державних позик, а також забезпечення платоспроможності держави та гармонізації інтересів позичальників, інвесторів і кредиторів. Управління боргом включає такі стадії: залучення позик; розміщення позик; обслуговування боргу; погашення боргу.

Усе це, безумовно, породжувало не лише різні теоретичні інтерпретації названих дефініцій, а й викликало практичні труднощі в нормотворчій та правозастосовчій діяльності у сфері управління державним внутрішнім боргом.

Подальшим кроком реалізації правової реформи в аспекті визначення пріоритетів у виданні базових, найважливіших кодифікованих актів у фінансовій сфері стало прийняття в 2001 р. Бюджетного кодексу України, що детально закріпив правила здійснення державою запозичень у різних суб'єктів у

нових умовах ринкової економіки грошових коштів для вирішення загальнодержавних завдань.

Проте, Закон України від 16 вересня 1992 р. № 2604-ХІІ «Про державний внутрішній борг України» втратив чинність на підставі Закону від 07 липня 2011 р. № 3614-VI про внесення змін до Бюджетного кодексу України в редакції 2010 р. щодо визначення державного боргу, його обслуговування, боргових зобов'язань, здійснення державних та місцевих гарантій тощо.

При цьому, однак, теоретичні та практичні проблеми у сфері державного боргу та управління ним залишилися в Бюджетному кодексі України, як і раніше, невирішеними. Це пов'язано перш за все з тим, що Бюджетним кодексом України було поверхнево закріплено на законодавчому рівні кожне з вищевказаних понять. На сьогодні, як і раніше, потребують комплексного аналізу проблеми «управління» й «обслуговування» боргу, причому як з боку економістів, так і з позицій науки фінансового права. Однак, перш ніж говорити про конкретні невирішені питання правового регулювання в цій сфері, необхідно зауважити, що Бюджетний кодекс України закріпив загальне поняття «державний борг», що стало новацією для вітчизняного законодавства, яке завжди розмежовувало поняття внутрішнього й зовнішнього боргу.

У ст. 2 Бюджетного кодексу України вказано, що державний борг – загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення [16].

Ми розуміємо, що до державного боргу належать боргові зобов'язання України перед вітчизняними фізичними та юридичними особами, іноземними державами, міжнародними фінансовими організаціями, іншими суб'єктами міжнародного права, іноземними фізичними та юридичними особами, що виникли в результаті державних запозичень України, а також боргові зобов'язання за державними гарантіями, наданими Україною, і боргові

зобов'язання, що виникли в результаті прийняття законодавчих актів України про віднесення на державний борг боргових зобов'язань третіх осіб [143, с. 87].

Досі особливий науковий інтерес для теорії фінансового права становить проблема про співвідношення категорій «державний борг» і «державний кредит». Необхідно зазначити, що це питання досить дискусійне. Так, деякі автори, розглядаючи питання про управління державним кредитом, фактично ототожнюють це питання з управлінням державним боргом, інші – відносять категорії державного кредиту та державного боргу до різних галузей права: цивільного й фінансового відповідно.

Так, наприклад, М. В. Карасьова вважає, що відносини з державного кредиту між державою та кредиторами не є фінансово-правовими [49, с. 276]. С. Б. Кабаці стверджує, що правовий інститут «державний кредит» (точніше, «правове регулювання державного кредиту») є цивільно-правовим інститутом. І саме в цій якості цей інститут бере участь у правовому регулюванні бюджетної діяльності [47, с. 51].

Відповідно до чинних норм бюджетного законодавства України, державний борг, з матеріальної точки зору, являє собою загальну суму заборгованості держави з непогашених боргових зобов'язань і невиплачених за ними процентів. Таким чином, у законодавстві відображено поняття капітального державного боргу. Теорія виділяє також поточний державний борг (сума витрат держави за всіма борговими зобов'язаннями, термін погашення яких уже настав). З погляду науки фінансового права, державний борг доцільно визначати як сукупність зобов'язань держави перед різними внутрішніми та зовнішніми суб'єктами за операціями, що мають поворотний, терміновий і безоплатний характер. У теорії державного кредиту державний борг посідає місце наслідків реалізації одного з видів державного кредиту (акумулює кредит) поряд з державними кредитними активами.

Бюджетне законодавство класифікує державний борг за різними підставами на: а) зовнішній і внутрішній; б) державний та місцевий; в) короткостроковий, середньостроковий і довгостроковий. Найбільш важлива класифікація передбачає виділення державних зовнішніх і внутрішніх запозичень. Виділення державного та місцевого боргу передбачає відповідність структури боргу бюджетній системі держави. Очевидні правові прогалини існують у регулюванні боргових відносин, що виникають на рівні територіальних громад.

Не зупиняючись детально на аналізі зазначених проблем, зауважимо, що варто мати на увазі ту обставину, що наука фінансового права, дійсно, завжди досліджувала державний борг як взаємопов'язаний з такою фінансово-правовою категорією, як державний кредит, оскільки державний кредит і державний борг доцільно розглядати, звертаючись до філософських категорій причини та наслідку. Так, утворення державного внутрішнього боргу є своєрідним фінансово-правовим наслідком державних кредитних відносин, а саме функціонування державного кредиту, і водночас одним з юридичних виразів останнього.

З огляду на це ми негативно ставимось до включення ланки «кредит» у фінансову систему, адже категорії фінансів і кредиту мають різний характер. Найважливішим аргументом на користь аргументації наукової парадигми про необхідність включення державного кредиту у фінансову систему України є підтвердження наявності «органічного зв'язку» фінансів і кредиту за допомогою їх єдиної грошової форми, а також взаємозв'язку з державою, її централізованими й децентралізованими грошовими фондами тощо.

Державний кредит практично у всіх підручниках з фінансового права визначено як відносини, в яких держава виступає позичальником. Однак Бюджетний кодекс України не вживає терміна «державний кредит». Проте, коли держава виступає в ролі позичальника тимчасово вільних грошових коштів

юридичних і фізичних осіб та іноземних держав, суб'єктів міжнародного права тощо, Бюджетний кодекс України говорить про відносини «з державного запозичення», «боргові зобов'язання» тощо. Такий підхід законодавця до підтвердження теорії державного кредиту нічим не аргументований, хоча й «ламає» давно встановлену та визнану в світовій економічній і фінансово-правовій науках парадигму із цього питання.

Форма державного боргу – це юридичний факт, що лежить в основі виникнення, зміни та припинення правовідносин щодо державного боргу. Законодавство виділяє такі форми боргових зобов'язань: кредитні угоди та договори; угоди й договори про пролонгацію та реструктуризацію боргових зобов'язань минулих років; державні позики, здійснені шляхом випуску державних цінних паперів, договори про надання гарантій. Цікавою видається дискусія про віднесення вкладів громадян в Ощадний банк до форм державного боргу [70, с. 15].

Загальні правила формування та управління державним боргом, закріплені в чинному бюджетному законодавстві, спрямовані на обмеження правомочностей органів виконавчої влади в досліджуваній сфері. Зокрема, із цією метою законодавцем введено поняття «обсяг державного боргу», «граничний обсяг державного боргу», що визначаються законом України про Державний бюджет на відповідний рік.

Таким чином, викладене вище дослідження такої фінансово-правової категорії, як «державний кредит», зажадало від нас більш детально зупинитися на категорії «державний борг» як питанні, що вимагає самостійного комплексного дослідження.

Говорячи про проблеми вдосконалення правовідносин у сфері державного боргу як одному з напрямів реформи бюджетного й фінансового законодавства, необхідно назвати проблему, пов'язану з виконанням державою взятих на себе боргових зобов'язань.

Адже, як відомо, найбільш поширеними методами управління державним боргом на стадії його погашення є рефінансування, конверсія, консолідація, уніфікація. Саме ці дії й визнано називати «заходами з управління державним боргом» [79, с. 101].

Не зупиняючись у рамках поставленого нами завдання на аналізі їх змісту, зауважимо, що застосування їх на практиці управління державним боргом свідчить про досить серйозні проблеми як в аспекті дотримання прав громадян і кредиторів держави, так і теоретичних проблем, що стосуються колізій між бюджетним та цивільним законодавством, а також між нормами бюджетного законодавства.

Зокрема, до названих належить суперечність у чинному законодавстві України, відповідно до якої законодавчо заборонено змінювати умови державної позики, у тому числі з метою управління державним боргом і застосування передбаченої бюджетним законодавством «реструктуризації боргу».

Реструктуризація боргу допускається тепер тільки на підставі «угоди». Це, безумовно, свідчить про прагнення законодавця усунути суперечність у правовому регулюванні управління державним боргом.

Так, реструктуризація боргу України – це комплекс заходів, проведених Урядом України, направлених на зменшення боргового тиску на економіку України та ризиків виникнення дефолту. У результаті проведених Урядом України переговорів з клубом кредиторів України, які відбувались з березня 2015 р. і завершилися 27 серпня 2015 р., була досягнута згода про реструктуризація боргу України. Угода передбачала списання 20% боргу та подовження на чотири роки терміну погашення українських єврооблігацій. Підготовлена угода була одногосно підтримана Кабінетом Міністрів України. 17 вересня 2015 р. Верховна Рада України прийняла передбачений Угодою пакет законів.

У Бюджетному кодексі України слід врегулювати правила про те, що державний борг України повністю й без умов забезпечується всім майном, що перебуває в державній власності, і визначити механізм застосування цієї норми.

Таким чином, перед законодавцем і органами управління державним боргом на сьогодні стоять завдання розробки та правового закріплення механізму досягнення вищенаведеної «угоди» сторонами (учасниками) державних боргових зобов'язань. Тим часом, на нашу думку, з огляду на те, що власниками боргових зобов'язань (у вигляді цінних паперів) є не лише великі банки, страхові компанії, міжнародні організації, а й численні «дрібні» підприємства, організації, а також можуть бути громадяни (у тому числі іноземні), можна припустити, що досягти цього буде вкрай складно.

У зв'язку із цим необхідно, на наш погляд, ст. 117 Бюджетного кодексу України доповнити частиною 2, яка передбачатиме можливість судового захисту прав кредиторів (громадян, юридичних осіб) у разі невиконання позичальниками (державою) своїх боргових зобов'язань. При цьому потрібно розробити й закріпити на правовому рівні механізм застосування фінансової відповідальності за невиконання (неналежне виконання) зобов'язань державою як позичальником за рахунок її бюджетних коштів і майном, що перебуває в державній власності [147, с. 37].

Можливо, хтось засумнівається в доцільності встановлення в Бюджетному кодексі України саме спеціальної норми, ґрунтуючись на припущенні, що кредитори держави, мовляв, і так можуть звернутися за захистом своїх прав до суду, бо Конституцією України закріплено норму про те, що ніхто не може бути позбавлений своєї власності інакше як за рішенням суду. Примусове відчуження майна для державних потреб може бути прийнятим тільки за умови попереднього й рівноцінного відшкодування.

Можна навіть додати, що, відповідно до п. 1 протоколу № 1 до Європейської конвенції про захист прав людини і основних свобод від

04 листопада 1950 р., який закріпив правило про те, що «ніхто не може бути безпідставно позбавлений свого майна...», слід рекомендувати кредиторам нашої держави звертатися за захистом своїх прав до Європейського суду з прав людини. Однак, весь парадокс якраз і полягає в тому, що якщо навіть умовно припустити, що суд загальної юрисдикції за позовом громадянина – власника державних цінних паперів або господарського суду за позовом юридичної особи стягне з держави в рахунок виконання зобов'язань за невиконаним державним борговим зобов'язанням належну кредитору суму боргу, то навряд чи можна сподіватися на її реальне отримання.

Крім того, з метою дотримання прав і законних фінансових інтересів учасників фондового ринку і забезпечення гарантованості положень, закріплених у Європейській конвенції про захист прав людини і основних свобод від 04 листопада 1950 р., а також у Конституції України про те, що «ніхто не може бути безпідставно позбавлений свого майна», на наш погляд, доцільно щорічно при затвердженні відповідних бюджетів планувати в них як окрему статтю видатків бюджету «Витрати на виплату коштів з державного бюджету за судовими позовами до держави і справах, пов'язаних з погашенням внутрішнього державного боргу» або створити для цих цілей у рамках бюджету цільовий бюджетний фонд.

Таким чином, у ході правової реформи, зокрема при виборі найбільш оптимальних засобів правового регулювання державного боргу як складного й неоднозначного фінансового показника та інструменту ринкової економіки необхідно, враховуючи його публічний характер, пам'ятати, що законодавче забезпечення в цьому випадку повинно мати головною метою надання ринку державних зобов'язань фактора оптимізації та стабілізації не тільки бюджетної сфери, а й усієї системи публічних фінансів у цілому.

Узагальнимо наведені міркування про стан фінансового законодавства України щодо поняття «державний борг» і його проявів у реалізації боргової політики:

1. Боргова політика є діяльністю органів державної влади з управління державним боргом, що формує ідеологію управління державними запозиченнями, визначає стратегію й тактику управління державним боргом, основні напрями органів влади щодо їх реалізації [146, с. 215]. При цьому політика держави у сфері кредитних відносин практично є загальною передумовою, своєрідною політичною платформою у формуванні та належному функціонуванні правового механізму, як кредитування, так і запозичення, а також надання державних гарантій.

2. Державний борг є найбільш економічно й політично помітним проявом державного кредиту. Це об'єктивно зумовлено підвищеною значущістю рівня та структури боргового тягаря для стабільності всього державного організму. Однак вказані обставини не повинні перешкоджати вивченню закономірностей процесів формування й управління державним боргом у рамках загального інституту державного кредиту. З погляду економіки, державний борг є складно керованим, але необхідним інструментом ефективної бюджетної політики, без якого немислима сучасна фінансова система будь-якої держави. У зв'язку із цим завдання фінансово-правової науки полягає у вивченні чинних норм фінансового права, що визначають правила функціонування системи управління державним боргом.

3. У чинному законодавстві існують два засадничих акти, що визначають основи формування та управління державним боргом: Конституція України, що закріплює два основних принципи у сфері формування державного боргу (добровільність запозичень і визначення порядку випуску позик виключно законом), і Бюджетний кодекс України, що містить норми, які присвячені

поняттю, змісту, видам та формам державного боргу, а також закріплюють порядок формування державного боргу та управління ним.

4. Фінансове право як галузь науки досліджувало державний борг у взаємозв'язку з фінансово-правовою категорією «державний кредит». Це зумовлено тим, що їх потрібно розглядати крізь призму філософських категорій «причина» і «наслідок». Так, утворення державного внутрішнього боргу є своєрідним фінансово-правовим наслідком державних кредитних відносин, а точніше – наслідком функціонування державного кредиту й одним з юридичних виразів останнього.

5. Говорячи про проблеми вдосконалення правовідносин у сфері державного боргу як одному з напрямів реформи бюджетного й фінансового законодавства, необхідно назвати проблему, пов'язану з виконанням державою взятих на себе боргових зобов'язань. Незважаючи на відсутні в Бюджетному кодексі України положення про те, що державний борг повністю й без умов забезпечується всім майном, що перебуває в державній власності, механізму застосування цієї норми поки теж немає. Таким чином, перед законодавцем і органами управління державним боргом на сьогодні стоять завдання розробки та правового закріплення механізму досягнення так званої «угоди» сторонами (учасниками) державних боргових зобов'язань.

3.2. Реалізація ефективної боргової політики держави

Державний кредит і його правове регулювання – одна з найбільш актуальних і складних проблем для сучасної національної економіки. Проведена останніми роками бюджетна політика допомогла розмістити велику кількість облігацій внутрішньої державної позики. Однак збільшення бюджетного

дефіциту, а разом з ним і державного боргу, як результат кризи 2019–2020 рр. внаслідок COVID-19, стає однією з найбільш гострих проблем, що стримують соціально-економічне зростання країни.

Тому за будь-яких фінансових криз, як породжених внутрішніми проблемами банківського сектору країни, так і привнесених ззовні в результаті поширення світової фінансової кризи, обґрунтована політика управління державним боргом, поряд з надійною макроекономічною політикою й регулюванням, мають вирішальне значення для обмеження людських і виробничих витрат, спричинених такими кризами.

Перш ніж перейти до характеристики ключових питань боргової політики держави, необхідно виділити кардинальні економічні проблеми, які не можуть бути вирішені виключно за рахунок надійного управління державним боргом, оскільки, по-перше, воно не замінює зважену макроекономічну, податкову й бюджетну політику; по-друге, його самого недостатньо, щоб гарантувати надійний захист країни від економічних і фінансових потрясінь.

На думку деяких аналітиків, необґрунтована бюджетно-податкова, грошово-кредитна й курсова політика викликає невпевненість на фінансових ринках щодо майбутніх доходів з інвестицій, виражених у національній валюті, спонукаючи інвесторів до висування вимог вищої премії за ризик [154, с. 88]. Особливо на ринках, що розвиваються, позичальники й кредитори можуть утриматися від прийняття довгострокових зобов'язань, що може «загальмувати» розвиток вітчизняних фінансових ринків і значно перешкодити зусиллям структур, що управляють боргом, спрямованим на захист уряду від надмірної пролонгації та валютного ризику.

Проведення надійної макроекономічної політики допомагає розвіяти таку невизначеність. Воно повинно поєднуватися з нарощуванням належної технічної інфраструктури, такої як центральний реєстр і платіжна та розрахункова система, для розвитку вітчизняних фінансових ринків.

Порівняльна ефективність залучення як зовнішніх, так і внутрішніх запозичень значною мірою залежить від грошово-кредитної та курсової політики Національного банку України, а їх вартість залежить від оцінки інвесторами ризику інвестицій в економіку України, яка може сильно коливатися в умовах нестійкої зовнішньоекономічної кон'юнктури.

В умовах проведення грошово-кредитної політики, спрямованої на стримування інфляції, а також стабілізації валютного ринку, підвищується привабливість інвестицій у гривневі активи. У цій ситуації великий обсяг вільних коштів на ринку може сприяти зростанню попиту на державні боргові зобов'язання.

Рівень прибутковості за державними цінними паперами тісно пов'язаний не тільки з показниками поточної інфляції, але й макроекономічною ситуацією в країні. З огляду на значні обсяги гривневої пропозиції, а також прогнозоване зниження рівня інфляції в середньо- і довгостроковій перспективі, рівень прибутковості при проведенні аукціонів з державними цінними паперами може бути нижче від поточних показників інфляції, або незначно перевищувати їх значення [134, с. 58].

З точки зору балансу інтересів при проведенні бюджетної, боргової та грошово-кредитної політики у структур, що управляють боргом (Уряд України або уповноважене ним Міністерство фінансів України, Боргове агентство України), керівників Національного банку України має бути спільне розуміння цілей управління боргом, бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики, оскільки між застосовуваними ними різними інструментами політики існує взаємна залежність.

Структури, що здійснюють управління боргом, повинні повідомляти органам бюджетно-податкового регулювання про свою точку зору на видатки і ризику, пов'язані з потребами уряду у фінансуванні та рівнями заборгованості.

Міністерство фінансів України має забезпечувати проведення єдиної фінансової, бюджетної, податкової та валютної політики в Україні та координувати діяльність у цій сфері інших органів виконавчої влади. Однак на сьогодні в чинному законодавстві немає чіткого визначення процедур і механізмів взаємодії і координації, функцій і поєднаної з ними відповідальності, а також обміну інформацією між державними органами, що здійснюють валютну, грошово-кредитну, боргову і бюджетну політику.

Виходячи з вищесказаного, на нашу думку, ефективність у сфері правового регулювання управління державним боргом, як і державним кредитом, може бути досягнута за наявності загальної фінансово-економічної основи, що являє собою:

- надійну макроекономічну політику з адекватним режимом валютного курсу;
- стабільну грошово-кредитну політику, надійно орієнтовану на досягнення стабільності цін;
- економічно прийнятний рівень державного боргу;
- стійку позицію на зовнішньому ринку;
- стійку фінансову систему, за якої здійснюється належний державний контроль.

Така загальна основа, що забезпечена нормами фінансово-правового інституту державного кредиту, є важливим фактором, що сприяє появі в учасників фінансового ринку впевненості в тому, що вони можуть вкладати кошти в державні цінні папери з мінімальним рівнем невизначеності.

Таким чином, наявність чіткого й зрозумілого правового забезпечення державних кредитних відносин є важливою основною умовою в створенні такої структури державного боргу, як і державного кредиту, яка буде відображати переваги органів державного управління, що стосуються бажаного

співвідношення між ризиком і витратами, і в цілому буде сприяти зведенню до мінімуму уразливості країни щодо економічних і фінансових потрясінь.

Звідси, на нашу думку, у рамках реалізації предмета дослідження в частині розгляду питань фінансово-правового регулювання відносин з управління державним кредитом слід акцентувати увагу на понятті «управління державним боргом».

Під управлінням державним боргом розуміють формування одного з напрямів економічної політики держави, пов'язаної з її діяльністю як позичальника.

Управління державним боргом полягає:

- у формуванні політики щодо державного боргу;
- у встановленні меж державної заборгованості (в тому числі у визначенні загального обсягу бюджетного дефіциту і, отже, обсягів запозичень, необхідних для його фінансування);
- у визначенні основних напрямів та цілей впливу на мікро- і макроекономічні показники;
- у встановленні можливості і доцільності фінансування за рахунок державного боргу загальнодержавних програм.

Під управлінням державним боргом слід розуміти сукупність заходів, пов'язаних з випуском і розміщенням державних боргових зобов'язань, обслуговуванням, погашенням та рефінансуванням державного боргу, а також регулюванням ринку державних цінних паперів [143, с. 88].

Здійснення заходів з управління державним боргом вимагає від держави системного підходу і визначає багатоплановий характер регулювання існуючої заборгованості.

При цьому держава визначає всі необхідні правила формування й обслуговування державного боргу:

- співвідношення між різними видами боргової діяльності (державні запозичення, гарантії);
- структуру видів боргової діяльності за термінами і дохідністю;
- механізм побудови конкретних державних позик, кредитів і гарантій;
- порядок випуску та обігу державних позик;
- порядок надання державних гарантій та виконання фінансових зобов'язань за ними;
- інші необхідні практичні аспекти функціонування державного боргу.

У зв'язку з цим і слід говорити про управління державним боргом. В процесі управління державним боргом можна виділити кілька функціональних елементів:

- безпосередньо управління, що включає, зокрема, визначення порядку, умов випуску та розміщення державних боргових зобов'язань;
- обслуговування за допомогою здійснення операцій з розміщення позик, виплати процентного доходу за ними, рефінансування та погашення;
- контроль за станом державного боргу.

Необхідно зазначити, що організаційно-функціональна структура управлінського циклу у сфері боргової політики держави набула юридичного оформлення. Однак названа система не позбавлена недоліків у фінансово-правовому аспекті.

Не до кінця вирішеними залишаються питання суб'єктного складу управління державним кредитом, а саме у сфері розмежування компетенції, відповідальності за здійснювані дії між державними органами й спеціалізованими фінансовими установами. Не отримали належного нормативного закріплення «нові способи» управління боргом, що активно

застосовуються на практиці. Все це надає особливого значення правовій оцінці названої проблеми.

На нашу думку, система управління державним боргом – це взаємозв'язок бюджетних, фінансових, облікових, організаційних та інших процедур, спрямованих на ефективне регулювання розміру, вартості та структури державного боргу.

Таким чином, здійснення фінансової діяльності держави в сфері залучення державних запозичень, а також здійснення управління борговими процесом і викликало необхідність розмежування в рамках законодавчого забезпечення державного кредиту за допомогою норм фінансового права категорій «державний борг», «державний кредит», «управління державним боргом», «управління державним кредитом».

Бюджетний кодекс України не дає законодавчого тлумачення поняття «управління державним боргом», а лише визначає органи влади, повноважні здійснювати таку діяльність. Управління державним боргом та гарантованим державою боргом здійснюється центральним органом виконавчої влади, що реалізує державну бюджетну політику у сфері управління державним боргом та гарантованим державою боргом (Боргове агентство України). Діяльність Боргового агентства України спрямовується та координується Кабінетом Міністрів України через члена Кабінету Міністрів України, відповідального за формування та реалізацію державної фінансової і бюджетної політики, або особи, яка виконує його обов'язки (Міністр фінансів України).

Міністерство фінансів України здійснює контроль за управлінням державним боргом та гарантованим державою боргом, забезпечуючи визначення організаційно-методологічних засад здійснення такого управління і систематичне проведення аналізу результатів та ефективності такого управління.

Що стосуються управління і обслуговування державного боргу, то під цими поняттями мається на увазі визначення відповідальності за борговими зобов'язаннями; право державних запозичень; реструктуризація боргу; граничні обсяги державного боргу та граничні обсяги державних запозичень; створення і зміна програм зовнішніх і внутрішніх запозичень; визначення граничних обсягів видатків на обслуговування і погашення державного боргу; емісія державних цінних паперів.

Відповідно до Положення про Міністерство фінансів України, затверджене постановою Кабінету Міністрів України від 20 серпня 2014 р. № 375, одним із основних завдань Мінфіну є забезпечення формування та реалізація державної фінансової, бюджетної та боргової політики, державної політики у сфері міжбюджетних відносин та місцевих бюджетів, державної політики у сфері державного пробірного контролю, бухгалтерського обліку та аудиту.

Відповідно до цього ж Положення про Міністерство фінансів України Мінфін здійснює управління державним боргом та гарантованим державою боргом, зокрема:

- розробляє та погоджує нормативно-правові акти з питань управління державним боргом;
- здійснює управління ризиками, пов'язаними з державним боргом;
- розробляє Стратегію управління державним боргом;
- здійснює прогноз фінансування державного бюджету;
- здійснює державні внутрішні та зовнішні запозичення у межах, визначених законом про Державний бюджет України;
- здійснює оперативний облік державного та гарантованого державою боргу;
- веде реєстр державних гарантій;
- здійснює погашення та обслуговування державного боргу;

– здійснює правочини з державним боргом, включаючи обмін, випуск, купівлю, викуп та продаж державних боргових зобов'язань, за умови дотримання граничного обсягу державного боргу на кінець бюджетного періоду;

– здійснює на відкритих аукціонах продаж прав вимоги простроченої більше трьох років заборгованості перед державою за кредитами (позиками), залученими державою або під державні гарантії, а також за кредитами з бюджету в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України;

– здійснює заходи, спрямовані на підвищення привабливості інвестування в державні цінні папери України, і комплексні заходи з поліпшення кредитного рейтингу України;

– затверджує порядок відбору та функціонування первинних дилерів;

– затверджує та оприлюднює графік первинного розміщення державних цінних паперів.

Відповідно до Положення про Агентство з управління державним боргом України, затверджене постановою Кабінету Міністрів України від 12 лютого 2020 р. № 127, Агентство з управління державним боргом України (Боргове агентство) є центральним органом виконавчої влади, діяльність якого спрямовується і координується Кабінетом Міністрів України через Міністра фінансів і який реалізує державну бюджетну політику у сфері управління державним боргом та гарантованим державою боргом [116].

Боргове агентство у своїй діяльності керується Конституцією і законами України, указами Президента України та постановами Верховної Ради України, прийнятими відповідно до Конституції та законів України, актами Кабінету Міністрів України, іншими актами законодавства.

Основними завданнями Боргового агентства є [116]:

1) реалізація державної бюджетної політики у сфері управління державним боргом та гарантованим державою боргом;

2) внесення на розгляд Міністра фінансів пропозицій щодо формування державної бюджетної політики у сфері управління державним боргом та гарантованим державою боргом.

Боргове агентство відповідно до покладених на нього завдань [116]:

1) узагальнює практику застосування законодавства з питань, що належать до його компетенції, вносить в установленому порядку на розгляд Міністрові фінансів пропозиції щодо вдосконалення законодавчих актів, актів Президента України та Кабінету Міністрів України, нормативно-правових актів центральних органів виконавчої влади, а також подає Міністрові фінансів на погодження позицію щодо проєктів нормативно-правових актів, розробниками яких є інші центральні органи виконавчої влади;

2) розробляє проєкти законів України, актів Президента України, Кабінету Міністрів України та пропозиції щодо інших нормативно-правових актів з питань, що належать до сфери діяльності Боргового агентства, та в установленому порядку подає їх Міністрові фінансів;

3) здійснює управління державним боргом та гарантованим державою боргом, у тому числі управління ризиками, пов'язаними з державним боргом та гарантованим державою боргом;

4) здійснює державні внутрішні та зовнішні запозичення з урахуванням середньострокової стратегії управління державним боргом на відповідний період;

5) є емітентом державних боргових цінних паперів України, в тому числі державних облігацій, казначейських зобов'язань та державних деривативів України;

6) взаємодіє з первинними дилерами, затверджує порядок відбору та функціонування первинних дилерів;

7) затверджує та оприлюднює графік проведення аукціонів з розміщення державних боргових цінних паперів на внутрішньому ринку, який може

уточнюватися у зв'язку із зміною умов державних запозичень та/або кон'юнктури фінансового ринку;

8) розробляє та поновлює проспекти емісій державних боргових цінних паперів;

9) здійснює правочини з державним боргом, включаючи обмін, випуск, купівлю, викуп та продаж державних боргових зобов'язань, використання деривативів та здійснення операцій купівлі (продажу) цінних паперів із зобов'язанням зворотного їх продажу (купівлі) через визначений строк за задалегідь обумовленою ціною, що здійснюється на основі єдиного договору (операцій РЕПО), за погодженням з Міністром фінансів за умови дотримання граничного обсягу державного боргу на кінець бюджетного періоду;

10) здійснює управління ліквідністю єдиного казначейського рахунка та валютних рахунків державного бюджету, в тому числі розміщує тимчасово вільні кошти єдиного казначейського рахунка та кошти валютних рахунків державного бюджету за погодженням з Міністром фінансів;

11) здійснює оперативний облік державного боргу та гарантованого державою боргу;

12) веде Реєстр державного боргу і гарантованого державою боргу, Реєстр державних гарантій та щомісяця опубліковує витяги з них на власному офіційному веб-сайті тощо.

На нашу думку, ключовою метою управління державним боргом, що визначає ефективність боргової політики держави, є баланс між мінімізацією бюджетного ризику й мінімізацією вартості обслуговування боргів. При цьому ефективність управління державним кредитом у цілому буде визначатися максимальною економічною вигодою держави від використання кредиту як інструменту його бюджетно-фінансової політики.

У процесі управління державним боргом мають вирішуватися такі завдання:

- утримання розміру внутрішнього й зовнішнього державного боргу на рівні, що забезпечує збереження економічної безпеки країни, виконання органами влади взятих на себе боргових зобов'язань без значної шкоди фінансуванню програм соціально-економічного розвитку;

- мінімізація вартості боргу на основі подовження терміну запозичень і зниження прибутковості державних цінних паперів, переходу на інші ринки і перемикання уваги на інші групи інвесторів;

- збереження в державі репутації першокласного позичальника на основі бездоганного виконання фінансових зобов'язань перед інвесторами;

- підтримка стабільності й передбачуваності ринку державного боргу;

- досягнення ефективного та цільового використання запозичених коштів, державних кредитів і гарантованих позик;

- забезпечення своєчасного повернення державного кредиту й сплати відсотків за ним;

- диверсифікація боргових зобов'язань за термінами запозичень, дохідністю, формам виплати доходу та іншими параметрами для задоволення потреб різних груп інвесторів;

- координація дій органів влади на ринку державних боргових зобов'язань.

Незважаючи на те, що управління державним боргом фактично спрямоване на регулювання двох ключових параметрів, характерних для будь-яких фінансових інструментів, – ризику і прибутковості (тобто в разі боргу – витрат обслуговування), конкретні його цілі досить складно чітко розмежувати.

З одного боку, якщо поставити в якості цільової установки мінімізацію вартості обслуговування, дуже великий ризик того, що в гонитві за цією метою влада почне випускати не ті зобов'язання, які дійсно необхідні, а ті, які в цей

момент краще сприймаються ринком. Витрати такої стратегії Україна повною мірою відчула в 1998 році, коли на внутрішньому ринку розміщувалися переважно «короткі» державні цінні папери, найбільш затребувані інвесторами, але характеризувалися максимальними ризиками для економіки. Короткострокова економія бюджету на відсоткових виплатах обернулася серйозним потрясінням для всієї фінансової системи України.

Однак якщо в якості іншої крайності встановити мінімізацію ризиків з боку державного боргу, то це означатиме повну відмову від використання запозичень. Всупереч досить поширеній думці, повна відсутність державного боргу – це не найкращий стан речей в державних фінансах, особливо якщо мова йде про країну, що розвивається.

Управління державним боргом є складовою частиною бюджетної політики. У свою чергу, бюджетна політика є складовою частиною соціально-економічної політики держави [118, с. 210].

Основні параметри і пріоритети бюджетної політики встановлюються в Бюджетній декларації, щорічних посланнях Президента України, прогнозах соціально-економічного розвитку країни та інших документах, на основі яких складається і затверджується державний бюджет.

Система управління державним боргом безпосередньо пов'язана з бюджетним процесом, оскільки боргова політика й система управління державним боргом впливають на формування бюджетної політики. Система управління боргом є необхідними умовами для формування обґрунтованої бюджетної політики й нормального функціонування бюджетного процесу.

Згаданий вище взаємозв'язок визначає необхідність удосконалення й реформування системи управління державним боргом як одного з основних елементів формування та проведення бюджетної політики.

у цілому боргова політика держави при вмілому використанні є досить потужним інструментом макроекономічної політики. Для ефективного

застосування цього інструменту необхідно створити злагоджену систему управління державним боргом, важливими елементами якої є належний облік і оцінка власних зобов'язань. Існуюча в Україні система управління державним боргом дозволяє вирішувати поточні завдання з реструктуризації зобов'язань, але її ефективність в якості повноцінного інструменту макроекономічного управління залишається низькою [124, с. 25].

Останні роки Уряд України концентрував всі зусилля в сфері боргової політики на проведенні реструктуризації, а робота в сфері структурної перебудови всієї системи управління державним боргом обмежується розробкою відповідної Стратегії.

Ефективна боргова політика передбачає постійну роботу з усіма кредиторами й категоріями боргу, посилення взаємодії різних гілок влади та проведення ними енергійних дій у цій галузі. Ефективна боргова політика включає застосування відомих у світовій практиці методів управління державним боргом, поєднуючи традиційні фінансові прийоми з використанням боргових свопів, товарних поставок, дострокового викупу, погашення боргу з дисконтом тощо. Ефективна боргова політика також пов'язана з урахуванням геополітичних чинників, використанням можливостей міжнародних політичних і фінансових інститутів, творчим застосуванням світового досвіду, залученням до вирішення боргових проблем регіональних органів влади та недержавних структур.

Головними цілями ефективної боргової політики має бути вирішення наступних завдань:

- покращення якості боргу за рахунок зниження вартості його обслуговування, вдосконалення структури;
- забезпечення стабільного обслуговування як зовнішніх, так і внутрішніх зобов'язань країни за будь-якої кризової ситуації;

– сприяння досягненню інвестиційного кредитного рейтингу і його подальшого підвищення, що не тільки забезпечить здешевлення нових запозичень для держави і приватних структур, а й сприятиме припливу нових прямих і портфельних інвестицій;

– гнучке реагування на мінливі умови зовнішнього і внутрішнього фінансових ринків і використання найбільш сприятливих джерел і форм запозичень;

– забезпечення надійного механізму переведення позикових коштів в інвестиції, що ставить реальні заслони на шляху їх нецільового використання.

Додаткові позикові кошти повинні залучатися тільки для фінансування і кредитування пріоритетних проєктів і програм за умови їх ефективного використання;

– посилення привабливості боргових цінних паперів для широкого кола інвесторів, запобігання різких коливань їх ціни на світових фінансових ринках;

– прогнозування і уникнення ризиків, пов'язаних зі структурою боргу, краще використання валютного фактора в зниженні боргових виплат;

– максимальне використання для обслуговування боргу дебіторської заборгованості іноземних держав, тобто зарубіжних фінансових активів, а також заборгованості підприємств за гарантованими державою валютних кредитах;

– більш тісна координація державної політики та політики зовнішніх запозичень корпоративних структур, щоб уникнути непотрібної конкуренції на фінансових ринках і ризиків, пов'язаних з можливим невиконанням корпоративних боргових зобов'язань;

– створення комплексної системи управління державним боргом за участю органів державної влади, яка дозволить адекватно формулювати і реалізовувати національні інтереси в цій сфері;

– вдосконалення обліку і моніторингу державного боргу, впровадження прогресивних технологій з управління боргом, що дозволяють контролювати

стан боргового навантаження економіки і відслідковувати хід виконання державних зобов'язань в режимі реального часу.

З огляду на фінансово-правові наслідки різноманітних криз для необхідності активізації державних запозичень, слід особливо зупинитися на проблемах реалізації сформульованих раніше правовою наукою засадах державного внутрішнього боргу, які до сих пір не знайшли свого безпосереднього законодавчого закріплення в такому основоположному для фінансового права акті як Бюджетний кодекс України.

Між тим, наявність сформульованих принципів і тверда позиція держави по їх дотриманню, забезпечує реалізацію двох цілей:

а) поєднання публічних і приватних інтересів усіх суб'єктів діяльності в сфері державних запозичень;

б) підвищення ефективності кредитних відносин за участю держави.

Внаслідок цього автори сучасних робіт з фінансового права, аналізуючи зміст Бюджетного кодексу України, доповнюють наведений перелік, включаючи в нього такі принципи як забезпеченість і цільова направленість [128, с. 99].

Як вже було сказано в попередньому підрозділі, незважаючи на те, що пропонується нами до Бюджетного кодексу України стаття, відповідно до якої боргові зобов'язання держави мають забезпечуватися майном, що знаходиться у власності держави, і виконуються за рахунок коштів відповідного бюджету, не хотілося б, щоб зазначена норма була не більше ніж декларацією, не підкріпленою ні реальними правовими механізмами, ні чинними економічними можливостями держави, і, відповідно, не відбиває реальну суть правовідносин з державного боргу.

Сучасні державні борги мають податкове забезпечення в тому сенсі, що за них відповідає все населення держави як платник податків. І держава, в якій населення знаходиться на високому ступені матеріального добробуту, і фінанси

якої спираються на податкові сили, завжди буде мати у своєму розпорядженні можливість здійснити державні запозичення. Відповідно, державний борг буде забезпечений лише в тій мірі, наскільки державний бюджет забезпечений коштами на його погашення.

На нашу думку, покриття дефіциту бюджету не є завжди метою, з якою залучаються кошти. Метою залучення позикових коштів є те, заради чого формується державний бюджет в цілому – для фінансового забезпечення завдань і функцій держави.

У зв'язку з цим, будь-яке витрачання уповноваженим органом грошових коштів (в тому числі і позикових) державного бюджету укладається в рамки бюджету (якщо звичайно не йдеться про злочинні дії, пов'язаних з розкраданням грошових коштів).

На підставі вищевикладеного слід визнати, що твердження про те, що принципами державних запозичень є також «забезпеченість» і «цільова спрямованість», не є достатньо аргументованим і не можуть бути поки використані в якості елемента організації належного правового забезпечення управління державним боргом, як і в сфері всього комплексу державних кредитних відносин.

Правовою основою ефективного управління державним боргом як частиною загальної системи управління державним кредитом можуть стати рішення у сфері усунення недоліків бюджетного законодавства, що тісно пов'язані з борговою політикою держави, виявлених нами в процесі цього дослідження:

1. У чинному законодавстві України відсутня система відповідальності за ефективність прийнятих рішень при здійсненні державної політики запозичень та управління державним боргом і, відповідно, межі повноважень та відповідальність відповідних органів державної влади та їх посадових осіб в сфері управління державним боргом.

2. Поза рамками чинного законодавства України залишаються питання координації дій Уряду України і Національного банку України в проведенні поточної боргової, грошово-кредитної і валютної політики.

На сьогодні згадана координація здійснюється на стадії узгодження бюджетної і грошово-кредитної політики Уряду України і Національного банку України на відповідний період. При цьому механізм координації поточної боргової, валютної та грошово-кредитної політики досі законодавчо не визначений.

Необхідним є чітке визначення в законодавстві процедур і механізмів взаємодії і координації функцій і поєднаної з ними відповідальності, а також обміну інформацією між державними органами, що здійснюють валютну, грошово-кредитну, боргову і бюджетну політику.

3. Оскільки грошово-кредитні операції нерідко проводяться з використанням державних боргових інструментів та їх ринків, вибір грошово-кредитних інструментів та операційних процедур може вплинути на роботу ринків державних боргових інструментів і, потенційно, на фінансове становище дилерів на цих ринках. Для ефективного проведення грошово-кредитної політики необхідне розуміння короткострокових і довгострокових фінансових потоків Уряду України.

З цією метою на оперативному рівні між Борговим агенством України, грошово-кредитним і бюджетно-податковими органами повинен бути налагоджений обмін інформацією про поточні та майбутні потреби Уряду України в ліквідних коштах. Разом з тим забезпечення необхідного ступеня розмежування між управлінням державним боргом і грошово-кредитною політикою може стати більш важким завданням, оскільки операції з управління державним боргом можуть певним чином впливати на рівень процентних ставок і роботу вітчизняного ринку капіталу. Розробляючи механізми, необхідні для

досягнення такого розмежування, важливо не випустити з уваги питання послідовності їх проведення.

4. Однією з умов ефективного управління державним боргом України є достовірний облік, і контроль над його станом в реальному режимі часу.

В Україні повинна діяти єдина система обліку та реєстрації державних боргових зобов'язань за допомогою ведення, наприклад, державних боргових книг внутрішнього і зовнішнього боргу України.

Відсутність єдиної методології обліку державного боргу та єдиної інтегрованої бази даних, що забезпечує достовірний облік за всіма видами боргових зобов'язань і контроль за станом державного боргу в цілому, значною мірою перешкоджає проведенню обґрунтованої боргової стратегії та ефективної бюджетної політики.

Основні характеристики державного бюджету в частині операцій з державними борговими зобов'язаннями відображаються в додатках до проекту закону України про Державний бюджет на черговий фінансовий рік.

При виконанні державного бюджету в частині джерел фінансування дефіциту бюджету можливі суттєві відхилення від встановлених в додатках показників за рахунок заміни зовнішніх запозичень внутрішніми, в результаті чого відбувається зміна структури джерел фінансування дефіциту державного бюджету. Разом з тим ні в Бюджетному кодексі України, ні в законах про Державний бюджет України не відображено правовий статус додатків до зазначених законів, одним з яких має бути програма державних внутрішніх запозичень. Залишається не зрозумілим питання, чи є додатки складовою частиною закону України про Державний бюджет або залишаються окремими документами, структурно виходять за рамки бюджету, на які робляться посилання в текстових статтях.

Слід зазначити, що в умовах відносно високої заборгованості управління державним боргом вимагає розробки і використання спеціальних інструментів

управління, націлених на пом'якшення піків платежів за державним боргом (особливо – зовнішнім), зниження витрат на його обслуговування, приведення у відповідність величини боргу з можливостями країни з його обслуговування і погашення.

При цьому інструментами регулювання державного боргу може стати контроль за його розміром, встановлення граничних розмірів заборгованості, раціоналізація його складу та структури, форм і методів обслуговування тощо. А це передбачає створення єдиної системи управління державним боргом у рамках єдиного підходу до оптимального управління державним кредитом, включаючи зовнішні позики, формування комплексної програми погашення й обслуговування державного кредиту на кожен рік і в довгостроковій перспективі.

Така програма, на нашу думку, повинна містити нормативи, при порушенні яких взяття нових боргових зобов'язань обмежується або припиняється, а також враховувати різноманітність державного кредиту. Вона повинна бути узгоджена з методами управління державним бюджетом у цілому й регулюванням загальної економічної ситуації в країні.

Таким чином, дослідивши організаційно-правові основи реалізації ефективної боргової політики держави за допомогою аналізу фінансового законодавства в галузі державного боргу, можна зробити наступні висновки.

1. Регулювання державного кредиту і державного боргу – одна з найбільш актуальних і складних проблем для сучасної економіки. Проведена в останні роки політика бюджетного профіциту допомогла знизити гостроту боргової проблеми. Однак збільшення бюджетного дефіциту, а разом з ним і державного боргу, стає однією з найбільш гострих проблем, що стримують соціально-економічне зростання країни.

2. Ефективність у сфері управління державним боргом, як і всіма кредитними відносинами (державним кредитом) може бути досягнута при

наявності загальної фінансово-економічної основи. Така загальна основа, забезпечена нормами фінансово-правового інституту державного кредиту є важливим фактором, що сприяє появі у учасників фінансового ринку впевненості в тому, що вони можуть вкладати кошти в державні цінні папери з мінімальним рівнем невизначеності.

3. Під управлінням державним боргом слід розуміти формування одного з напрямів економічної політики держави, пов'язаної з її діяльністю як позичальника. Під управлінням державним боргом – сукупність заходів, пов'язаних з випуском і розміщенням державних боргових зобов'язань, обслуговуванням, погашенням та рефінансуванням державного боргу, а також регулюванням ринку державних цінних паперів.

4. Ключовою метою управління державним боргом, що визначає ефективність боргової політики держави є баланс між мінімізацією бюджетного ризику і мінімізацією вартості обслуговування державних боргів. При цьому ефективність управління державним кредитом в цілому буде визначатися максимальною економічною вигодою держави від використання кредиту, як інструменту його бюджетно-фінансової політики.

5. Система управління державним боргом безпосередньо пов'язана з бюджетним процесом, оскільки боргова політика і система управління державним боргом впливають на формування бюджетної політики. Система управління боргом є необхідною умовою для формування обґрунтованої бюджетної політики й нормального функціонування бюджетного процесу. Цей взаємозв'язок визначає необхідність вдосконалення і реформування системи управління державним боргом як одного з основних елементів формування і проведення бюджетної політики.

6. Ефективна боргова політика передбачає постійну роботу з усіма кредиторами і категоріями боргу, посилення взаємодії різних гілок влади і проведення ними ефективних дій в цій галузі. Ефективна боргова політика

включає застосування відомих в світовій практиці методів управління державним боргом, поєднуючи традиційні фінансові прийоми з використанням боргових свопів, товарних поставок, дострокового викупу, погашення боргу з дисконтом тощо.

7. Покриття дефіциту бюджету не є завжди метою, з якою залучаються державою позикові кошти. Метою залучення позикових коштів є також те, заради чого формується державний бюджет в цілому – для фінансового забезпечення завдань і функцій держави.

У зв'язку з цим будь-яке витрачання уповноваженим органом грошових коштів (в тому числі і позикових) державного бюджету укладається в рамки бюджету (якщо звичайно не йдеться про злочинні дії, пов'язаних з розкраданням грошових коштів).

8. Правову основу ефективного управління державним боргом як частини загальної системи управління державним кредитом можуть скласти рішення в сфері усунення ряду недоліків бюджетного (фінансового) законодавства, тісно пов'язаних з борговою політикою держави, виявлених і представлених в процесі цього дослідження.

Найважливішим питанням в досліджуваній сфері залишається питання управління державним кредитом. У сучасний період, коли в Україні «зберігається» значний за обсягом державний борг не викликає сумнівів, що він потребує організації, впорядкування, регулювання з боку держави з метою підтримки його обсягу на безпечному для держави рівні, забезпечення виконання зобов'язань в повному обсязі, а також оптимізації вартості обслуговування державного боргу.

3.3. Розвиток правових засад державної боргової політики в Україні

Найбільш поширеними методами управління державним боргом на стадії його погашення є реструктуризація, рефінансування, конверсія, консолідація, уніфікація. Саме ці дії і прийнято називати «заходами з управління державним боргом» [139, с. 134]. Відзначимо, що застосування їх на практиці свідчить про виникнення досить серйозних правозастосовних проблем, як в аспекті дотримання прав громадян і кредиторів держави, так і теоретичних проблем, що стосуються колізій між бюджетним і конституційним законодавством, між бюджетним і цивільним законодавством, а також між нормами бюджетного законодавства.

Норми Бюджетного кодексу України, що регулюють відносини в галузі державного боргу, свідчить про необхідність прийняття ряду нормативно-правових актів в розвиток закріплених в Кодексі положень.

У Бюджетному кодексі України слід закріпити положення про те, що реструктуризація боргу може допускатися на підставі «угоди», що дозволить констатувати безумовне прагнення законодавця до усунення протиріч у правовому регулюванні управління державним боргом. Разом з тим, залишається ряд невирішених колізій між фінансовим, цивільним, конституційним і міжнародним законодавством. Для цього, ми вважаємо, необхідно законодавчо закріпити механізм досягнення такої угоди між державою-боржником і кредиторами, закріпити особливий порядок судового захисту фінансових прав громадян і юридичних осіб, які є власниками боргових цінних паперів, законодавчо закріпити державні гарантії за державними борговими зобов'язаннями.

На сьогодні актуалізуються проблеми посилення місця і ролі держави в активному впливі на економічні процеси, що відбуваються як усередині країни,

так і на міждержавному просторі. Важлива роль тут належить фінансово-правовим нормам, оскільки охорона інтересів самої держави і її захист в процесі глобалізації – це, перш за все, галузь фінансового права.

А. О. Монаєнко стверджує, що як інститут фінансового права державний кредит є відносно відособленою сукупністю норм фінансового права, що регулюють суспільні відносини з формування та розподілу державою фондів грошових коштів на добровільній, терміновій, відшкодувальній і поворотній основі [2, с. 352].

Оскільки охорона інтересів держави і її захист в процесі глобалізації – це, перш за все, галузь фінансового права, ми пропонуємо прийняти закон України «Про основи фінансової політики», в якому визначити основні напрями розвитку національного господарства країни; джерела утворення фінансових ресурсів і напрями їх використання; створення ефективної системи управління фінансами; опрацювання досконалого механізму регулювання та стимулювання економічно-соціальних процесів у державі за допомогою фінансових інструментів. У цьому законі можна визначити, що головною метою фінансової політики держави має бути підвищення рівня суспільного добробуту шляхом оптимального розподілу ВВП між галузями національної економіки, соціальними групами населення та окремими територіями.

Адже фінансова політика як різновид державної політики вимагає не тільки здійснення конкретних заходів в позначеній фінансовій сфері, а й розробки – на основі спільних досліджень і розробок вчених і практиків, економістів та юристів – самої теорії фінансової політики України (і, з особливим виділенням, боргової політики) [141, с. 110]. В умовах фінансової глобалізації це дозволить державі більш активно використовувати фінансові інструменти для вдосконалення структури національної економіки, стимулювання економічного зростання і підвищення рівня життя своїх громадян.

Урядам всіх країн доводиться приймати стратегічні рішення при виборі цілей управління державним боргом, визначенні своїх переваг щодо допустимого ступеня ризику, методів управління умовними зобов'язаннями і шляхами забезпечення надійного управління державним боргом. За багатьма з цих питань відбувається все більше зближення думок щодо методів, складових надійної практики управління державним боргом, що сприяє також зниженню уразливості при поширенні зовнішніх фінансових потрясінь [107, с. 69].

До них мають належати визначення цілей управління державним боргом; облік витрат в порівнянні з супутнім ризиком; розмежування і координація управління державним боргом і грошово-кредитного регулювання та відповідної підзвітності; встановлення лімітів на зростання державного боргу; необхідність управління ризиком рефінансування та ринковим ризиком, витратами на виплату відсотків по борговим зобов'язанням; необхідність створення надійної організаційно-правової структури і політики зниження операційного ризику, в тому числі чіткого розподілу обов'язків і поєднаної з ними відповідальності серед органів державної влади, залучених до управління державним боргом [107, с. 70].

Ми пропонуємо виділити основні керівні принципи управління державним боргом, покликані сприяти ефективній борговій політиці, спрямованій на зниження фінансової уразливості як держави, так і її суб'єктів фінансово-господарської діяльності.

1. Єдність цілей координації управління державної боргом.

Основна мета управління державним боргом – забезпечити задоволення потреб органів державного управління у фінансуванні та виконання їх зобов'язань за платежами при мінімально можливих витратах в середньо- і довгостроковій перспективі і з достатньою впевненістю оцінки ризику. Управління державним боргом має бути засноване на системі фінансово-правових норм, що регулюють відповідні операції і дії. Така юридична основа

повинна чітко визначати компетенцію при оформленні боргових зобов'язань, випуск нових інструментів, вкладенні або розподілі ресурсів, отриманих за рахунок випуску боргових зобов'язань, надання гарантій і в цілому, при виконанні будь-яких операцій, здійснюваних при управлінні державним боргом.

У світовій практиці існують різні варіанти розподілу функцій в управлінні державним боргом, однак в будь-якому випадку встановлена структура повинна чітко визначити функції кожного суб'єкта, координацію між ними і необхідний порядок обміну інформацією для прийняття рішень і визначення ліміту всіх зобов'язань, в тому числі неявних (потенційних). Недостатня ясність в цьому питанні може негативно позначитися на координації дій різних урядових органів, а також на процесі прийняття рішень та визначення відповідальності [84, с. 26].

Управління державним боргом повинно поширюватися на основні фінансові зобов'язання, що знаходяться під контролем уряду країни. При цьому повинно бути вироблено загальне розуміння цілей політики управління державним боргом, податкової, бюджетної і грошово-кредитної політики, враховуватися взаємозалежність використовуваних інструментів політики, витрати і ризики, пов'язані з потребами у фінансуванні та рівнями заборгованості органів державного управління.

У тих випадках, коли це дозволяє рівень фінансового розвитку, слід розмежовувати цілі і відповідальність в галузі управління боргом та грошово-кредитної політики.

Державні органи, що здійснюють управління державним боргом, органи податково-бюджетного і грошово-кредитного регулювання країни повинні обмінюватися інформацією про поточні та майбутні потреби органів державного управління в ліквідних коштах.

2. Законодавчо обумовлена стратегія управління державним кредитом.

З метою вдосконалення правового регулювання в сфері боргової політики, назріла необхідність затвердження доктрини політики в сфері державного боргу України у вигляді закону. Конкретні ж, тобто найближчі «тактичні» цілі і заходи фінансової політики в сфері державного боргу, на нашу думку, можуть затверджуватися Мінфіном України у вигляді «Стратегії управління державним боргом на певні періоди», прийняті на найближчі 3–5 років, що вже робиться, а також у вигляді щорічних «Основних напрямків державної політики на ринку державних боргових зобов'язань», що можуть розроблятися і затверджуватися Міністерством фінансів України.

Сьогодні також вимагають самостійного осмислення і правового закріплення нові підходи до здійснення операцій з обслуговування, погашення та конверсії державних цінних паперів, за визначенням механізмів і форм їх обслуговування і погашення, які повинні бути орієнтовані на посилення гарантій прав не тільки їх емітентів (України в особі Міністерства фінансів України), але і прав і матеріальних інтересів власників зазначених цінних паперів, в тому числі фізичних і юридичних осіб (резидентів і нерезидентів). Позитивну роль в названому аспекті має відігравати такий напрямок фінансово-правової політики в сфері державного боргу, який пов'язаний з формуванням фінансового резерву і стабілізаційного фонду, а також резервного фонду і фонду майбутніх поколінь.

Досить гостро на сьогодні, на нашу думку, існує також проблема розробка закону України «Про борг територіальної громади» і прийняття на його основі місцевими радами своїх власних рішень про місцевий борг. Успішна розробка законодавства в сфері кредитних відносин можлива лише при наявності продуманої і закріпленої на нормативно-правовому рівні концепції державної фінансової політики в цій галузі.

Розгляд запропонованого принципу боргової політики дає нам змогу назвати вимоги до боргової стратегії держави:

– урядом повинна бути складена боргова стратегія перш, ніж виникне боргове зобов'язання;

– сформована структура державного боргу у валютах, терміни й фінансові інструменти повинні відповідати складеній стратегії;

– процес управління державним боргом повинен включати в себе оцінювання ризику, спрямоване на гарантування й підтримку прийнятої стратегії;

– управління державним боргом має ґрунтуватися на розсудливих методах здійснення належного обліку й дієвої системи моніторингу та контролю, що дозволяє готувати високоякісні звіти.

3. Прозорість та підзвітність органів управління державним кредитом.

Наявна система звітності про державний борг відрізняється високим ступенем закритості, перш за все, для учасників фінансових ринків – потенційних інвесторів з точки зору обсягу доступної для них інформації про найбільш важливі аспекти політики та операцій з управління боргом. Тим часом, прозорість режиму прийняття рішень, чіткість правил і процедур здійснення операцій з управління державним боргом сприяє зміцненню довіри кредиторів та інвесторів до боргових зобов'язань держави. Це, в свою чергу, підвищує ефективність проведених операцій з управління державними борговими зобов'язаннями і в довгостроковій перспективі може привести до зниження вартості обслуговування державного боргу.

Необхідно публічно розкривати інформацію про розподіл обов'язків між Міністерством фінансів, Національним банком України або окремим органом управління державним боргом з підготовки рекомендацій щодо політики управління державним боргом, щодо проведення первинного розміщення боргових зобов'язань, організації вторинних ринків, депозитарних систем і клірингових і розрахункових механізмів для торгівлі державними цінними паперами.

Необхідно чітко визначати і публічно розкривати цілі управління державним боргом та роз'яснювати показники, що використовуються для вимірювання витрат і ризику.

Необхідно публічно розкривати інформацію про істотно важливі аспекти операцій з управління державним боргом. Громадськості повинна надаватися інформація про минулу, поточну і заплановану бюджетну діяльність, в тому числі про її фінансування, і про консолідоване фінансове становище органів державного управління.

Органи державного управління повинні регулярно публікувати інформацію про обсяг і структуру свого боргу і фінансових активів, в тому числі про їх валютну структуру, структуру строків погашення і процентних ставок.

Повинні бути розроблені законодавчі зміни до Бюджетного кодексу України, які обмежують застосування непрозорих схем із заліку податків та інших недоїмок платоспроможним корпоративним структурам за погашення зовнішнього боргу або нарощування зарубіжних активів (викуп боргу, експортні поставки в рахунок погашення боргу або в рахунок державного кредитування).

Все це послаблює механізм управління кредитною політикою.

На думку експертів МВФ, Світового банку, прозорість може підвищити якість управління шляхом підвищення відповідальності Національного банку України, Міністерства фінансів та інших державних інститутів, що займаються управлінням державним боргом, а операції можна вважати ефективними, якщо цілі і інструменти відомі суспільству і якщо влада може виконувати свої зобов'язання.

Слід зазначити, що комплексний підхід до регулювання державного боргу повинен передбачати також нагляд за забезпеченням своєчасного передбачення можливих зобов'язань і ефективного управління ризиками. Контроль в галузі

державного боргу повинен полягати не тільки у відстеженні боргової ситуації в поточних умовах, а й враховувати можливе погіршення економічних умов, з якими уряд і економіка можуть зіткнутися в разі настання кризових ситуацій. При цьому, діяльність з управління боргом повинна щороку перевірятися зовнішніми аудиторами.

4. Чітка інституційна правова основа державних кредитних відносин.

У правовій основі повинні пояснюватися повноваження по здійсненню запозичень і випуску нових боргових зобов'язань, здійснення інвестицій та проведення операцій від імені органів державного управління.

Необхідно чітко визначити організаційну основу управління державним боргом і забезпечити ясність формулювання повноважень і функцій.

Обмеження ризику збитків для держави в результаті неадекватних заходів операційного контролю має здійснюватися відповідно до надійної практики ведення ділових операцій, включаючи зрозуміле формулювання обов'язків співробітників, чіткі заходи поточного спостереження і контролю і механізми звітності.

Діяльність з управління державним боргом повинна спиратися на точну і комплексну управлінську інформаційну систему, яка передбачає належні механізми захисту.

Необхідні надійні процедури відновлення діяльності, що дозволяють знизити ризик можливого серйозного порушення роботи з управління боргом в результаті стихійних лих, соціальних хвилювань або терористичних актів.

Об'єднання складних і багатогранних завдань управління держборгом у єдиний комплекс вимагає серйозного посилення взаємодії всіх інститутів, пов'язаних з цими питаннями: Мінфіну України, Мінекономіки України, Верховної Ради України, Рахункової палати. Необхідно також створити урядову Комісію з управління зовнішнім боргом і зарубіжними активами.

5. Безумовне обслуговування зобов'язань і підтримка високого кредитного рейтингу.

Для отримання інвестиційного рейтингу при формуванні боргової політики важливо забезпечити підтримку високого рівня довіри кредиторів, безумовне та своєчасне виконання боргових зобов'язань, забезпечення рівного доступу на ринок вітчизняних боргових зобов'язань інвесторів при збереженні ефективного контролю над вкладеннями резидентів і нерезидентів в цінні папери.

6. Правове забезпечення системи управління ризиками.

Необхідно ретельно відстежувати і оцінювати ризики, притаманні структурі державного боргу. Такі ризики слід пом'якшувати в максимально можливій мірі шляхом зміни структури боргу, беручи до уваги витрати, пов'язані з такими діями.

При прийнятті рішень про залучення позик і проведення заходів щодо зниження ризику для органів державного управління структури, що здійснюють управління державним боргом, повинні враховувати фінансові та інші ризики, пов'язані з державними касовими потоками.

Такі структури повинні ретельно оцінювати ризики, пов'язані з державним боргом в іноземній валюті і короткостроковим боргом або борговими зобов'язаннями, і управляти ними.

Необхідні ефективні з точки зору витрат заходи політики з управління касовими потоками, що дозволяють офіційним органам влади з високою часткою впевненості виконувати свої фінансові зобов'язання в міру настання їх строків.

Необхідно розробити систему, що дозволяє структурам, що здійснюють управління державним боргом, визначати бажані співвідношення між очікуваними витратами та ризиками, пов'язаними з портфелем державних боргових зобов'язань, і управляти ними. Для оцінки ризику такі структури

повинні регулярно проводити стрес-тестування портфеля боргових зобов'язань, виходячи з можливих економічних і фінансових потрясінь, до яких потенційно схильні органи державного управління і, в більш загальному плані, країна в цілому.

Вище наведені структури, які прагнуть активно управляти портфелем боргових зобов'язань з метою отримання прибутку, виходячи зі своїх очікувань щодо майбутньої динаміки процентних ставок і валютних курсів, що відрізняються від вже закладених в поточних ринкових цінах, повинні враховувати пов'язані з цим ризики і нести відповідальність за свої дії.

При прийнятті рішень про залучення позик структури, що здійснюють управління державним боргом, повинні враховувати вплив, який здійснюють умовні зобов'язання на фінансове становище органів державного управління, в тому числі на їх загальну ліквідність.

7. Розвиток і забезпечення ефективної роботи ринку державних цінних паперів.

Для мінімізації витрат і ризику в середньо- і довгостроковій перспективі структури, що здійснюють управління державним боргом, повинні забезпечувати узгодженість проведених ними заходів політики та операцій з завданням розвитку ефективного ринку державних цінних паперів.

Органи державного управління повинні прагнути до формування широкої бази інвесторів для своїх внутрішніх і зовнішніх зобов'язань, приділяючи при цьому належну увагу витратам і ризику, і їх ставлення до інвесторів має ґрунтуватися на принципах рівності.

Операції з управління державним боргом на первинному ринку повинні бути прозорими і передбачуваними. Для розміщення боргових зобов'язань повинні в максимально можливій мірі використовуватися ринкові механізми, в тому числі конкурсні аукціони і емісійні синдикати.

Органи державного управління та Національний банк України повинні сприяти розвитку стійких вторинних ринків, здатних дієво функціонувати в самих різних ринкових умовах.

Світова криза показала, що стійкий державний борг повинен бути невід'ємним атрибутом стану фінансової системи не тільки країн, що розвиваються, тобто країн з перехідною економікою, але і більшості ринково розвинених країн. При цьому критичні розміри як внутрішньої, так і зовнішньої заборгованості і, як наслідок, зростання процентних платежів в багатьох країнах не повинен призводити до обмеження можливостей управління державним боргом або навіть до дестабілізуючого впливу на економіку в цілому. Особлива важливість здійснення контролю над станом і якістю управління державним боргом наголошує на тому, що непродумана боргова політика неминуче веде до фінансової кризи [108, с. 201].

Спираючись на виділені нами принципи управління державним боргом, можна запропонувати ряд конкретних організаційно-правових заходів, які допоможуть вирішити проблеми у сфері управління державним боргом, сприятимуть реалізації фінансово-правових основ регулювання кредитних відносин у країні, а саме:

– формулювання політики та стратегії державного боргу, а також чітке визначення цілей і напрямів використання державного боргу. Для цього необхідними є прийняття Концепції управління державним боргом, розробка як середньострокової, так і довгострокової боргової політики в безпосередньому зв'язку з грошово-кредитною й податково-бюджетною політикою;

– законодавче встановлення випадків і умов, за яких уряд може виступати як гарант. У чинному законодавстві необхідним є введення системи відповідальності за ефективність прийнятих рішень при здійсненні державної політики запозичень та управління державним боргом і, відповідно, визначення

меж повноважень і відповідальність Уряду України, інших органів виконавчої влади, що здійснюють управління державним боргом;

– встановлення обов'язків відповідальних органів грошово-кредитного регулювання щодо публікації звітів про стан державного боргу та в цілому про суспільний доступ до інформації. У зв'язку із цим до Бюджетного кодексу України доцільно внести поправки, які зобов'язують Мінфін України регулярно публікувати основну інформацію про стан державного боргу України. Повинні бути розроблені законодавчі зміни до Бюджетного кодексу України, що обмежать застосування непрозорих схем із заліку податків та інших недоїмок платоспроможним корпоративним структурам за погашення зовнішнього боргу або нарощування зарубіжних активів (викуп боргу, експортні поставки в рахунок погашення боргу або в рахунок державного кредитування). Крім того, доцільно законодавчо закріпити надання всіх розрахункових матеріалів за державним боргом до проекту закону України про Державний бюджет на черговий рік для проведення його якісної експертизи.

Пропоновані заходи дозволять по-новому розглядати підходи до визначення державного боргу: вони повинні давати чітке уявлення про головні компоненти державного боргу. Це потрібно для того, щоб переконатися, що управління, відповідальність і контроль за державним боргом виконуються на єдиній основі, а також що можливе створення єдиного нормативного комплексу фінансового права з управління державним боргом.

Таким чином, дослідивши організаційно правові, фінансово-економічні процеси у світовій і вітчизняній науці і практиці щодо вдосконалення правових основ державної боргової політики, можна дійти таких висновків.

Останніми роками у зв'язку зі світовими фінансовими потрясіннями актуалізуються проблеми посилення місця й ролі держави в активному впливі на економічні процеси, що відбуваються як усередині країни, так і в міждержавному просторі. Важлива роль тут належить фінансово-правовим

нормам, оскільки охорона інтересів самої держави і її захист в процесі глобалізації – це, перш за все, сфера фінансового права. Фінансова політика як різновид державної політики вимагає не тільки здійснення конкретних заходів в позначених фінансових сферах, а й розробки – на основі спільних досліджень і розробок вчених і практиків, економістів та юристів – самої теорії фінансової політики України (і, з особливим виділенням, боргової політики). В умовах фінансової глобалізації це дозволить державі більш активно використовувати фінансові інструменти для вдосконалення структури вітчизняної економіки, стимулювання економічного зростання і підвищення рівня життя своїх громадян.

Аналіз рекомендацій міжнародних і вітчизняних фінансових і урядових установ з метою реалізації цілей цього дослідження, дозволив нам виділити основні керівні принципи управління державним боргом, покликані сприяти ефективній фінансовій політиці, спрямованій на зниження фінансової уразливості як держави, так і його суб'єктів фінансово-господарської діяльності: єдність цілей координація управління державним боргом; законодавчо обумовлена стратегія управління державним кредитом; прозорість і підзвітність органів управління державним кредитом; чітка інституційна правова основа державних кредитних відносин; безумовне обслуговування зобов'язань і підтримка високого кредитного рейтингу; правове забезпечення системи управління ризиками; розвиток і забезпечення роботи ефективного ринку державних цінних паперів.

Спираючись на виділені принципи управління державним боргом, запропоновано ряд конкретних організаційно-правових заходів, які допоможуть допомогти усунути існуючі проблеми в сфері управління державним боргом, сприяти реалізації фінансово-правових основ регулювання кредитних відносин в країні:

– прийняття Концепції управління державним боргом, розробка як середньострокової, так і довгострокової боргової політики в безпосередньому зв'язку з грошово-кредитної і податково-бюджетною політикою;

– внесення змін до Бюджетного кодексу України, які зобов'язують Мінфін України регулярно публікувати основну інформацію про стан державного боргу України.

Висновки до розділу 3

1. Наука фінансового права завжди вивчала державний борг у взаємозв'язку з фінансово-правовою категорією «державний кредит». Це зумовлено тим, що державний кредит і державний борг потрібно розглядати насамперед крізь призму філософських категорій «причина» і «наслідок». Адже, наприклад, утворення державного внутрішнього боргу є своєрідним фінансово-правовим наслідком державних кредитних відносин, а точніше – наслідком функціонування державного кредиту й одним з юридичних виразів останнього.

2. Розроблено пропозиції щодо законодавчого забезпечення захисту прав кредиторів держави шляхом доповнення ст. 117 Бюджетного кодексу України частиною 2, яка має передбачати можливість судового захисту прав кредиторів (громадян, юридичних осіб) у разі невиконання позичальниками (державою) своїх боргових зобов'язань та механізм застосування фінансової відповідальності за невиконання (неналежне виконання) зобов'язань державою як позичальником за рахунок її бюджетних коштів і майном, що перебуває в державній власності. Ця пропозиція сприятиме впровадженню інституту відповідальності держави за невиконання або неналежне виконання взятих на себе боргових зобов'язань, захищатиме права та інтереси кредиторів – фізичних

та юридичних осіб у частині їх коштів, які були витрачені на придбання державних цінних паперів.

3. За результатами дослідження боргової політики держави визначено як діяльність органів державної влади з управління державним боргом, що формує ідеологію управління державними запозиченнями, визначає стратегію й тактику управління державним боргом та основні напрями органів державної влади щодо їх реалізації. Це дасть змогу не лише вдосконалити розуміння боргової політики, а й по-новому визначити основні вектори її реалізації, способи виконання боргових зобов'язань, погашення сум державного боргу, виходячи з пріоритетів залучення позикових коштів державою.

4. Управління державним боргом запропоновано розуміти як сукупність заходів, пов'язаних з випуском і розміщенням державних боргових зобов'язань, обслуговуванням, погашенням та рефінансуванням державного боргу, а також регулюванням ринку державних цінних паперів. Це визначення дасть змогу більш ефективно здійснювати забезпечення платоспроможності держави й гармонізації інтересів позичальників, інвесторів і кредиторів у частині стабільності функціонування боргових зобов'язань держави.

5. Ключовою метою управління державним боргом, що визначає ефективність боргової політики держави, є баланс між мінімізацією бюджетного ризику й мінімізацією вартості обслуговування державних боргів. При цьому ефективність управління державним кредитом у цілому буде визначатися максимальною економічною вигодою держави від використання кредиту як інструменту його бюджетно-фінансової політики.

6. Система управління державним боргом безпосередньо пов'язана з бюджетним процесом, оскільки боргова політика й система управління державним боргом впливають на формування бюджетної політики. Система управління боргом є необхідною умовою для формування обґрунтованої бюджетної політики й нормального функціонування бюджетного процесу.

7.3 метою вдосконалення правового регулювання державного боргу науково обґрунтовано та запропоновано основні положення закону України «Про основи фінансової політики», в якому визначено головні напрями розвитку національного господарства країни; джерела утворення фінансових ресурсів і напрями їх використання; створення ефективної системи управління фінансами; опрацювання досконалого механізму регулювання та стимулювання економічно-соціальних процесів у державі за допомогою фінансових інструментів. Прийняття вказаного закону надасть можливість створити додаткові стимули підвищення рівня суспільного добробуту шляхом оптимального розподілу ВВП між галузями національної економіки, соціальними групами населення та окремими територіями.

8. Запропоновано ряд організаційно-правових заходів, які допоможуть вирішити проблеми у сфері управління державним боргом і сприятимуть реалізації фінансово-правових основ регулювання кредитних відносин у країні, а саме:

– формулювання політики та стратегії державного боргу, а також чітке визначення цілей і напрямів використання державного боргу. Для цього необхідними є прийняття Концепції управління державним боргом, розробка як середньострокової, так і довгострокової боргової політики в безпосередньому зв'язку з грошово-кредитною й податково-бюджетною політикою;

– законодавче встановлення випадків і умов, за яких уряд може виступати як гарант. У чинному законодавстві необхідним є введення системи відповідальності за ефективність прийнятих рішень при здійсненні державної політики запозичень та управління державним боргом і, відповідно, визначення меж повноважень та відповідальності Уряду України, інших органів виконавчої влади, що здійснюють управління державним боргом;

– встановлення обов'язків відповідальних органів грошово-кредитного регулювання щодо публікації звітів про стан державного боргу та в цілому про

супільний доступ до інформації. У зв'язку із цим до Бюджетного кодексу України доцільно внести поправки, які зобов'язують Мінфін України регулярно публікувати основну інформацію про стан державного боргу України. Повинні бути розроблені законодавчі зміни до Бюджетного кодексу України, що обмежують застосування непрозорих схем із заліку податків та інших недоїмок платоспроможним корпоративним структурам за погашення зовнішнього боргу або нарощування зарубіжних активів (викуп боргу, експортні поставки в рахунок погашення боргу або в рахунок державного кредитування). Крім того, доцільно законодавчо закріпити надання всіх розрахункових матеріалів за державним боргом до проєкту закону України про Державний бюджет на черговий рік для проведення його якісної експертизи.

9. За результатами дослідження запропоновано основні положення боргової стратегії держави, відповідно до якої урядом повинні бути складені основні заходи та інструменти, що дадуть змогу покращити боргове становище держави; сформована структура державного боргу у валютах, терміни й фінансові інструменти повинні відповідати цій стратегії; процес управління державним боргом повинен включати в себе оцінювання ризику, спрямоване на гарантування й підтримку прийнятої стратегії; управління державним боргом має ґрунтуватися на розсудливих методах здійснення належного обліку, дієвій системі моніторингу й контролю, що дасть змогу готувати високоякісні звіти. Розробка боргової стратегії надасть можливість створити систему врегулювання боргових проблем держави, що має труднощі в обслуговуванні боргових зобов'язань за державними запозиченнями, і відновлення її платоспроможності.

ВИСНОВКИ

У дисертації подано теоретичне узагальнення й сучасне вирішення наукового завдання, що полягає в розробці нових теоретичних положень і науково-практичних рекомендацій щодо правового регулювання державного кредиту в Україні. Отримані в процесі дослідження результати дають змогу сформулювати такі висновки та внести пропозиції, що мають теоретичне й практичне значення для науки фінансового права.

1. Удосконалено визначення поняття державного кредиту як сукупності фінансово-правових норм, що регулюють суспільні відносини, які виникають з приводу залучення державою в особі центрального органу виконавчої влади, що реалізує державну фінансову та бюджетну політику, грошових фондів від юридичних і фізичних осіб, а також міжнародних установ та інших суб'єктів права для забезпечення бюджетних зобов'язань держави з метою покриття дефіциту коштів державного бюджету України, а також у процесі надання державних гарантій вітчизняним та зарубіжним юридичним особам, іноземній державі на умовах добровільності, терміновості, зворотності й відплатності. Це визначення надасть можливість більш глибоко підійти до розуміння державного кредиту з урахуванням усіх його складових, що покращить понятійний апарат фінансово-правової науки.

2. З метою належного законодавчого забезпечення державного кредиту розроблено практичні пропозиції щодо внесення змін до ст. 2 Бюджетного кодексу України в частині визначення державних запозичень як державних позик, а також кредитів, за якими виникають боргові зобов'язання держави як позичальника, у тому числі зобов'язання за державними гарантіями, наданими державою. Внесення таких змін до Бюджетного кодексу України буде відповідати сучасним реаліям державних запозичень та вдало переплітатись із

науково-теоретичними підходами до цього поняття, що забезпечить системне розуміння цієї категорії та надасть можливість органам державної влади покращити практику здійснення державних запозичень шляхом залучення державою позикових коштів і надання державних гарантій.

3. У зв'язку із запропонованими вище змінами до Бюджетного кодексу України вдосконалено визначення поняття державної гарантії як способу забезпечення боргових зобов'язань, за якого держава як гарант надає письмове зобов'язання відповідати за виконання перед особою, якій дається державна гарантія, зобов'язання перед третіми особами повністю або частково. Таке визначення поняття вдосконалить як теорію, так і практику надання державних гарантій та надасть можливість більш повно зрозуміти процедуру надання таких гарантій.

4. Розроблено пропозиції щодо законодавчого забезпечення захисту прав кредиторів держави шляхом доповнення ст. 117 Бюджетного кодексу України ч. 2, яка має передбачати можливість судового захисту прав кредиторів (громадян, юридичних осіб) у разі невиконання позичальниками (державою) своїх боргових зобов'язань та механізм застосування фінансової відповідальності за невиконання (неналежне виконання) зобов'язань державою як позичальником за рахунок її бюджетних коштів і майном, що перебуває в державній власності. Ця пропозиція сприятиме впровадженню інституту відповідальності держави за невиконання або неналежне виконання взятих на себе боргових зобов'язань, захищатиме права та інтереси кредиторів – фізичних та юридичних осіб у частині їх коштів, які були витрачені на придбання державних цінних паперів.

5. За результатами дослідження боргової політики держави визначено як діяльність органів державної влади з управління державним боргом, що формує ідеологію управління державними запозиченнями, визначає стратегію й тактику управління державним боргом та основні напрями органів державної влади

щодо їх реалізації. Це дасть змогу не лише вдосконалити розуміння боргової політики, а також по-новому визначити основні вектори її реалізації, способи виконання боргових зобов'язань, погашення сум державного боргу, виходячи з пріоритетів залучення позикових коштів державою.

6. Управління державним боргом запропоновано розуміти як сукупність заходів, пов'язаних з випуском і розміщенням державних боргових зобов'язань, обслуговуванням, погашенням та рефінансуванням державного боргу, а також регулюванням ринку державних цінних паперів. Це дасть змогу більш ефективно здійснювати забезпечення платоспроможності держави й гармонізацію інтересів позичальників, інвесторів і кредиторів у частині стабільності функціонування боргових зобов'язань держави.

7. З метою вдосконалення правового регулювання державного боргу науково обґрунтовано та запропоновано основні положення закону України про основи фінансової політики, у якому визначено головні напрями розвитку національного господарства країни; джерела утворення фінансових ресурсів і напрями їх використання; створення ефективної системи управління фінансами; опрацювання досконалого механізму регулювання та стимулювання економічно-соціальних процесів у державі за допомогою фінансових інструментів. Прийняття цього закону надасть змогу створити додаткові стимули підвищення рівня суспільного добробуту шляхом оптимального розподілу ВВП між галузями національної економіки, соціальними групами населення та окремими територіями.

8. За результатами дослідження запропоновано основні положення боргової стратегії держави, відповідно до якої Урядом України повинні бути розроблені основні заходи та інструменти, що дадуть змогу покращити боргове становище держави; сформована структура державного боргу у валютах, терміни й фінансові інструменти повинні відповідати складеній стратегії; процес управління державним боргом має включати в себе оцінювання ризику,

спрямоване на гарантування і підтримку прийнятої стратегії; управління державним боргом повинно ґрунтуватися на розсудливих методах, здійсненні належного обліку й дієвої системи моніторингу та контролю, що дає змогу складати якісні звіти. Розробка боргової стратегії надасть змогу створити систему врегулювання боргових проблем держави, що має труднощі в обслуговуванні боргових зобов'язань за державними запозиченнями, і відновлення її платоспроможності.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Адонін С. В., Лиса О. В. Державне кредитування в Україні. *Вісник Одеського національного університету*. 2014. Т. 19. Вип. 2. С. 81–85.
2. Андріанов М. Принцип публічності як елемент забезпечення виконання кредитних зобов'язань. *Право України*. 2004. № 5. С. 59–62.
3. Артемьєва А. А., Тарасевич Н. В. Державний кредит в Україні: оцінка сучасного стану на внутрішньому ринку. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2017. Вип. 3. С. 327–333. URL: <http://srd.pgasa.dp.ua:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/1410/Tarasevych.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (дата звернення: 02.12.2020).
4. Базилевич В. Д., Баластрик Л. О. Державні фінанси : навч. посіб. Київ : Атіка, 2002. 368 с.
5. Баула О. В., Голюк В. Я., Салабай В. О. Державний борг України: оцінка поточного стану та напрями оптимізації його рівня та структури. *Економічний форум*. 2017. № 2. С. 238–242.
6. Бенч Л. Л., Лісовенко В. О. Напрями вдосконалення управління державним боргом в Україні. *Ринок цінних паперів*. 2013. № 9–10. С. 1–10.
7. Берлач А. І. Фінансове право України : навч. посіб. для дистанційного навчання. Київ : Університет «Україна», 2006. 288 с.
8. Біла О. Г., Чуй І. Р. Фінанси : навч. посіб. Львів : Магнолія, 2010. 389 с.
9. Богдан Т. П. Управління державним боргом і макрофінансові ризики в економіці України. *Фінанси України*. 2011. № 1. С. 13–22.
10. Богдан Т. Регулювання боргових процесів на новому етапі розвитку світової фінансової системи. *Вісник Національного банку України*. 2010. № 8. С. 18–24.

11. Богдан Т. Сучасні підходи до управління ризиками державного боргу. *Вісник Національного банку України*. 2011. № 11. С. 10–17.
12. Боринець С. Я., Могилко Л. О. Моделі організаційного забезпечення управління державним боргом: світовий досвід та перспективи для України. *Банківська справа*. 2012. № 4. С. 43–51.
13. Борисюк О. В., Пальоха О. Ю. Державний борг України: сучасний стан та проблеми управління. *Науковий вісник. Серія: Економічні науки*. 2012. № 2 (23). С. 187–195.
14. Бунге Н. Х. Теория кредита. Киев, 1852. 220 с.
15. Бурлаченко Ю. І. Проблеми управління зовнішнім державним боргом в Україні / Тернопільський нац. економ. ун-т. Тернопіль, 2014. 142 с.
16. Бюджетний кодекс України : Закон України від 8 липня 2010 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (дата звернення: 12.02.2020).
17. Вавилов Ю. Я. Государственный долг : учеб. пособ. Москва, 1998. 165 с.
18. Вахненко Т. П. Державний борг України та його економічні наслідки. Київ : Альтерпрес, 2000. 152 с.
19. Вахненко Т. П. Державний борг України: оптимізація структури та управління ризиками. *Світ фінансів*. 2008. № 1. С. 10–28.
20. Вахненко Т. П. Особливості формування державного боргу та управління його складовими в період фінансової кризи. *Фінанси України*. 2009. № 6. С. 14–28.
21. Вахович І. М., Кульчинська О. П. Державний борг як індикатор фінансової безпеки країни. *Економічний форум*. 2019. № 1. С. 133–138.
22. Венгер В. В. Фінанси : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 432 с.

23. Веприняк Д. М., Нашинець-Наумова А. Ю. Фінансове право : навч.-метод. комплекс для студ. усіх форм навчання спеціальності 7.050106 «Облік та аудит». Київ : Центр навчальної літератури, 2008. 320 с.
24. Висоцький В., Калитчук В., Драчук Ю., Котович Т. Управління ризиками державного боргу: від теоретичних концепцій до практичних кроків в Україні. *Світ фінансів*. 2008. № 1. С. 41–48.
25. Вівчар О. Й., Солдак М. Ю. Особливості управління державним боргом та методи його удосконалення. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2011. № 720. С. 371–376.
26. Воронова Л. К. Фінансове право України : підручник. Київ : Прецедент : Моя книга, 2006. 448 с.
27. Воронова Л. К., Горбунова О. Н. Советское финансовое право : учебник. Москва : Юрид. лит., 1987. 360 с.
28. Гасанов С. С., Кудряшов В. П., Балакін Р. Л. Досвід ЄС з антикризового управління державними фінансами та його використання в Україні. *Фінанси України*. 2014. № 7. С. 17–30.
29. Гетманцев Д. Фінансово-правове зобов'язання як окрема категорія фінансового права : монографія. Київ : Юрінком-Інтер, 2011. 368 с.
30. Годме П.-М. Финансовое право. Москва, 1978. 450 с.
31. Гріненко А. Ю. Зростання державного боргу та зовнішніх запозичень – шлях до падіння рівня економічної безпеки в Україні. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління*. 2018. Т. 29 (68). № 1. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/UZTNU_econ_2018_29_1_4 (дата звернення: 12.02.2021).
32. Лубкей Н. П., Ткачук Н. М., Горин В. П., Карапетян О. М. Державний кредит : навч. посіб. Тернопіль : ТНЕУ, 2012. 140 с.

33. Державний кредит : навч.-метод. матер. до вивч. курсу / Лубкей Н. П., Тулай О. І., Карпишин Н. І. та ін. Тернопіль : ТНЕУ, 2008. 106 с.
34. Деркач М. Збалансована боргова політика як запорука інноваційного розвитку країни. *Голос України*. 2010. № 173, 17 верес. URL: <http://budget.rada.gov.ua/kombjudjet/control/uk/publish/article> (дата звернення: 12.02.2021).
35. Дмитренко Е. С. Фінансове право України. Особлива частина : навч. посіб. Київ : Алерта : КНТ, 2007. 613 с.
36. Заверуха І. Правове регулювання державного боргу України. *Право України*. 1999. № 3. С. 26–30.
37. Заверуха І. Теоретико-правові передумови визначення інституту державного боргу. *Підприємництво, господарство і право*. 2005. № 12. С. 127–131.
38. Заверуха І. Б. Проблеми розуміння категорії «державний борг»: правові аспекти. *Вісник Львівського університету. Серія юридична*. 2004. Вип. 40. С. 222–228.
39. Заверуха І. Б. Теоретико-правове розуміння змісту державного боргу та його характеристика. *Вісник Львівського Університету. Серія юридична*. 2004. Вип. 39. С. 265–270.
40. Заверуха І. Б. Фінансово-правові принципи в розрізі проблем правового регулювання відносин у сфері державного боргу. *Вісник Львівського Університету. Серія юридична*. 2005. Вип. 41. С. 162–171.
41. Зайцева Н. А. Публічно-правова природа державного кредиту. *Проблеми законності*. 2008. № 98. С. 243–248.
42. Залевский В. Г. Проблемы правового регулирования договора государственного (федерального) займа в России. Владимир : Посад, 2002. 140 с.

43. Золотухін Є. В. Компаративний аналіз зарубіжного досвіду функціонування ринків місцевих запозичень для України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 11. С. 55–60.
44. Зюнькін А. Г. Фінансове право : опорний конспект лекцій. Київ : МАУП, 2003. 160 с.
45. Иловайский С. И. Учебник финансового права. 4-е изд. Одесса : Типо-хромолитография А. Ф. Соколовского, 1904. 250 с.
46. Исаев А. А. Государственный кредит. Ярославль, 1886. *Финансы и налоги: очерки теории и политики*. Москва : Статут, 2004. 165 с.
47. Кабаці С. Б. Динаміка та структура державного боргу. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. 2016. № 12. С. 49–52.
48. Калитчук В. М. Оцінка і напрями управління ризиками умовних боргових зобов'язань держави. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2010. № 6. С. 183–191.
49. Карасева М. В., Крохина Ю. А. Финансовое право / под ред. д. ю. н., проф. М. В. Карасевой. Москва : НОРМА, 2002. 380 с.
50. Кириленко О. П. Проблеми оптимізації структури державного боргу. *Вісник Тернопільського національного університету*. 2007. Вип. 5. С. 115–119.
51. Кириленко О. Проблеми оптимізації структури державного боргу. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2007. № 5. С. 115–119.
52. Ковалко Н. М. Боргові цінні папери як об'єкти публічної фінансової діяльності : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук : 12.00.07. Київ, 2020. 34 с.
53. Козюк В. В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України : монографія. Тернопіль : Карт-бланш, 2002. 238 с.
54. Коломієць І. Ф. Пабат О. В. Загрози та виклики економічній безпеці держави: синергетичний аспект. *Регіональна економіка*. 2011. № 1. С. 7–13.

55. Колосова В. П. Фінанси міжнародних інституцій в Україні : монографія. Київ : Київ. нац. торг.-економ. ун-т, 2016. 504 с.
56. Коляда Т. А. Формування бюджетної стратегії України: теорія, методологія, практика. Ірпінь, 2016. 396 с.
57. Конституція України від 28 червня 1996 р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%B> (дата звернення: 12.02.2021).
58. Корнєв В. Боргові парадокси і орієнтири державних запозичень. *Економіка України*. 2000. № 6. С. 30–37.
59. Короленко Т. В., Куньовська Л. Й., Лимар О. Ф. Державний кредит. Його суть та значення. КНТЕУ. URL: <http://intkonf.org/korolenko-tv-kunovska-ly-limar-of-derzhavniy-kredit-yogo-sut-ta-znachennya/> (дата звернення: 12.02.2021).
60. Костенко Ю. О. Фінансове право України : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 240 с.
61. Крайчак Є. В. Управління ризиками зовнішнього державного боргу України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 9. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/9_2018/5.pdf (дата звернення: 12.02.2021).
62. Крайчас Є. Реструктуризація в системі інструментів управління державним зовнішнім боргом. *Ринок цінних паперів України*. 2017. № 3–4. URL: <http://securities.usmdi.org/?p=22&n=96&s=1005> (дата звернення: 12.02.2021).
63. Кремень О. І. Кремень В. М. Фінанси : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2012. 416 с.
64. Крохина Ю. А. Государственный кредит и государственный долг: политические причины и финансовые последствия. *Финансовое право*. 2003. № 2. С. 32–35.
65. Кудряшов В. П. Курс фінансів : навч. посіб. Київ : Знання, 2008. 431 с.
66. Курищук К. К. Класифікація методів управління внутрішнім державним боргом. *Інтернаука*. 2020. № 8 (88). Т. 2. С. 22–29.

67. Кучер Г. В. Управління державним боргом : підручник. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2002. 341 с.
68. Легкова М. Ф. Фінансове право : навч.-метод. посіб. Дніпропетровськ : КНЕУ, 2006. 119 с.
69. Лісовенко В. Державний зовнішній борг України: етапи формування та розвитку. *Вісник НБУ*. 2007. № 9. С. 35–36.
70. Лісовенко В. В., Бенч Л. Я., Бец О. І. Державний борг: концептуальні засади та макроекономічні аспекти. *Фінанси України*. 2014. № 12. С. 7–31.
71. Лондар С. Загрози борговій стійкості України у 2011 році. *Казна України*. 2011. № 3. С. 34–36.
72. Лубкей Н. Державний кредит як система кредитних відносин за участю держави. *Актуальні питання теорії грошей, фінансів і кредиту. Світ фінансів*. 2008. Вип. 4 (17). С. 28–34. URL: <http://dSPACE.wunu.edu.ua/bitstream/316497/26504/1/%D0%9B%D0%A3%D0%91%D0%9A%D0%95%D0%99.pdf> (дата звернення: 02.12.2020).
73. Лубкей Н. П. Державний кредит як система кредитних відносин за участю держави. *Світ фінансів*. 2008. Вип. 4 (17). С. 28–34.
74. Лубкей Н. П. Розвиток місцевих запозичень в Україні: практика та проблематика. *Методологічні проблеми фінансової теорії та практики в умовах економічної нестабільності* : мат. наук. конф. проф.-викл. складу (м. Тернопіль, 14 квіт. 2010 р.). Тернопіль : ТНЕУ, 2010. С. 103–109.
75. Лубкей Н. П. Становлення та проблеми розвитку державного кредиту в Україні. *Науковий вісник Волинського національного університету ім. Лесі Українки*. 2010. № 4. С. 76–79.
76. Лупенко А. Боргова політика держави в умовах кризи. *Світ фінансів*. 2010. № 2. С. 76–86.

77. Луців Б. Детермінанти зовнішньої і внутрішньої заборгованості України в контексті політики відвернення фінансового банкрутства. *Вісник ТНЕУ*. 2007. № 5. С. 110–114.
78. Львов Д. М. Курс фінансового права. Казань, 1888. 320 с.
79. Лютий І. О., Зражевська Н. В., Рожко О. Д. Державний кредит та боргова політика України : монографія. Київ : ЦУЛ, 2008. 352 с.
80. Лютий І. М., Курищук К. К. Механізм внутрішніх державних запозичень. *Світ фінансів*. 2016. № 1. С. 27–36.
81. Макар О. П. Світовий досвід управління державним боргом і перспективи його застосування в Україні. *Економіка та держава*. 2012. № 10. С. 54–57.
82. Макаренко М. І., Дудченко В. Ю. Сутнісно-структурна визначеність механізму регулювання державного боргу. *Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка*. 2006. № 7 (91). С. 68–75.
83. Макконнелл Кэмпбелл Р., Брю Стэнли Л. Экономикс: Принципы, проблемы и политика : в 2 т. : пер. с англ. 11-го изд. Москва, 1995. Т. 1. 620 с.
84. Марункевич А., Сидорович М. Сучасні боргові проблеми економічно розвинутих країн. *Світ фінансів*. 2010. № 4. С. 25–28.
85. Мацелик М. О., Мацелик Т. О., Пригоцький В. П. Фінансове право : навч. посіб. для студентів вузів / ред. В. К. Шкарупа. Київ : Знання, 2011. 815 с.
86. Мелікян С. С. Еволюція виникнення та управління державним боргом постраждалих держав. *Наукові праці МАУП*. 2013. Вип. 4 (39). С. 31–35.
87. Михайлик О. М. Особливості міжнародного кредитування: МВФ та МБРР. *Ефективна економіка*. 2015. № 4. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3962> (дата звернення: 02.12.2020).
88. Мних А. М. Механізм оцінки боргового тягаря в Україні як спосіб підвищення ефективності державних запозичень. *Економіка. Фінанси. Право*. 2010. № 1. С. 14–17.

89. Монаєнко А. О. Державний кредит як самостійний фінансово-правовий інститут. *Право України*. 2013. № 11. С. 351–359.
90. Музика О. Місцеві запозичення: Україна і зарубіжний досвід. *Юридичний вісник України*. 2005. № 9 (505). С. 30–32.
91. Музика О. А. Фінансове право : навч. посіб. Київ : Паливода А. В., 2005. 320 с.
92. Нагребельний В. П. Фінансове право України : навч. посіб. Київ : Університетська книга, 2004. 360 с.
93. Науково-методичні засади статистичного аналізу стійкості державних фінансів : монографія / С. С. Гасанов, М. В. Пугачова, Л. О. Яценко та ін. Київ : ДННУ «Акад. фін. Управління», 2013. 524 с.
94. Небрат В. В. Ретроспективний аналіз практики урядових запозичень та розробка теорії державного кредиту в українській економічній думці другої половини ХІХ – початку ХХ ст. *Історія народного господарства та економічної думки України*. 2008. Вип. 41. С. 174–193.
95. Нечай А. З історії розвитку правового регулювання фінансування бюджетного дефіциту. *Право України*. 2001. № 11. С. 132–136.
96. Нечай А. А. Проблеми правового регулювання публічних фінансів та публічних видатків : монографія. Чернівці : Рута, 2004. 376 с.
97. Ніщимна С. О. Державний кредит як ланка фінансової системи України. *Актуальні проблеми міжнародних відносин* : зб. наук. пр. 2003. № 3. Вип. 39 : у 2 ч. Ч. І. С. 201–207.
98. Новицький В. Є., Плотніков О. В. Динаміка боргових зобов'язань України. Київ : Політична думка, 2000. 332 с.
99. Нормативно-правове забезпечення відносин у галузі державного кредиту. *Електронна бібліотека Князєва*. URL: <http://ebk.net.ua/Book/FPраво/11-20/11203.htm> (дата звернення: 12.02.2021).

100. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія) : навч. посіб. : 4-те вид., стер. Київ : КНЕУ, 2007. 240 с.
101. Опря А., Верига Ю., Капаєва Л. Правові засади державного кредиту : навч. посіб. Київ : Центр навчальної літератури, 2004. 248 с.
102. Орлов М. В. О государственном кредите. *У истоков финансового права: М. М. Сперанский, Н. И. Тургенев, М. Ф. Орлов* : сборник / сост. (автор статей и комментариев) А. А. Ялбулганов ; под ред. (и со вступ. статьей) А. Н. Козырина. Москва, 1978. 420 с.
103. Орлюк О. П. Фінансове право : підручник. Київ : Юрінком Інтер, 2004. 325 с.
104. Орлюк О. П. Фінансове право. Академічний курс : підручник / О. П. Орлюк. Київ : Юрінком Інтер, 2010. 808 с.
105. Островська Н. С., Швець О. Ю. Роль державного кредиту у фінансовій системі держави. *Причорноморські економічні студії. Гроші, фінанси і кредит*. 2016. Вип. 10. URL: <http://bses.in.ua/journals/2016/10-2016/51.pdf> (дата звернення: 02.12.2020).
106. Островська Н. С., Швець О. Ю. Роль державного кредиту у фінансовій системі держави. *Причорноморські економічні студії*. 2016. Вип. 10. С. 238–242.
107. Паливода К. Державний борг та політика фінансових запозичень в Україні. *Банківська справа*. 2011. № 4. С. 66–82.
108. Панченко В. В. Фінансування економічних перетворень в Україні через механізм зовнішнього державного боргу. *Причорноморські економічні студії*. 2019. Вип. 40. С. 198–206.
109. Перепелиця О. М. Значення державного кредиту як елемента фінансової системи держави. *Теорія і практика правознавства*. 2015. Вип. 2 (8). URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/230566534.pdf> (дата звернення: 02.12.2020).

110. Печенюк Н. М. Економічна безпека України в контексті управління зовнішнім боргом держави. *Актуальні проблеми економіки*. 2011. № 8. С. 41–44.
111. Поветкина Н. А. Расходы бюджета: понятие, признаки, особенности. *Актуальные проблемы российского права*. 2015. № 8. С. 34–36.
112. Плещ І. І. Концептуальні засади формування фінансово-економічного механізму управління внутрішнім державним боргом. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2014. Вип. 10. С. 191–198.
113. Плещ І. І., Білий М. М. Стратегічні напрями управління внутрішнім державним боргом. *Сталий розвиток економіки*. 2013. № 3. С. 21–25.
114. Податковий кодекс України : Закон України від 2 грудня 2010 р. (зі змінами та доповненнями від 20 жовтня 2019 р.) / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 12.02.2020).
115. Покачалова Е. В. Публичный (государственный, муниципальный) и частный (банковский) кредит как элемент финансовой системы и сфера императивного влияния государства. *Банковское право*. 2011. № 4. С. 34–37.
116. Положення про Агентство з управління державним боргом України, затверджене постановою Кабінету Міністрів України від 12 лютого 2020 р. № 127. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/127-2020-%D0%BF#Text> (дата звернення: 12.02.2020).
117. Потійко Ю. Ще раз про кредит. *Вісник Національного банку України*. 2004. № 4. С. 58–60.
118. Присяжнюк О. О. Особливості управління та обслуговування державного боргу України. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2013. Вип. 2. С. 209–211.
119. Про Національний банк України : Закон України від 20 травня 1999 р. № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text> (дата звернення: 12.02.2020).

120. Про державні гарантії відновлення заощаджень громадян України : Закон України від 21 листопада 1996 р. № 537/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/537/96-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення: 12.02.2020).

121. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 19 червня 2020 р. № 738-ІХ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 12.02.2020).

122. Про державний внутрішній борг України : Закон України від 16 вересня 1992 р. № 2604-ХІІ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2604-12#Text> (дата звернення: 12.02.2020).

123. Прутська О. О., Гарбар Ж. В., Губанова Л. І. Управління державним боргом : навч. посіб. Київ : Центр учбової літератури, 2010. 216 с.

124. Рибак С., Крайчак Є. Взаємозв'язок політики державних запозичень з бюджетними концепціями. *Економіка України*. 2010. № 12. С. 24–26.

125. Ринок боргових цінних паперів в Україні: суперечності та тенденції розвитку : монографія / І. О. Лютий, Т. В. Грищенко, О. В. Любкіна та ін. Київ : ЦУЛ, 2008. 432 с.

126. Фінансова система України: взаємодія корпоративного та державного секторів : монографія / Т. І. Єфименко, І. О. Лютий, С. С. Гасанов та ін. Київ : ДННУ «Акад. фін. управління», 2012. 244 с.

127. Рожко О. Д. Економічна природа та значення державного кредиту в економіці України. *Банківська справа*. 2008. № 4. С. 81–89.

128. Роль В. Ф. Сергієнко В. В., Попова С. М. Фінансове право : навч. посіб. для студентів вузів. Київ : Центр учбової літератури, 2011. 392 с.

129. Руденко В. В. Сутність та особливості управління державним боргом у різних країнах світу. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Проблеми економіки та управління*. 2013. № 754. С. 61–67.

130. Рукавишникова И. В. Метод финансового права : монография. Москва : ОЛМА-ПРЕСС, 2004. 290 с.

131. Самуэльсон П. Э. Макроэкономика / Пол Э. Самуэльсон, Вильям Д. Нордхаус ; пер. с англ. О. Л. Пелявский ; под ред. А. А. Старостиной, В. А. Кравченко. 18-е изд. Москва ; Санкт-Петербург ; Киев : Вильямс, 2009. 585 с.
132. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2019–2022 роки. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/473-2019-п#Text> (дата звернення: 12.02.2020).
133. Сидоренко А. М. Теоретико-методичні основи формування державного кредиту та державного боргу України. URL: <http://www.pdaa.edu.ua/np/pdf5/12.pdf> (дата звернення: 12.02.2020).
134. Сизранцев Г. О. Управління державним боргом України: проблеми та напрями оптимізації. *Економіка. БізнесІнформ*. 2013. № 12. С. 56–60.
135. Сідельникова Л. П. Боргова політика України в умовах нестабільної економіки. *Економіка та держава*. 2011. № 9. С. 43–46.
136. Скороход Г. М. Види державного боргу України. *Юридична наука*. 2019. № 7. С. 111–116.
137. Скороход Г. М. Генезис державного боргу. *Юридична наука*. 2019. № 11. С. 132–137.
138. Скороход Г. М. Поняття та елементи механізму адміністративноправового регулювання державного боргу України. *Юридична наука*. 2020. № 2. С. 153–158.
139. Скороход Г. М. Поняття та правова природа державного боргу. *Прикарпатський юридичний вісник*. 2018. № 2. Т. 5. С. 132–137.
140. Софієнко А. Міжнародний досвід управління зовнішнім державним боргом: уроки для України. *Вісник АПСВТ*. 2017. № 4. С. 36–46.
141. Стефінін В. В., Плєць І. І. Розробка та впровадження внутрішньоборгової доктрини як основи стратегічного управління заборгованістю держави. *Управління економічними процесами на макро- і*

мікрорівні: проблеми та перспективи вирішення : матеріали Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. молодих вчених (м. Львів, 11–12 квітня 2014 р.). Львів : Вид-во Львів. політехніки, 2014. 340 с.

142. Стецюк В. В. Вдосконалення правових основ управління державним кредитом. *KELM (Knowledge, Education, Law, Management)*. 2020. № 4 (32). Vol. 3. P. 49–54.

143. Стецюк В. В. Державний кредит і борг в системі фінансового права. *Актуальні проблеми вдосконалення законодавства та правозастосування* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., м. Запоріжжя, 25–26 жовтня 2019 р. Запоріжжя : Запорізька міська громадська організація «Істина», 2019. С. 87–88.

144. Стецюк В. В. Основні характеристики державного кредиту. *Правове забезпечення політики держави на сучасному етапі її розвитку* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., м. Харків, 5–6 березня 2021 р. Харків : ГО «Східноукраїнська наукова юридична організація», 2021. С. 96.

145. Стецюк В. В. Особливості суспільних відносин в сфері державного кредиту як фінансово-правового інституту. *Прикарпатський юридичний вісник*. 2019. № 1. Т. 3. С. 61–65.

146. Стецюк В. В. Удосконалення правових основ державної боргової політики в Україні. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2018. № 4. С. 212–216.

147. Стецюк В. В. Фінансово-правова природа державного кредиту. *Пріоритетні напрями розвитку сучасної юридичної науки* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., м. Харків, 18–19 вересня 2020 р. Харків : Громадська організація «Асоціація аспірантів-юристів», 2020. С. 36–38.

148. Тарасевич Н. В., Тарасевич А. П. Сучасний стан розвитку ринку державних запозичень в Україні. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2012. № 1 (44). С. 129–139.

149. Тарасов И. Т. Очерк науки финансового права. Ярославль, 1883.
Финансы и налоги: очерки теории и политики. Москва : Статут, 2004. 240 с.
150. Твердохлебов В. Н. Государственный кредит. Ленинград, 1928. 121 с.
151. Терещенко В. Л. Державний борг України: сутність, соціальноекономічні наслідки, перспективи оптимізації. *Економіка і регіон.* 2011. № 4 (31). С. 59–62.
152. Ткачук Т. Ю. Децентралізована державна позика як пріоритетне джерело фінансування потреб регіонів. *Вісник Національного банку України.* 2004. № 8. С. 13.
153. Управління державним боргом : навч. посіб. / за ред. О. О. Прутської. Київ : ЦУЛ, 2010. 216 с.
154. Федоров В. А. Боргова функція сучасної держави : монографія. Одеса : Гельветика, 2017. 176 с.
155. Федоров В. А. Функція управління державним боргом у сучасній державі. *Слово національної школи суддів України.* 2015. № 1 (10). С. 55–65.
156. Федосов В. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями : монографія / В. Федосов, В. Опарін, С. Львовчкін ; за наук. ред. В. Федосова. Київ : КНЕУ, 2010. 432 с.
157. Федосов В. М. Теорія фінансів. Київ : Центр учбової літератури, 2010. 576 с.
158. Финансовое право : учебник / отв. ред. Н. И. Химичева. 4-е изд., перераб. и доп. Москва : Норма, 2008. 768 с.
159. Финансовое право : учебник / под ред. Е. Ю. Грачевой, Г. П. Толстопятенко. Москва, 2003. 420 с.
160. Філатова Т. В. Стратегія залучення фінансових позик на міжнародному фінансовому ринку. *Вісник Донецького університету економіки та права.* 2009. № 2. С. 50–54.

161. Філоненко К. М. Зовнішній борг України: аналіз динаміки та структури. *Статистика України*. 2010. № 2. С. 31–36.
162. Финансовое право России : альбом схем / под ред. А. Н. Козырина. Москва : ЦППИ, 2007. 320 с.
163. Фінансове право України : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / Л. К. Воронова, М. П. Кучерявенко, Н. Ю. Пришва та ін. Київ : Правова єдність, 2009. 395 с.
164. Форкун І. В., Хитра К. П. Формування та управління державним боргом в період фінансової кризи. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2010. № 2. Т. 3. С. 195–199.
165. Химичева Н. И., Покачалова Е. В. Финансовое право : учебник / отв. ред. Н. И. Химичева. 3-е изд. Москва, 2007. 462 с.
166. Ходжаян А. О. Боргова політика та її роль у забезпеченні макроекономічної стабільності. *Актуальні проблеми економіки*. 2010. № 2. С. 220–228.
167. Ходский Л. В. Основы государственного хозяйства : пособие по финансовой науке. 2-е изд., пересмотр. и знач. доп. Санкт-Петербург, 1901. 170 с.
168. Хомяков В. Боргономіка: топ-10 країн із найбільшим держборгом. *Контракти*. 2011. № 40 (3 жовт.). С. 6–8.
169. Худяков А. И. Правовые основы государственного и муниципального кредита. *Финансовое право*. 2010. № 3. С. 2–6.
170. Царук О. В. Оцінка боргового фінансування дефіциту Державного бюджету України. *Фінанси України*. 2010. № 4. С. 98–101.
171. Цивільний кодекс України : Закон України від 16 січня 2003 р. (у редакції від 7 березня 2018 р.) / Верховна Рада України. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/435> (дата звернення: 12.02.2020).

172. Шевченко Т. Організаційно-правові засади гарантованого державного боргу України. *Світ фінансів*. 2011. № 2. С. 178–183.
173. Шевчук В. Правові підстави повернення громадянам вкладів за ощадними книжками. *Право України*. 2002. № 10. С. 105–108.
174. Юревич Л. М. Державний борг і його наслідки. *Науковий вісник Волинського національного університету ім. Лесі Українки*. Луцьк: ВНУ ім. Лесі Українки, 2010. № 4. С. 71–76.
175. Юрій С. І. Управління зростанням на основі боргу і Україна. *Журнал європейської економіки*. 2007. № 1. С. 6–27.
176. Яковенко Л. Місцеві позики в Україні. *Економіка. Фінанси. Право*. 2000. № 2. С. 16–18.
177. Кучер Г. В. Ефективність системи управління державним боргом в Україні. *Фінанси України*. 2012. № 6. С. 44–57.
178. Федорович І. М. Економічна оцінка боргової стійкості України. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Серія: *Економіка*: зб. наук. пр. Острог: НУ «Острозька академія», 2014. Вип. 25. С. 46–151.
179. Кому та скільки заборгувала Україна: динаміка зовнішнього й гарантованого державою боргів (ІНФОГРАФІКА). URL: <https://www.firtka.if.ua/-blog/view/komu-ta-skilki-zaborgovala-ukrayina-dinamika-zovnishnogo-i-garantovanogo-derzhavoiu-borgiv-infografika> (дата звернення: 20.02.2021).
180. ОВДП. *Міністерство фінансів України*: офіційний сайт. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp> (дата звернення: 20.02.2021).
181. Звіт про виконання Програми управління державним боргом за 2018 рік. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%97%D0%92%D0%86%D0%A2%20%D0%BF%D0%BE%20%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D0%BC%D1%96%20%D1%83%D0%B4%D0%B1%202018_FINAL.pdf (дата звернення: 20.02.2021).

182. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 13.01.2021).

183. Про особливості здійснення правочинів з державним, гарантованим державою боргом та місцевим боргом: Закон України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-19#Text> (дата звернення: 13.01.2021).

ДОДАТКИ

Додаток А

Список праць здобувача

Публікації, що висвітлюють основні наукові результати дисертації*Статті в наукових фахових виданнях України*

1. Стецюк В. В. Удосконалення правових основ державної боргової політики в Україні. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2018. № 4. С. 212–216.

2. Стецюк В. В. Особливості суспільних відносин в сфері державного кредиту як фінансово-правового інституту. *Прикарпатський юридичний вісник*. 2019. № 1. Т. 3. С. 61–65.

Стаття в зарубіжному періодичному науковому виданні

3. Стецюк В. В. Вдосконалення правових основ управління державним кредитом. *KELM (Knowledge, Education, Law, Management)*. 2020. № 4 (32). Vol. 3. С. 49–54.

Публікації, що додатково відображають наукові результати дисертації та засвідчують обов'язкову апробацію матеріалів дисертації*Матеріали конференції*

4. Стецюк В. В. Державний кредит і борг в системі фінансового права. *Актуальні проблеми вдосконалення законодавства та правозастосування* : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, м. Запоріжжя, 25–26 жовтня 2019 р. Запоріжжя : Запорізька міська громадська організація «Істина», 2019. С. 87–88.

5. Стецюк В. В. Фінансово-правова природа державного кредиту. *Пріоритетні напрями розвитку сучасної юридичної науки* : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, м. Харків, 18–19 вересня 2020 р. Харків : Громадська організація «Асоціація аспірантів-юристів», 2020. С. 36–38.

6. Стецюк В. В. Основні характеристики державного кредиту. *Правове забезпечення політики держави на сучасному етапі її розвитку* : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, м. Харків, 5–6 березня 2021 р. Харків : ГО «Східноукраїнська наукова юридична організація», 2021. С. 96.

Довідки про впровадження результатів дослідження

**СЕКРЕТАРІАТ КАБІНЕТУ МІНІСТРІВ УКРАЇНИ**вул. Грушевського, 12/2, Київ, 01008, тел. (044) 256 7624, телефакс (044) 254 0584, www.kmu.gov.ua

«19» лютого 2020 р.

ДОВІДКА

щодо впровадження результатів дисертаційного дослідження
аспіранта Класичного приватного університету

СТЕЦЬОК Вікторії Володимирівни


«Правове регулювання державного кредиту в Україні»

Результати дисертаційного дослідження Стецюк Вікторії Володимирівни на тему: “Правове регулювання державного кредиту в Україні” були використані в нормотворчій та законопроектній роботі Кабінету Міністрів України.

Автором були внесені пропозиції щодо розробки основних положень проекту закону України «Про основи фінансової політики». Також автором було розроблено пропозиції щодо законодавчого забезпечення державного кредиту шляхом визначення поняття державних запозичень в статті 2 Бюджетного кодексу України.

Дані пропозиції автора були враховані Кабінетом Міністрів України в нормотворчій та законопроектній роботі

Заступник Державного секретаря
Кабінету Міністрів України



Володимир ФЕДОРЧУК

