

7. Order of the Ministry of Finance of Ukraine dated 20.10.2015 No. 897 «On approval of the form of the Tax Declaration for corporate income tax», registered with the Ministry of Justice on 11.11.2015 under No. 1415/27860 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1415-15>. [In Ukrainian]

8. Directory of Tax benefits No.120/1, No.120/2 URL: <https://tax.gov.ua/dovidniki--reestri--perelik/dovidniki-/54005.html> (application date 31.01.2024). [In Ukrainian]

9. Budget Code of Ukraine dated 08.07.2010 No. 2456-VI URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> [In Ukrainian]

10. Law of Ukraine dated 05.07.2012 No. 5080-VI «On collective investment institutions» URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> [In Ukrainian]

*Стаття надійшла до редакції 18.12.2023 р., прийнята до публікації 31.01.2024 р.*

DOI 10.33111/vz\_kneu.34.24.01.07.047.053

УДК 336.2:330.1

**Мусієць Богдан Р.**

Аспірант Академії праці, соціальних відносин і туризму  
вулиця Кільцева дорога, 3-А, Київ, Україна  
e-mail: Bogdan.musiets@gmail.com  
ORCID: 0009-0000-5629-4616

## ЕКОНОМІЧНІ КОНЦЕПТИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ

**Musiets Bogdan**

PhD student in Economics  
Academy of Labour, Social Relations and Tourism  
street Kiltseva doroha, 3-A, Kyiv, Ukraine  
e-mail: Bogdan.musiets@gmail.com  
ORCID: 0009-0000-5629-4616

## ECONOMIC CONCEPTS OF PUBLIC DEBT MANAGEMENT

**Анотація.** В умовах повномасштабної війни росії з Україною перед нашою державою постає питання залучення коштів як у резидентів, так і нерезидентів для вирішення військових, соціальних проблем, у наслідок чого формується державний борг і відбувається постійне його зростання. Найбільший вплив на зростання державної заборгованості мало отримання макрофінансової допомоги (пільгових кредитів) від ЄС. На зростання державного боргу України вплинуло отримання кредитів за програмами МВФ, Світового банку, ЄБРР, від уряду Канади. Зростання державного боргу обумовлює необхідність вибору ефективного методу управління державним боргом, бо від управління державним боргом залежить боргова безпека країни. У статті проаналізовано управління державним боргом з теоретично-наукової точки зору. Метою роботи є проведення аналізу економічної категорії «управління державним боргом», його принципів, етапів. Визначено основні напрями діяльності засади поняття «державний борг» як з нормативно-правової точки зору, так і з наукової; приведена його класифікація за критеріями. Державний борг є вагомою економічною категорією, яка відображає сукупність економічних відносин у сфері залучення позикових фінансових ресурсів з метою фінансування дефіциту загальнодержавного сектора економіки на основі повернення, платності та строковості. У статті детально розглядається класифікація державного боргу для того щоб зрозуміти механізми управління боргу, їх особливості залежно від класифікації державного боргу. Розглянуто основні складові системи управління державним боргом. Управління та обслуговування державного боргу є одним з пріоритетних завдань фінансової політики держави, важливою умовою стабільності її фінансової системи. Ефективне управління боргом на всіх його

етапах дозволить уникнути кризових боргових ситуацій та перевантаження видаткової частини державного бюджету в розрізі витрат на обслуговування державного боргу, сприятиме забезпеченню стабілізації соціально-економічної ситуації та розвитку економіки будь-якої країни. Наведено класифікацію основних методів управління державним боргом як зовнішнім, так і внутрішнім, особливу увагу приділено за умов загрози непогашення державного боргу методу реструктуризації державного боргу та його схемам. Особлива увага приділяється ролі Паризького клубу у реструктуризації зовнішнього державного боргу.

**Ключові слова:** державний борг, зовнішній державний борг, внутрішній державний борг, гарантований державою борг, управління державним боргом, методи управління державним боргом, реструктуризація, Паризький клуб.

**Abstract.** In the conditions of a full-scale war between Russia and Ukraine, our state faces the question of attracting funds from both residents and non-residents to solve military and social problems, as a result of which the national debt is formed and its constant growth occurs. The receipt of macro-financial assistance (soft loans) from the EU had the greatest impact on the growth of public debt. The growth of Ukraine's public debt was influenced by the receipt of loans under the programs of the IMF, the World Bank, the EBRD, and the government of Canada. The growth of the national debt determines the need to choose an effective method of managing the national debt, because the country's debt security depends on the management of the national debt. The article analyzes the management of public debt from a theoretical and scientific point of view. The purpose of the work is to conduct an analysis of the economic category of «public debt management», its principles and stages. The main areas of activity of the concept of «public debt» are determined both from a regulatory and legal point of view, and from a scientific point of view; its classification by criteria is given. Public debt is an important economic category that reflects a set of economic relations in the field of attracting positional financial resources with the involvement of the financial deficit of the national sector of the economy on the basis of repayment, payment and maturity. The article examines the classification of public debt in detail in order to understand the mechanisms of debt management, their features depending on the classification of public debt. The main components of the state debt management system are considered. Management and service of the state debt is one of the priority tasks of the state's financial policy, an important condition for the stability of its financial system. Effective management of the debt at all its stages will avoid crisis debt situations and overloading of the expenditure part of the state budget in terms of expenses for servicing the state debt, will contribute to the stabilization of the socio-economic situation and the development of the economy of any country. The classification of the main methods of public debt management, both external and internal, is given, special attention is paid to the method of public debt restructuring and its schemes under the conditions of the threat of non-payment of the public debt. Special attention is paid to the role of the Paris Club in the restructuring of external public debt.

**Key words:** public debt, external public debt, internal public debt, government-guaranteed debt, public debt management, public debt management methods, restructuring, Paris Club.

**Постановка проблеми.** Дуже важливим для проведення аналізу державного боргу України, вибору оптимального методів його управління важливим є уточнення поняття «державного боргу», його класифікація за певними критеріями, особливо за організаційно-правовою формою кредитора, уточнення визначення «управління державним боргом», класифікація методів управління державним боргом, як зовнішнім державним боргом, так і внутрішнім державним боргом,

як прямим державним боргом, так і гарантованим державним боргом, що дозволяє формувати ефективну боргову політику держави.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Наукове підґрунтя проблематики державного боргу закладено визначними зарубіжними та вітчизняними вченими. Вагомий внесок у розбудову теоретико-методологічних положень управління державним боргом здійснили такі зарубіжні вчені як Р. Барро, С. Клаесенс, С. Гош, Р. Міхет, Г. Егетсон, П. Кругман, Дж. Сакс, А. Сміт [1–5] та інші зарубіжні економісти. Теоретичним засадам державного боргу, питанням удосконалення системи управління державним боргом, впливу зовнішнього державного боргу на процеси економічного розвитку присвячено праці вітчизняних науковців. Так, Соколенко Т.С. визначає основоположні принципи управління державним боргом, зокрема внутрішнім [8], О. Л. Шелест критично проаналізував механізм управління та обслуговування [9], І. О. Лютий, О. Д. Рожко та Н. В. Зражевської досліджували аспекти державного боргу та проблеми боргової політики України [10], О. Скрипка досліджує систему управління зовнішнім державним боргом, особливу увагу акцентує на визначення управління державним боргом і на його методах [11], Л. А. Лугівська та Н. С. Педченко досліджуючи стратегії боргової політики, особливу увагу приділили визначенню поняття «управління державним боргом» [12], Г. В. Кучер, визначає оптимальний рівень боргового навантаження, стверджуючи, що управління державним боргом є системою заходів уповноважених органів управління, що пов'язана із залученням додаткових фінансових ресурсів у розпорядження держави та приведення у відповідність витрат з обслуговування державного боргу до її можливостей [13], В. В. Козюк проаналізував аспекти управління державним боргом [15], Копецький В. В. та Медведкова Н. С. дослідили роль управління зовнішнім державним боргом у забезпеченні фінансової стабільності [17] та інші.

**Методика дослідження.** У процесі дослідження були використані як загальнонаукові, так і спеціальні методи, серед яких: метод компаративного аналізу при порівнянні поглядів іноземних, вітчизняних науковців та нормативно-правової бази на визначення поняття «державного боргу» та поняття «управління державним боргом»; графічний метод при структуризації видів державного боргу та схем реструктуризації зовнішнього державного боргу.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** У сучасних умовах війни, коли Україна активно використовує запозичені кошти на державному рівні серйозно постає питання пошуку нових шляхів побудови ефективної системи управління державним боргом та існує об'єктивна необхідність перетворення державних запозичень на дієвий інструмент стабілізації соціально-економічного розвитку і знання теоретично-методологічних засад управління державним боргом, що дає можливість ефективно використовувати методи управління на практиці. Проблеми запровадження цілісного механізму управління державним боргом і вибір оптимального методу управління державним боргом, як зовнішнім, так і внутрішнім, України залишаються невирішеними, і визначення теоретично-наукових засад державного боргу і управління ним є важливим підґрунтям для вирішення даних проблем.

**Метою статті** є уточнення та удосконалення окремих аспектів державного боргу та управління зовнішнім боргом на основі аналізу визначення сутності державного боргу та системи управління державним боргом, дослідженні основних

його складових та визначенні ролі Паризького клубу у реструктуризації зовнішнього державного боргу.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У сучасній економічній літературі немає єдиного визначення поняття «державний борг». Попри широке використання в економічній літературі даного терміну його тлумачення відрізняється за ознаками, яка характеризується дана категорія: одні характеризують державний борг за змістом, другі за формою, треті за юридично-правовим статусом тощо.

У Бюджетному кодексі України «державний борг» визначений як загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення [6]. У проекті Закону України «Про державний борг України», «державний борг» визначається як непогашена основна сума загальна сума безумовних боргових зобов'язань держави щодо отриманих та непогашених на певну дату кредитів (позик), що виникають внаслідок державного запозичення. [7]. Ряд авторів визначає державний борг як систему фінансових зобов'язань держави, що виникають у результаті здійснення запозичень з наданих державою гарантій із зобов'язань третіх осіб суб'єктів господарської діяльності; боргових зобов'язань, прийнятих на себе відповідно до чинного законодавства; сум бюджетних асигнувань, перерахованих із порушенням строків чи в неповному розмірі: суми компенсації за несвоєчасну чи неповну виплату суми платежу юридичним і фізичним особам тощо [8]. Для розгляду процесу управління державним боргом візьмемо визначення державного боргу за економічним змістом, де державний борг розглядається як загальна сума заборгованості держави, яка складається з усіх прийнятих та непогашених боргових зобов'язань держави, включаючи боргові зобов'язання держави, що вступають в дію в результаті виданих гарантій за кредитами, або зобов'язання, що виникають на підставі законодавства або договору [9].

Спираючись на ствердження Лютого І. О., Рожко О. Д., Зражевської Н. В., що критерії класифікації державного боргу повинні базуватися на принципах державного кредиту, зокрема принципу цільового характеру його використання (уникнення споживчого використання і спрямованість на ефективне використання — здійснення капіталовкладень в економіку) і враховувати принципи кредитування [10], можна стверджувати, що державний борг, як і державний кредит можна класифікувати за певними критеріями, які представлено на рис. 1.

за організаційно-правовою формою кредитора	<ul style="list-style-type: none"> <li>• зовнішній борг</li> <li>• внутрішній борг</li> </ul>
за формою надання	<ul style="list-style-type: none"> <li>• державний борг у грошовій формі</li> <li>• державний борг у товарній формі</li> </ul>
за інструментами надання	<ul style="list-style-type: none"> <li>• боргові запозичення у вигляді кредиту</li> <li>• боргові запозичення у вигляді здійснення емісії державних цінних паперів</li> </ul>
за цільовим використанням	<ul style="list-style-type: none"> <li>• інвестиційні - на цілі інвестиційно-інноваційного розвитку економіки</li> <li>• неінвестиційні - на покриття бюджетного дефіциту</li> </ul>
за ознакою умовності	<ul style="list-style-type: none"> <li>• прямий державний борг</li> <li>• гарантований державою борг</li> </ul>
за видами процентних ставок	<ul style="list-style-type: none"> <li>• за плаваючою процентною ставкою</li> <li>• за фіксованою ставкою</li> </ul>
за валютою погашення державного боргу	<ul style="list-style-type: none"> <li>• у національній валюті</li> <li>• в іноземній валюті (переважно в резервній валюті)</li> </ul>
за терміном погашення	<ul style="list-style-type: none"> <li>• короткостроковий ( до 1 року)</li> <li>• середньостроковий ( від 1 до 5 років)</li> <li>• довгостроковий ( понад 5 років)</li> </ul>

Рис. 1. Класифікація державного боргу за критеріями.

*Джерело:* складено самостійно автором на основі [10, 11]

Класифікація державного боргу за організаційно-правовою формою кредитора, на нашу думку, є дуже важливою ознакою, за якою розподіляється державний борг, що у подальшому обумовлює особливості його управління; даний критерій враховує такі класифікаційні ознаки як резидентність кредитора, валюта позики, місце запозичення, тип боргового зобов'язання, поєднання кількох ознак. Кредиторами і позикодавцями зовнішнього державного боргу виступають нерезиденти. До цього виду боргу відносяться запозичення, отримані від міжнародних організацій розвитку (Європейського Співтовариства, Європейського банку реконструкції та розвитку, Світового банку); запозичення, отримані від закордонних органів управління (Італії, Німеччини, США та ін.); це позики, залучені державними органами влади і управління певної країни за її межами від нерезидентів (на зовнішньому ринку) для покриття бюджетного дефіциту чи реалізації інших державних програм; грошові позики надаються у валюті країни-кредитора

або у вільно конвертованій валюті. Форми зовнішнього державного боргу: розміщення боргових цінних паперів, насамперед, облігацій зовнішньої державної позики (ОЗДП — цінні папери, що розміщуються на міжнародних та іноземних фондових ринках і підтверджують зобов'язання України відшкодувати власникам номінальну вартість облігацій та дохід згідно умов випуску); одержання позик від урядів іноземних держав; одержання позик від зарубіжних комерційних банків; одержання позик від міжнародних фінансових організацій світового та регіонального масштабу та інші форми. Обсяг залучених зовнішніх позик для будь-якої країни визначається двома факторами: по-перше, скільки капіталу країна може поглинути, по-друге, який обсяг боргу вона може обслуговувати без ризику виникнення кризи платежів. Серед зовнішніх фінансових джерел для України найбільш привабливими є такі міжнародні фінансові інституції, як Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк (СБ) і Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) [10], завдяки пільгам, порівняно низькій вартості запозичень, які вони надають, а також авторитетності їхніх оцінок та дій для інших потенційних кредиторів та інвесторів. Адже співпраця з цими міжнародними фінансовими інституціями розглядається світовою фінансовою спільнотою як акт довіри, підтвердження кредитоспроможності держави.

Кредиторами та позикодавцями внутрішнього державного боргу виступають резиденти. До цього виду кредиту відносяться запозичення, отримані від національних комерційних банківських установ та НБУ, від національних резидентів. Внутрішні державні позики — це позики, які здійснюються на внутрішньому ринку державними органами влади і управління з метою покриття бюджетного дефіциту або реалізації інших державних програм. У теоретичному плані заборгованість за внутрішніми позиками держави вважається більш привабливою, ніж за зовнішніми. Так, Р. Масгрейв зазначав, що залучення внутрішніх кредитів державою означає лише перерозподіл фінансових ресурсів всередині нації, породжуючи боргові зобов'язання народу перед самим собою, подібно як «ліва рука заборговує правій» [10]. Внутрішній борг вважається не таким небезпечним, як зовнішній, оскільки у випадку з внутрішніми позиками створюється ситуація, яку можна прирівняти до «перекладання коштів з правої кишені в ліву». [10] Сьогодні законодавчо обумовлено, що емісійні кошти Національного банку України не можуть бути джерелом фінансування дефіциту державного бюджету. Внутрішні боргові зобов'язання Уряду України можуть виступати у вигляді: облігацій внутрішніх державних позик; казначейських зобов'язань; інших урядових боргових зобов'язань. Характер і умови таких зобов'язань у кожному конкретному випадку визначаються Урядом України за погодженням з Національним банком України. Розміщення боргових зобов'язань Уряду України від його імені та за його дорученням проводиться Міністерством фінансів України.

Особливу увагу необхідно звернути на такий розподіл державного боргу за ознакою умовності, коли державний борг країни поділяється на прямий державний борг — виникає у зв'язку з безпосередніми позиками уряду, гарантований державний борг (умовний) — виникає при наданні урядом безумовної гарантії стосовно погашення позики, тобто держава виступає гарантом повернення даного боргу. По гарантованих позиках уряд реально несе фінансову відповідальність тільки у випадку неплатоспроможності боржника. В Україні, як і багатьох

інших країнах, практикується державне гарантування позик. Уряд надає гарантії для забезпечення зобов'язань вітчизняних підприємств щодо погашення іноземних кредитів, які залучаються у формі: кредитів (кредитних ліній), наданих Україні іноземними державами, міжнародними фінансовими організаціями та іноземними банками відповідно до міжнародних договорів України; міжбанківських кредитних ліній, оформлених за рішенням уряду банками — агентами Кабінету Міністрів України з іноземними банками та міжнародними фінансовими організаціями.

Взагалі, короткостроковий борг не поділяється за ознакою умовності, у той час як середньостроковий і довгостроковий поділяється за ознакою умовності, тобто на прямий державний борг і гарантований державний борг; і за організаційно-правової основи на внутрішній і зовнішній.

Одночасно з визначенням державного боргу важливе визначення має визначення управління державного боргу та його методи, механізми, особливо в умовах постійного зростання державного боргу як України, так і інших країн світу. У таблиці 1 наводиться визначення економічної категорії «управління державним боргом».

Таблиця 1

**ВИЗНАЧЕННЯ СУТНОСТІ ЕКОНОМІЧНОЇ КАТЕГОРІЇ  
«УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ»**

Автор	Визначення
Лютий І. О., Зражевська Н. В., Рожко О. Д.	це сукупність заходів з регулювання його обсягу та структури, визначення умов здійснення нових запозичень, регулювання ринку державних запозичень, реалізації заходів антикризового управління проблемними боргами, обслуговування і погашення боргу, визначення умов і надання державних гарантій, контролю за ефективним використанням запозичених коштів.
Кудряшов В. П.	це досягнення стабільного економічного розвитку, забезпечення необхідних темпів росту ВВП та повної зайнятості, стримування, інфляційних процесів, забезпечення фінансування соціальних програм, формування достатніх обсягів кредитних ресурсів для розвитку підприємницької діяльності та ін.
Романенко О. Р.	це комплекс заходів, що здійснює держава в особі її уповноважених органів, з визначенням умов залучення коштів, їх розміщення і погашення та забезпечення платоспроможності держави.
Бондарук Т. Г.	це сукупність державних заходів, що пов'язані з випуском і погашенням державних боргових зобов'язань, визначенням умов випуску нових державних цінних паперів, визначенням ставок процентів і виплатою доходу за державними цінними паперами, встановлення ліміту боргу, підтримання курсу державних зобов'язань.
Мочерний С.	це комплекс заходів, важелів, шляхів контролю та регулювання державного боргу (внутрішнього та зовнішнього) з метою пошуку необхідних джерел його фінансування, а також зменшення й нейтралізації негативних наслідків.

Автор	Визначення
Длугопольський О. В.	це сукупність заходів держави, пов'язаних з вивченням кон'юнктури на ринку позичкових капіталів, випуском нових позик, з виплатою процентів, проведенням конверсій та консолідації позик, визначенням ставок процентів по державному кредиту, а також погашенням раніше випущених позик, строк дії яких скінчився.
Г. В. Кучер	це система заходів уповноважених органів управління, що пов'язана із залученням додаткових фінансових ресурсів у розпорядження держави та приведення у відповідність витрат з обслуговування державного боргу до її можливостей
МВФ	це процес формування та реалізації стратегії управління державним боргом з метою залучення необхідних обсягів фінансування з найменшим рівнем витрат його обслуговування на довгостроковій основі з мінімізацією боргових ризиків.
Скрипка Олександр	це сукупність заходів, спрямованих державою на визначення необхідності, умов залучення, обслуговування та погашення державних позик з метою забезпечення суспільних інтересів, з дотриманням пріоритету економічної безпеки держави. Ця система включає такі підсистеми, як прогнозування і планування обсягів погашення та обслуговування зовнішнього державного боргу, оцінки та вибору методів управління державним боргом, моніторингу і контролю, інституційного забезпечення процесу управління боргом.

*Джерело:* складено самостійно автором на основі [11, 12, 13, 14]

Існує «оперативне» та «стратегічне» управління державним боргом. Оперативне управління державним боргом передбачає сукупність заходів держави, пов'язаних із поточним розміщенням боргових зобов'язань, обслуговуванням раніше випущених позик і погашенням зобов'язань, термін сплати яких настає. Стратегічне управління державним боргом передбачає сукупність заходів уряду, пов'язаних з розробленням і втіленням концепції боргової політики, спрямованої на здешевлення кредитних ресурсів, подовження термінів кредитування, обґрунтування вибору пріоритетних напрямів розвитку національної економіки, що потребують фінансування, створення умов господарювання, які сприятимуть ефективному використанню залучених коштів.

Процес управління державним зовнішнім боргом має п'ять послідовних етапів: 1) етап визначення доцільності здійснення державних запозичень; 2) етап здійснення зовнішніх запозичень з мінімально можливим рівнем витрат; 3) етап оптимізації обслуговування державного зовнішнього боргу; 4) етап управління борговими ризиками; 5) етап погашення боргу передбачає погашення боргових зобов'язань держави, а у разі неспроможності повернення боргу передбачає використання різноманітних реструктуризаційних схем.

До основних принципів управління державним боргом належать: 1) принцип безумовності — забезпечення режиму безумовного виконання державою всіх своїх зобов'язань перед інвесторами й кредиторами, як позичальник прийняла на



себе під час укладання договору позики своєчасність і повну сплату суми основного боргу; 2) принцип зниження ризиків — розміщення й погашення позик так, щоб максимально знизити вплив змін кон'юнктури світового ринку капіталів і спекулятивних тенденцій ринку цінних паперів на ринок державних зобов'язань, пошуку ефективних умов запозичення коштів; 3) принцип оптимальної структури — підтримання оптимальної структури боргових зобов'язань держави між інвесторами-резидентами й інвесторами-нерезидентами та його рівня для сприяння економічному зростанню; 4) принцип прозорості — дотримання відкритості при випуску позик, забезпечення доступу міжнародних рейтингових агентств до достовірної інформації про економічний стан у державі для підтримки високої кредитної репутації й рейтингу держави-позичальника, 5) принцип запобігання неефективному та нецільовому використанню запозичених коштів; 6) принцип мінімізації вартості державного боргу — мінімізація витрат обслуговування й ефективності використання державного боргу; 7) принцип стабілізації боргу — обмеження рівня щорічного обсягу державних запозичень [8]. Перераховані принципи застосовуються як для управління зовнішнім, так і внутрішнім державним боргом, як гарантованим державою боргом, так і для управління прямим державним боргом.

Питання розроблення методології системи управління державним боргом і концепції управління державним зовнішнім боргом сьогодні є вельми актуальним із урахуванням світових глобалізаційних тенденцій, у рамках якої була би забезпечена реалізація обґрунтованої політики здійснення державних запозичень і створення передумов для зниження боргового навантаження на економіку країни.

Управління державним боргом здійснюється шляхом застосування таких методів: *рефінансування державного боргу* — погашення основного тіла боргу і відсотків за рахунок коштів, отриманих від розміщення нових боргових зобов'язань держави на внутрішньому та зовнішньому фінансових ринках; *реструктуризація* — передбачає переоформлення умов раніше сформованого боргу на нових умовах за досягнутими домовленостями між країною-боржником і кредиторами у випадку, коли країна-боржник не може обслуговувати кредит за графіком і реструктуруються лише борги, термін погашення яких перевищує 1 рік і за наявності відповідних кредитних угод між країною-боржником і з МВФ. Терміни погашення боргу мають припадати на період кредитування її МВФ. Реструктуризацію розглядають переважно як метод управління державним зовнішнім боргом, але даний метод використовується і для управління державним внутрішнім боргом і гарантованим державою боргом, але змінюються суб'єкти кредитної угоди, яка підлягає реструктуризації — це держава і резиденти держави. Методи реструктуризації державного боргу та їх сутність представлені на рис. 2.

зовнішній борг- облігації (debt security)	• передбачає переоформлення наявного державного боргу на нові ринкові інструменти — цінні папери
зовнішній борг — акції (debt-for-equity swap)	• передбачає обмін боргових зобов'язань на акції в рамках державної програми приватизації
зовнішній борг — експорт (debt commodity swap)	• погашення зобов'язань у формі отримання кредиторами права на реалізацію вітчизняного товару за встановленою ціною, частина від якої повертається боржникові, інша (обумовлена) частина залишається у кредитора в рахунок погашення виставлених вимог
зовнішній борг — внутрішній борг (debt-for-local currency swap)	• випуск центральним банком облігацій з номіналом у місцевій валюті в обмін на зовнішні боргові зобов'язання
зовнішній борг — програми розвитку (debt-for-development swap)	• для країн, що розвиваються, за одночасного покращення їхніх соціально-економічних умов; операції можуть набувати форми обміну боргових зобов'язань на екологічні програми та обміну боргових зобов'язань на програми технічної, гуманітарної допомоги
сек'юритизація боргу (securatization)	• передбачає випуск позичальником нових боргових цінних паперів, які або підлягають продажу і виручка від їх реалізації спрямовується на викуп боргу, або безпосередньо обмінюються на поточні боргові зобов'язання
викуп зовнішнього боргу (debt buyback, debt repurchase)	• викуп боргових зобов'язань держави на вторинному ринку з дисконтом за іноземну валюту як офіційні валютні резерви країни, так і кредити міжнародних фінансових організацій
списання зовнішнього боргу	• передбачає безоплатне списання зовнішнього боргу країною-кредитором — частково чи цілком. Списання боргу перебуває між абсолютним дефолтом і реструктуризацією

Рис. 2. Методи реструктуризації державного боргу

*Джерело:* складено самостійно автором на основі [11, 15]

Необхідно зауважити, що реструктуризацію державного зовнішнього боргу може проводитися Паризьким клубом кредиторів, який є неформальною організацією, що немає юридичного статусу, і активно співпрацює в процесі реструктуризації державного боргу будь-якої країни з МВФ, окремими кредиторами, що не входять до зазначеного клубу, та іншими нечленськими кредиторами. Паризький клуб не дуже відомий широкій публіці, що певною мірою пов'язано з

політикою конфіденційності, що ним провадиться. Тим не менш починаючи з 1956 року став одним із головних фігурантів з міжнародної стратегії у сфері кредитування і забезпечення погашення заборгованостей. Традиційно методи і процедури діяльності клубу ніколи офіційно не оформлювалися в будь-якій документації, проте наведені далі п'ять принципів вважаються засадовими в діяльності клубу: 1. Консенсус. 2. Солідарність між кредиторами. 3. Умови — переоформлення заборгованості країни-боржника відбувається тільки в тому разі, якщо в цій країні здійснюється програма, що підтримується МВФ у рамках відповідного механізму верхніх кредитних траншів. 4. Зіставність умов. 5. Дії, виходячи з конкретної ситуації. Тому від боржника вимагається вжиття заходів щодо стабілізації у контексті програми стабілізації, яка підтримується МВФ у рамках одного з механізмів верхніх кредитних траншів («стенд-бай», ЕФФ), або САФ/ЕСАФ, або програми накопичення прав (РАП) — для країн, які мають заборгованість із платежів перед МВФ. Умови переоформлення заборгованості Паризьким клубом, як правило, залежать від рівня доходів у країні-боржнику, а також від категорії позики (комерційна позика, надана за ринковими ставками, або позика, надана на пільгових умовах у порядку офіційної допомоги на цілі розвитку чи ОПР) [16].

Сучасна світова практика виробила ще такі способи коригування державного боргу, як *новація* — це домовленість між позичальником та кредитором щодо зміни певного кредиту та інших зобов'язань; *конверсія* — це зміна доходності за кредитами. Вона відбувається за умови зміни ситуації на фінансовому ринку чи погіршенням фінансового становища держави, що характеризується обмеженими можливостями сплати передбаченого доходу; *консолідація* — це переоформлення зобов'язання на раніше отриманий кредит на новий кредит з метою продовження його на новий термін. Тобто зобов'язання попереднього кредиту переоформляється на новий термін у формі облігацій; *уніфікація* — це об'єднання кількох кредитів в один, чим спрощується управління боргом. Уніфікація може проводитися окремо від консолідації або у поєднанні з нею; *відстрочення погашення боргу* означає перенесення термінів виплати заборгованості. За період перенесення погашення боргу виплата доходів не проводиться; *анулювання державного боргу* — передбачає відмову держави від раніше взятих на себе боргових зобов'язань; *дострокове погашення* — передбачає економію бюджетних коштів за необхідності їх майбутнього обслуговування [11, 15]

**Висновки.** Для вирішення проблеми запровадження цілісного механізму управління державним боргом і вибору оптимального методу управління державним боргом, як зовнішнім, так і внутрішнім, Україні важливим підґрунтям є визначення теоретично-наукових засад державного боргу і управління державним боргом.

У науково-економічній літературі відсутнє єдине визначення державного боргу. За економічним змістом державний борг розглядається як загальна сума заборгованості держави, яка складається з усіх прийнятих та непогашених боргових зобов'язань держави, включаючи боргові зобов'язання держави, що вступають в дію у результаті виданих гарантій за кредитами, або зобов'язання, що виникають на підставі законодавства або договору. Особливої уваги потребує класифікація державного боргу за критеріями, зокрема за організаційно-правовою формою, що впливає на вибір методу управління державним боргом.

Управління зовнішнім державним боргом — вагома складова фінансової політики держави, що впливає на рівень макроекономічної стабільності та визначає

результативність подальших економічних перетворень. Значна залежність фінансової системи від зовнішніх запозичень може, крім стимулювання економічного зростання, посилити негативні тенденції та дисбаланс у розвитку суспільства. Визначення економічної категорії управління державного боргу дозволяє вибрати найбільш оптимальні шляхи та інструменти вирішення проблеми зростання державного боргу, зокрема зовнішнього боргу, висвітлено перелік можливих підходів до конструктивного зменшення боргового навантаження, які сприятимуть мінімізації витрат на обслуговування та погашення державного боргу в коротко- та середньостроковій перспективі.

### **Література**

1. Barro R. Determinants of Economic Growth: A Cross-Country Empirical Study. MIT Press Books, The MIT Press, edition the 1st. Vol. 1. 120 p.
2. Claessens S., Ghosh S., Mihet R. Macro-prudential policies to mitigate financial system vulnerabilities. *Journal of International Money and Finance*. 2013. Vol. 39. 153–185 p.
3. Eggetsson G., Krugman P. Debt, Deleveraging, and the Liquidity Trap: A Fisher-MinskyKoo Approach. *The Quarterly Journal of Economics*. 2012. Vol. 127 (3). P. 1469–1513.
4. Sachs J. D. *Macroeconomics in the global economy*. Harvard University. –1993. — 778 p.
5. Сміт А. Про природу і причини добробуту націй/ За наук. ред. к.е.н., Є.Литвина. – К.: Port-Royal, 2001, — 593 с.
6. Бюджетний кодекс України (Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2010, № 50-51, ст.572) N2456-VI Редакція від 01.01.2024р. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до ресурсу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>
7. Проект Закону України «Про державний борг України». Номер, дата реєстрації: 1229 від 20.05.2005 — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до ресурсу: [https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_2?id=&pf3516=1229&skl=5](https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_2?id=&pf3516=1229&skl=5)
8. Соколенко Т. С. Поняття та зміст основоположних принципів управління внутрішнім державним боргом в Україні // *Юридичний науковий електронний журнал*. — 2021. — № 6. — С. 29–31. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до ресурсу: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2021-6/6>
9. Шелест О. Л. Державний борг України: механізм управління та обслуговування / Шелест О. Л. // *Економіка і суспільство* 2017. — Випуск 8. — С. 710–715. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до ресурсу: [https://economyandsociety.in.ua/journals/8\\_ukr/118.pdf](https://economyandsociety.in.ua/journals/8_ukr/118.pdf)
10. Лютий І. О., Зражевська Н. В., Рожко О. Д. Державний кредит та боргова політика України : монографія. Київ : Центр учбов. л-ри, 2008. 352 с.
11. Скрипка О. Управління зовнішнім державним боргом. — Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. — 2017. — № 1 — С. 105–115. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до ресурсу: [http://zt.knute.edu.ua/files/2017/01\(90\)/ZT\\_01\\_2017\\_st\\_09.pdf](http://zt.knute.edu.ua/files/2017/01(90)/ZT_01_2017_st_09.pdf)
12. Педченко Н. С., Лугівська Л. А. Сутність поняття «боргова політика держави» / Н. С. Педченко, Л. А. Лугівська // *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Сер. : Економічні науки*. — 2012. — № 2. — С. 229-236. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до ресурсу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvpushk\\_2012\\_2\\_51](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvpushk_2012_2_51)
13. Кучер Г. В. Управління державним боргом. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т. — 2002. —342 с.
14. Guidelines for public debt management : World Economic and Financial Surveys. International Monetary Fund. — 2014. — 56 p.
15. Козюк В. В. Оптимальний рівень боргового навантаження: глобальні макрофінансові зрушення та швидкоплинні очікування. *Фінанси України*. — 2012. — № 1. — С. 78–93.

16. Міжнародні фінанси : підручник / [О. М. Мозговий, Т. В. Мусієць, Л. В. Руденко-Сударєва та ін. ]; за наук. ред. д.е.н., проф. О. М. Мозгового. — К.: КНЕУ, 2015. — 515, [5] с. — С. 70–92.
17. Медведкова Н. С., Копецький В. В. Управління зовнішнім державним боргом у забезпеченні фінансової стабільності. Інвестиції: практика та досвід. — 2021. — № 3. — С. 39–46. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу до ресурсу: 10.32702/2306-6814.2021.3.39

### References

1. Barro R. Determinants of Economic Growth: A Cross-Country Empirical Study. MIT Press Books, The MIT Press, edition the 1st. Vol. 1. 120 p.
2. Claessens S., Ghosh S., Mihet R. Macro-prudential policies to mitigate financial system vulnerabilities. *Journal of International Money and Finance*. 2013. Vol. 39. 153–185 p.
3. Eggetsson G., Krugman P. Debt, Deleveraging, and the Liquidity Trap: A Fisher-MinskyKoo Approach. *The Quarterly Journal of Economics*. 2012. Vol. 127 (3). P. 1469–1513.
4. Sachs J. D. *Macroeconomics in the global economy*. Harvard University. — 1993. — 778 p.
5. Smith A. On the nature and causes of the well-being of nations/ *Za nauk. ed. Candidate of Economic Sciences, E. Lytvina*. -К.: Port-Royal, 2001, — 593 p.
6. Budget Code of Ukraine (Reports of the Verkhovna Rada of Ukraine (VVR), 2010, No. 50–51, Article 572) N2456-VI Edition of January 1, 2024. — [Electronic resource]. — Mode of access to the resource: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>
7. Draft Law of Ukraine «On the State Debt of Ukraine». Number, date of registration: 1229 from 05/20/2005 — [Electronic resource]. — Mode of access to the resource: [https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_2?id=&pf3516=1229&skl=5](https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_2?id=&pf3516=1229&skl=5)
8. Sokolenko T. S. The concept and content of the fundamental principles of the management of domestic public debt in Ukraine // *Legal scientific electronic magazine*. — 2021. — N 6. — P. 29–31. — [Electronic resource]. — Mode of access to the resource: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2021-6/6>
9. Shelest O. L. State debt of Ukraine: management and maintenance mechanism / *Shelest O. L. // Economy and society 2017*. — Issue 8. — P. 710–715. — [Electronic resource]. — Mode of access to the resource: [https://economyandsociety.in.ua/journals/8\\_ukr/118.pdf](https://economyandsociety.in.ua/journals/8_ukr/118.pdf) Lyuty I. O., Zrazhevska N. V., Rozhko O. D. State credit and debt policy of Ukraine: monograph. Kyiv: Center for Education. 1-ry, 2008. 352 p.
10. Lyuty I. O., Zrazhevska N. V., Rozhko O. D. State credit and debt policy of Ukraine: monograph. Kyiv: Center for Education. 1-ry, 2008. 352 p.
11. Skrypka O. Management of external public debt. — *Foreign trade: economy, finance, law*. — 2017. — No. 1 — P. 105–115. — [Electronic resource]. — Mode of access to the resource: [http://zt.knute.edu.ua/files/2017/01\(90\)/ZT\\_01\\_2017\\_st\\_09.pdf](http://zt.knute.edu.ua/files/2017/01(90)/ZT_01_2017_st_09.pdf)
12. Pedchenko N. S., Luhivska L. A. The essence of the concept of «debt policy of the state» / *N. S. Pedchenko, L. A. Luhivska // Scientific Bulletin of the Poltava University of Economics and Trade. Ser. : Economic sciences*. — 2012. — No. 2. — P. 229–236. — [Electronic resource]. — Mode of access to the resource: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvpushk\\_2012\\_2\\_51](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvpushk_2012_2_51) Guidelines for public debt management: World Economic and Financial Surveys. International Monetary Fund. 2014. 56 p.
13. Kucher H. V. State debt management. Kyiv: Kyiv. national trade and economy university — 2002. — 342 p.
14. Guidelines for public debt management: World Economic and Financial Surveys. International Monetary Fund. — 2014. — 56 p.
15. Kozyuk V. V. The optimal level of debt burden: global macro-financial shifts and fleeting expectations. *Finances of Ukraine*. — 2012. — No. 1. — P. 78–93.

16. International finance: textbook / [O. M. Mozgovyi, T. V. Musiets, L. V. Rudenko-Sudareva, and others. ]; for sciences ed. Doctor of Economics, Prof. O. M. Mozgovoi. — K.: KNEU, 2015. — 515, [5] p. — P. 70–92.

17. Medvedkova N. S., Kopetskyi V. V. Management of external public debt in ensuring financial stability. Investments: practice and experience. — 2021. — No. 3. — P. 39–46. — [Electronic resource]. — Resource access mode: 10.32702/2306-6814.2021.3.39

*Стаття надійшла до редакції 8.01.2024 р., прийнята до публікації 31.01.2024 р.*

DOI 10.33111/vz\_kneu.34.24.01.08.054.060

удк: 338.054.23:631.15

**Міненко Софія І.,**  
доктор філософії з менеджменту,  
доцент кафедри менеджменту, бізнесу і адміністрування,  
Державний біотехнологічний університет, м. Харків, Україна;  
e-mail: minenko.sofi@gmail.com  
ORCID ID: 0000-0003-3033-1911

### **ТІНЬОВА ЕКОНОМІКА В АГРОПРОМИСЛОВОМУ СЕКТОРІ УКРАЇНИ: ВИКЛИКИ ТА НАПРЯМИ ПОДОЛАННЯ**

**Minenko Sofiia I.,**  
PhD in Management, Associate Professor,  
State Biotechnological University, Kharkiv, Ukraine;  
e-mail: minenko.sofi@gmail.com  
ORCID ID: 0000-0003-3033-1911

### **SHADOW ECONOMY IN THE AGRICULTURAL SECTOR OF UKRAINE: CHALLENGES AND DIRECTIONS FOR OVERCOMING**

**Анотація.** Проблема тіньової економіки є актуальною для більшості країн світу. У деяких випадках її розміри є незначними і не мають значущого впливу на економіку, тоді як в інших країнах це свідчить про існування системи тіньових економічних відносин. На жаль, Україна відноситься до другої категорії, де обсяги тіньової економіки за різними джерелами оцінюються на рівні від 20 % до 50 % ВВП. У статті досліджено сутність, складники та особливості тіньової економіки в агропромисловому секторі України. Обґрунтовано основні причини виникнення тіньової економіки та її прояву, визначено наслідки тіньової економіки для економічної безпеки держави. Результати аналізу факторів, які спричиняють процеси тінізації економіки країни, представляють собою важливий внесок у розумінні можливостей впливу на ці явища та створення необхідних умов для подальшого розвитку теорії детінізації. Варто взяти до уваги, що цей комплекс причин виступає лише проміжною ланкою в ланцюгу причинно-наслідкових зв'язків, пов'язаних з більш глибокими шарами суспільних відносин. Зазначений комплекс причин вимагає подальшого розгляду, зокрема, стосовно його виникнення та розвитку. Особливо це важливо через наслідки, які воно має для конкурентоспроможності підприємств, а також для справедливості та ефективності ринкової економіки. Факт того, що деякі особи виробляють товари та надають послуги за цінами, які повністю враховують податки, накладені урядом, тоді як інші можуть користуватися аналогічними, але дешевшими товарами чи послугами від тіньової економіки, робить економічну систему менш справедливою. Всі ці особи мають доступ до державних послуг. Подібне стосується й тих, хто надає послуги. Ті, що працюють в офіційній економіці, сплачують податки, тоді як ті, хто діє в тіньовій економіці, цього не роблять. Існування тіньової економіки, особливо у великому масштабі, впливає на ринкову систему та конкуренцію. Коли підприємства в офіційній економіці, які