

УДК 336.27

## ДЕРЖАВНИЙ КРЕДИТ В УКРАЇНІ: ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ НА ВНУТРІШНЬОМУ РИНКУ

### STATE CREDIT IN UKRAINE: EVALUATION OF THE CURRENT STATE IN THE INTERNAL MARKET

**Тарасевич Н.В.**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри банківської справи,  
Одеський національний економічний університет

**Артемьева А.А.**

студентка кредитно-економічного факультету,  
Одеський національний економічний університет

*У статті розглянуто поняття «державний кредит». Проведено оцінку сучасного стану розвитку внутрішнього ринку державних запозичень в Україні. Розкрито проблематику покриття державного дефіциту за рахунок неемісійних джерел фінансування через розвиток державних цінних паперів. Наведено низку пропозицій щодо покращення ситуації з державними запозиченнями та вдосконалення системи державного кредитування.*

**Ключові слова:** державний кредит, внутрішні державні запозичення, державні цінні папери, фондовий ринок, державний бюджет, державний борг.

*В статье рассмотрено понятие «государственный кредит». Проведена оценка современного состояния развития внутреннего рынка государственных заимствований в Украине. Раскрыта проблематика покрытия бюджетного дефицита за счет неэмиссионных источников финансирования через развитие государственных ценных бумаг. Приведен ряд предложений по улучшению ситуации с государственными заимствованиями и совершенствованию системы государственного кредитования.*

**Ключевые слова:** государственный кредит, внутренние государственные заимствования, государственные ценные бумаги, фондовый рынок, государственный бюджет, государственный долг.

*In the article the definition of the "state credit" was given. An assessment of the current state of the Ukrainian domestic government borrowings was carried out. The problems of covering the budget deficit at the expense of non-emission sources of financing through the development of government securities are disclosed. A number of suggestions for improving the situation with public borrowing and the system of state lending were presented.*

**Keywords:** State credit, internal government borrowings, government securities, the state budget, public debt.

**Постановка проблеми** у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Державний кредит є органічною складовою частиною фінансово-кредитного механізму державного управління економікою та важливим інструментом фінансової політики держави. Представляючи собою одну з форм мобілізації фінансових ресурсів, державний кредит відіграє двояку роль. По-перше, щодо державного боргу він орієнтований на формування додаткових коштів для фінансування основних функцій держави; по-друге, щодо державного кредитування він спрямований на розподіл наявних грошових коштів для фінансування окремих напрямків державної діяльності. Вступаючи в кредитні відносини, держава суттєво впливає на стан грошового обігу, рівень процентних ставок на ринку грошей або капіталів, на виробництво і зайнятість.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій**, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спираються автори. Економічну сутність державного кредиту, його місце та роль у фінансовій системі держави розглядали такі видатні вітчизняні вчені, як О.Г. Біла, В.Д. Лагутін, А.С. Мороз, О.Д. Василик, В.В. Венгер, В.Д. Базилевич, Л.О. Баластрик, А.Г. Загородній, В.М. Опарін, О.Р. Романенко, Л.П. Стеців, О.І. Копилюк, С.В. Ковальчук, О.І. Кремень, В.П. Кудряшов, В.М. Федосов та ін. Віддаючи належне науковим напрацюванням вітчизняних дослідників, слід зауважити, що питання особливостей функціонування державного кредитування та механізму управління державними запозиченнями потребують подальшого вивчення, нових узагальнень у зв'язку з існуванням об'єктивного взаємозв'язку та взаємозалежності системи державного кредитування з

регулюванням процесів відтворення соціально-економічних систем у ринкових умовах.

**Виділення невіршених раніше частин загальної проблеми**, котрим присвячується означена стаття. Державний кредит і його регулювання – одна з найбільш актуальних і складних проблем для сучасної української економіки. Існує багато причин недостатньо ефективного використання інструментів державного кредиту для вирішення завдань економічного розвитку країни. До них належать складність і різноманіття відносин державного кредиту, їх тісний взаємозв'язок із різними факторами економічного, політичного і соціального характеру. Діючий механізм державного кредитування потребує вдосконалення з урахуванням останніх досягнень економічної науки, реального стану і перспектив розвитку вітчизняної економіки, світового досвіду.

Формулювання цілей статті (**постановка завдання**). Метою статті є прикладний аспект визначення сутності, особливостей та стану державного кредитування на внутрішньому ринку державних запозичень в Україні, виявлення перспектив розвитку системи державного кредитування.

**Виклад основного матеріалу дослідження** з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Державний кредит є складною економіко-правою категорією, тому нині не існує однозначного визначення поняття «державний кредит», незважаючи на наявність загальноовизнаного поняття кредиту. Існують щонайменше три підходи до визначення державного кредиту. Перший із них пропонує визначати державний кредит виключно з позиції державних запозичень [1, с. 306; 2, с. 88; 3, с. 98]. Другий підхід ґрунтується на «подвійності природи» досліджуваного явища, при цьому вчені трактують поняття державного кредиту як специфічної форми кредитних відносин, у яких позичальником є держава, а кредиторами – юридичні або фізичні особи [4, с. 204; 5, с. 78; 6, с. 84]. Третій підхід допускає розширене тлумачення поняття державного кредиту як сукупності економічних відносин між державою в особі її органів влади та управління, з одного боку, і фізичними та юридичними особами – з іншого, за яких держава виступає позичальником, кредитором та гарантом [7, с. 54; 8, с. 25; 9, с. 202]. При цьому деякі із сучасних дослідників, які дотримуються останнього з підходів до визначення державного кредиту, помилково відносять державне гарантування до кредитних відносин.

Щоб уникнути внутрішніх протиріч, доцільно розглядати державний кредит у вузькому та широкому розумінні:

1) у вузькому розумінні державний кредит являє собою сукупність кредитних відносин, в яких держава виступає в ролі кредитора або позичальника;

2) у широкому розумінні державний кредит, із погляду наслідків його функціонування, можливо визначати як урегульовані нормами права економічні відносини з приводу отримання і надання державою фізичним та юридичним особам грошових коштів або в установлених законом випадках й інших речей, що призводять до формування державного боргу або державних боргових активів.

Остання дефініція дає змогу зв'язати воєдино такі різномірні на перший погляд категорії, як державні запозичення, державне кредитування та державне гарантування.

Існування державного кредиту передбачає функціонування ринку державних запозичень. Комерційні банки на ринку державних облігацій виступають як інвестори та фінансові посередники, виконують функції реєстраторів прав власності за державними облігаціями, агентів Національного банку України (НБУ) з розміщення та обслуговування обігу облігацій, а також беруть на себе виконання платіжних операцій під час проведення розрахунків за операціями з купівлі-продажу облігацій. Біржова торгівля здійснюється на ПФТС, фондовій секції Української міжбанківської валютної біржі та на Українській фондовій біржі [10, с. 133].

Операції з обслуговування державного боргу Національним банком України, що пов'язані з первинним розміщенням облігацій внутрішніх державних позик (ОВДП), представлені в табл. 1.

В умовах обмеженості доходів державного бюджету України, а також за відсутності надходжень від приватизації державного майна залучення ОВДП є суттєвим джерелом фінансування дефіциту бюджету. За останній рік до державного бюджету було залучено 37,03 млрд. грн., що в 3,8 рази більше, ніж на початок досліджуваного періоду.

Динаміка розміщення державних запозичень за різними напрямками представлена в табл. 2.

Загальна сума державних цінних паперів, розміщених на первинному ринку, у національній валюті постійно зростала на протязі всього аналізованого періоду. При цьому найбільше зростання випуску ОВДП спостерігалось в 2014 р. у зв'язку зі складними економічними умовами.

Основну питому вагу в загальному обсязі розміщених на первинному ринку ОВДП займають цінні папери, за допомогою яких залучаються кошти до державного бюджету. Така форма державного кредиту займала на протязі 2005–2007 рр. 100%, із 2008 по 2013 р. вона досягала значень від 25,3% до 83,7%. На протязі останніх трьох років вона мала тенденцію до скорочення у зв'язку зі збільшенням інших напрямів випуску державних цінних паперів. Для збільшення формування статутного капіталу банків випуск ОВДП почався з 2008 р. За період дослідження ця форма залучення коштів мала найбільшу питому вагу в кризові 2008 та

Таблиця 1

**Результати розміщення ОВДП на первинному ринку**

Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Сума залучених коштів до Державного бюджету України, млрд. грн.	9,77	18,84	40,42	28,91	35,95	50,52	67,12	9,98	37,03
Дохідність ОВДП, залучених до Держ-бюджету України, %	14,85	20,07	12,69	8,92	13,56	12,96	15,24	17,0	14,86
Випуск ОВДП для збільшення формування статутного фонду банків, млрд. грн.	13,77	23,32	6,39	8,85	-	1,40	16,60	3,84	121,28
Дохідність ОВДП, випущених для збільшення статутного фонду банків, %	9,74	9,50	9,50	9,50	-	9,50	7,05	9,50	7,36
Випуск ОВДП з реструктуризації заборгованості КМУ перед НБУ, млрд. грн.	-	7,99	-	-	-	-	20,72	-	-
Дохідність ОВДП з реструктуризації боргу перед НБУ, %	-	9,83	-	-	-	-	14,25	-	-

Джерело: [11]

Таблиця 2

**Динаміка розміщення ОВДП, номінованих у національній валюті, на первинному ринку**

Період	Розміщення ОВДП на первинному ринку у нац. валюті		у тому числі					
			кошти, залучені до державного бюджету		реструктуризація заборгованості КМУ перед НБУ		випуск ОВДП для збільшення формування статутного капіталу банків	
	сума, млрд. грн.	%	сума, млрд. грн.	% до підсумку	сума, млрд. грн.	% до підсумку	сума, млрд. грн.	% до підсумку
2006	1,6	100,0	1,6	100,0	-	-	-	-
2007	3,62	100,0	3,62	100,0	-	-	-	-
2008	23,54	100,0	9,77	41,5	-	-	13,77	58,5
2009	74,53	100,0	18,84	25,3	7,99	10,7	23,32	31,3
2010	70,66	100,0	40,42	57,2	-	-	6,39	9,0
2011	50,26	100,0	28,91	57,5	-	-	8,85	17,6
2012	42,95	100,0	35,95	83,7	-	-	-	-
2013	65,22	100,0	50,52	77,5	-	-	1,40	2,2
2014	218,05	100,0	67,12	30,8	20,72	9,5	16,60	7,6
2015	85,02	100,0	9,98	11,7	-	-	3,84	4,5
2016	166,24	100,0	37,03	22,3	-	-	121,28	73,0

Джерело: [11]

2009 рр. та в 2016 р. – 72,96% у зв'язку з масштабним оновленням банківської системи України. Крім того, Міністерством фінансів України шляхом випуску та передачі НБУ державних облігацій було здійснено переоформлення залишку заборгованості Кабінету Міністрів України перед НБУ в порядку реструктуризації боргів.

Таким чином, усього за останній 2016 р. Міністерством фінансів України було розміщено ОВДП на суму 166,24 млрд. грн. При цьому 22,3% із цих коштів були залучені до державного бюджету, 73,0% – на рекапіталізацію банків.

Динаміка коштів, спрямованих до державного бюджету, за термінами залучення, представлена в табл. 3.

Дані таблиці показують, що на протязі 2006–2008 років переважна кількість державних запозичень здійснювалася на строк від одного до трьох років. Були відсутні державні запозичення на строк понад п'ять років. Із 2009 р. акценти на ринку державних запозичень змістилися на розміщення державних цінних паперів зі строками до одного року в 2009–2010 рр. та зі строками від одного до трьох років у 2011–2012 рр. Відносна економічна стабілізація

Таблиця 3

**Динаміка обсягів коштів, залучених до державного бюджету, за строками**

Роки	Кошти, залучені до держбюджету, всього		у тому числі							
			до 1 року		від 1 до 3 років		від 3 до 5 років		понад 5 років	
	сума, млрд. грн.	%	сума, млрд. грн.	% до підсумку	сума, млрд. грн.	% до підсумку	сума, млрд. грн.	% до підсумку	сума, млрд. грн.	% до підсумку
2006	1,6	100,0	-	-	1,40	87,5	0,20	12,5	-	-
2007	3,62	100,0	-	-	3,36	92,8	0,26	7,2	-	-
2008	9,77	100,0	1,19	12,2	4,44	45,4	4,14	42,4	-	-
2009	18,84	100,0	12,47	66,2	4,97	26,4	0,36	1,9	1,04	5,5
2010	40,42	100,0	22,92	56,7	14,42	35,7	3,08	7,6	-	-
2011	28,91	100,0	9,73	33,6	14,67	50,7	2,80	9,7	1,71	5,9
2012	35,95	100,0	8,79	24,5	9,21	25,6	9,32	25,9	8,63	24,0
2013	50,52	100,0	8,20	16,2	1,11	2,2	28,05	55,5	13,16	26,0
2014	67,12	100,0	7,18	10,7	31,31	46,6	20,52	30,6	8,11	12,1
2015	9,98	100,0	9,98	100,0	-	-	-	-	-	-
2016	37,03	100,0	5,49	14,8	18,35	49,6	-	-	8,71	23,5

Джерело: [11]

Таблиця 4

**Динаміка розміщення ОВДП, номінованих в іноземній валюті, на первинному ринку**

Період	Розміщення ОВДП на первинному ринку, номіновані в іноземній валюті (кошти, залучені до бюджету)			
	долари США		євро	
	сума, млн. дол.	дохідність, %	сума, млн. євро	дохідність, %
2008	-	-	-	-
2009	-	-	-	-
2010	-	-	-	-
2011	413	8,92	-	-
2012	2543	8,92	317	4,80
2013	5311	7,63	112	4,80
2014	793	5,80	40	7,50
2015	643	8,74	-	-
2016	3006	7,29	141	4,0

Джерело: [11]

дала змогу на протязі 2013 р. збільшити суми розміщення облігацій від трьох до п'яти років до рівня 55,5% та понад п'ять років – до 26,0%. Але загострення політичної та економічної ситуації в країні на протязі 2014 р. сприяло зниженню частки довгострокових запозичень та призвело до зростання питомої ваги ОВДП із терміном обігу до одного року до 100,0% у 2015 р. Деякі позитивні зміни відбулися у 2016 р.: найбільшим попитом користувалися ОВДП із терміном обігу від одного до трьох років (49,6% від загальної суми первинного розміщення). З'явилися також цінні папери з терміном обігу понад п'ять років – 23,5% від загальної кількості.

Динаміка розміщення державних запозичень на первинному ринку в іноземній валюті представлена в табл. 4.

Дані таблиці показують, що на протязі 2008–2010 рр. на первинному ринку були відсутні державні цінні папери, номіновані в іноземній

валюті. З 2011 по 2013 р. спостерігалася тенденція до зростання суми державних запозичень у доларах США. Із 2012 р. також були залучені кошти в європейській валюті. Але погіршення інвестиційного клімату в 2014 р. сприяло значному скороченню державних запозичень у доларах та зупиненню фінансування в євро. У зв'язку з деякою стабілізацією економічної ситуації в країні в 2016 р. відновилося розміщення ОВДП в євро та відбулося зростання обсягів запозичень у доларах.

Операції розміщення державних запозичень на вторинному ринку на протязі 2014–2016 рр. представлені в табл. 5.

Дані таблиці показують, що з початку 2014 р. відновлюється та стає домінуючою на протязі 2015–2016 рр. негативна тенденція щодо викупу ОВДП Національним банком на вторинному ринку. За результатами останнього року частка НБУ в загальній структурі операцій збіль-

Таблиця 5

**Операції з розміщення державних цінних паперів на вторинному ринку в 2014–2016 рр.**

Показники	2014		2015		2016	
	сума, млрд. грн.	% до підсумку	сума, млрд. грн.	% до підсумку	сума, млрд. грн.	% до підсумку
Обсяг операцій з розміщення державних цінних паперів на відкритому ринку, всього, млрд. грн., у тому числі:	763,25	100,0	309,69	100,0	341,07	100,0
– Національний банк України, всього, з них:	328,84	43,1	157,29	50,8	181,13	53,1
• купівля-продаж на торгах організаторів торгівлі;	137,64	18,0	93,53	30,2	-	-
• купівля-продаж без посередництва організаторів торгівлі;	25,85	3,4	-	-	-	-
• рефінансування банків НБУ – Суб'єкти господарювання, всього, з них:	165,35		63,66	20,6	181,13	53,1
• купівля-продаж на торгах організаторів торгівлі;	434,41	56,9	152,4	49,2	159,94	46,9
• купівля-продаж без посередництва організаторів торгівлі;	344,75	45,2	126,06	40,7	105,24	30,9
• надані/отримані кредити	31,09	4,1	7,21	2,3	3,01	0,9
	58,57	7,7	19,23	6,2	51,69	15,2

Джерело: [11]

шувалася і становила 53,1% на початок 2017 р. Але якщо в 2015 р. 59,5% коштів із викупу ОВДП Національним банком спрямовувалися на фінансування державних потреб, то в 2016 р. ці кошти спрямовувалися на рефінансування банків другого рівня в розмірі 100%.

Слід зазначити, що недорозміщення боргових зобов'язань уряду на фінансовому ринку змусило державу здійснювати пошук альтернативних шляхів залучення коштів на внутрішньому ринку, одним з яких став продаж ОВДП у портфель Національного банку України. Це явище не можна назвати позитивним для економіки, оскільки суб'єкти ринку (банки, страхові та інвестиційні компанії) не беруть участі у фінансуванні інвестиційних потреб держави.

Переважає більшість операцій із викупу ОВДП Національним банком та суб'єктами господарювання здійснювалася з 2014 р. на біржовому ринку.

Характерною тенденцією останніх років також є значне скорочення обсягів операцій з ОВДП на вторинному ринку в цілому на 55,3% за три роки, що пов'язане з утратою привабливості державних цінних паперів для внутрішніх покупців.

Виходячи з вищевикладеного, зазначимо, що на даному етапі економічного розвитку важливо обмежити збільшення бюджетного дефіциту для уникнення необхідності продажу ОВДП у портфель НБУ. Ці заходи дадуть змогу стабілізувати коливання на фінансових ринках, що сприятиме перерозподілу їх ресурсів задля поліпшення макроекономічних показників.

Ринок державних цінних паперів являє собою важливий складник фінансового ринку будь-якої

країни. Уряди розвинутих країн використовують випуск державних цінних паперів як неемісійне джерело для фінансування дефіциту бюджету. За нормального функціонування фінансового ринку країни державним цінним паперам притаманні висока ліквідність та низька ризикованість, однак досить часто ці характеристики не дотримуються. Щоб бути привабливими для інвесторів, державні цінні папери повинні мати відповідну прибутковість. В Україні їх номінальна дохідність є досить високою, але їх реальна прибутковість виходячи з рівня інфляції не така приваблива (табл. 6).

Таблиця 6

**Річні дані щодо розміщення державних цінних паперів в Україні**

Рік	Кількість проведених аукціонів	Середня дохідність ОВДП, %	Середньорічна інфляція, %
2006	37	9,26	9,1
2007	28	6,71	12,8
2008	41	11,86	25,2
2009	121	13,13	15,9
2010	179	11,09	9,4
2011	137	9,21	8,0
2012	146	13,56	0,6
2013	181	11,23	-0,3
2014	192	12,18	12,1
2015	78	13,25	48,7
2016	141	11,11	13,9

Джерело: [11]

Так, у період із 2010 по 2013 р. дохідність державних цінних паперів була вище, ніж середньорічний рівень інфляції. Однак у 2007–2009 рр. та в останні роки (2014–2016) спостерігається протилежна ситуація: дохідність ОВДП є достатньо низькою, навіть нижчою за рівень інфляції.

Використання державою у своїй фінансовій політиці залучення коштів на кредитній основі зумовлює формування державного боргу. Невміння держави жити на власні кошти є основною причиною виникнення, а невідання використовувати залучені фінансові ресурси – зростання державного боргу.

Основними причинами виникнення та зростання державного боргу в Україні є дефіцит державного бюджету та постійний дефіцит платіжного балансу. Стан державних фінансів України представлений у табл. 7. Дані таблиці показують, що протягом останніх 12 років спостерігається стійка тенденція до зростання абсолютного значення дефіциту Державного бюджету, що є наслідком збільшення обсягів державного боргу.

Державний борг є органічним складником функціонування економік переважної більшості країн світу, потужним важелем макроекономічного регулювання та інструментом реалізації економічної стратегії. На жаль, в Україні в ході трансформаційних процесів формування державного боргу відбувалося хаотично, були присутні ситуаційний підхід до формування строкової структури боргу, дискретність запозичень без наявності послідовної та виваженої довгострокової державної політики.

Розглянемо темпи зростання державного боргу України за останніх п'ять років (табл. 8). Дані таблиці показують, що найбільші темпи зростання усіх складників державного боргу країни спостерігаються в 2014 та 2015 рр. За останній звітний рік загальний державний борг країни збільшився на 22,8%, при цьому прямий державний борг зростає більш високими темпами (+23,8%) порівняно з гарантованим боргом (+17,2%).

Слід зазначити, що до 2014 р. як у структурі прямого, так і в структурі гарантованого боргу

Таблиця 7

**Динаміка стану державних фінансів в Україні**

Період	Державний бюджет України, млрд. грн.				У % до ВВП		
	доходи	видатки	повернення кредитів до Держбюджету та надання кредитів із Держбюджету	дефіцит (-), профіцит (+)	доходи держбюджету	видатки держбюджету	дефіцит (-), профіцит (+)
2006	133,5	137,1	0,19	-3,8	24,5	25,2	-0,7
2007	165,9	174,3	1,53	-9,8	23,0	24,2	-1,4
2008	231,7	241,3	2,73	-12,5	24,4	25,5	-1,3
2009	225,3	242,4	2,83	-19,9	23,0	26,5	-3,9
2010	240,6	303,6	1,3	-64,3	22,2	28,0	-5,9
2011	314,6	333,5	4,7	-23,6	24,2	25,6	-1,8
2012	346,1	395,7	3,8	-53,4	24,7	28,3	-3,8
2013	339,2	403,5	0,5	-64,7	23,2	27,6	-4,4
2014	357,1	430,2	4,9	-78,1	22,8	27,5	-5,0
2015	534,7	576,9	3,0	-45,2	27,0	29,1	-2,1
2016	616,3	684,7	1,7	-70,1	26,1	28,7	-2,9
2017 (прогноз)	731,0	800,0	8,6	-77,5	-	-	-

Джерело: [12]

Таблиця 8

**Динаміка темпів зростання державного боргу України**

Показники	Темп зростання за рік, %				
	2012	2013	2014	2015	2016
Загальний державний борг, у т. ч.:	109,0	113,4	188,4	142,8	122,8
• прямий державний борг, у т.ч.:	111,7	120,3	197,2	140,8	123,8
– внутрішній;	117,9	135,0	179,4	110,2	132,0
– зовнішній	106,7	106,9	217,7	169,9	118,7
• гарантований державний борг, у т. ч.:	100,4	89,4	147,7	154,7	117,2
– внутрішній;	132,4	167,4	102,7	77,0	88,9
– зовнішній	96,6	77,0	163,5	171,9	120,1

Джерело: [12]

найвищими темпами зростання збільшувалася внутрішня заборгованість. За результатами 2014–2016 рр. найбільше зростання фіксується за коштами зовнішньої заборгованості.

Значний вплив державного боргу на економіку та фінансове становище держави зумовлюють потребу розв'язання проблеми зниження боргового навантаження та ризику невиконання боргових зобов'язань держави.

**Висновки** з цього дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку. Отже, державний кредит та державні запозичення є важливими інструментами регулювання економіки. Однак для отримання позитивного результату від впливу державного кредиту на розвиток країни необхідно зосередити увагу на ефективному використанні мобілізованих коштів та контролі над цільовим використанням кредитів; забезпеченням своєчасного їх повернення; максимальним розв'язанням завдань, які визначені фінансовою політикою. Суттєвими факторами збільшення ефективності державного кредитування можуть бути:

– розроблення та впровадження економіко-правового механізму залучення інвестиційних ресурсів для розвитку економіки шляхом спіль-

ного (партнерського) кредитування державою та підприємствами, організаціями, банками інвестиційних проектів, за якого інвестиційна діяльність буде вільною від оподаткування;

– обслуговування підприємств державної форми власності та підприємств із державною часткою у статутному капіталі в державних банках для збільшення інвестиційного потенціалу державних банків;

- заохочення потенційних інвесторів до участі в державному інвестуванні в реальний сектор економіки шляхом надання їм пільги та субсидії, часткового звільнення від оподаткування;

– створення відповідної структури учасників внутрішнього ринку державних запозичень, зокрема інституціональних інвесторів (страхових компаній, банківських установ, пенсійних фондів, інститутів спільного інвестування).

Удосконалення та подальший розвиток державного кредитування в Україні потребують розроблення і запровадження цілісної стратегії, яка поєднуватиме завдання вдосконалення нормативно-правового та інституційного забезпечення політики державних запозичень, розвиток інструментарію державних позик і створення відповідної надійної та доступної інфраструктури.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Венгер В.В. Фінанси : [навчальний посібник] / В.В. Венгер. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 432 с.
2. Загородній А.Г. Фінансовий словник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко. – К. : Знання, 2002. – 566 с.
3. Кудряшов В.П. Курс фінансів : [навчальний посібник] / В.П. Кудряшов. – К. : Знання, 2008. – 431 с.
4. Біла О.Г. Фінанси : [навчальний посібник] / О.Г. Біла, І.Р. Чуй. – Львів : Магнолія, 2010. – 389 с.
5. Ковальчук С.В. Фінанси : [навчальний посібник] / С.В. Ковальчук, І.В. Форкун. – Львів : Новий світ, 2006. – 568 с.
6. Базилевич В.Д. Державні фінанси : [навчальний посібник] / В.Д. Базилевич, Л.О. Баластрик. – К. : Атіка, 2002. – 368 с.
7. Кремень О.І. Фінанси : [навчальний посібник] / О.І. Кремень, В.М. Кремень. – К. : Центр учбової літератури, 2012. – 416 с.
8. Романенко О.Р. Фінанси : [навчально-методологічний посібник для самостійного вивчення дисципліни] / О.Р. Романенко, С.Я. Огородник, М.С. Зязюн, А.А. Славкова. – К. : КНЕУ, 2003. – 387 с.
9. Федосов В.М. Теорія фінансів / В.М. Федосов. – К. : Центр учбової літератури, 2010. – 576 с.
10. Тарасевич Н.В., Тарасевич А.П. Сучасний стан розвитку ринку державних запозичень в Україні / Н.В. Тарасевич, А.П. Тарасевич // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2012. – № 1(44). – С. 129–139.
11. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua)
12. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.minfin.gov.ua](http://www.minfin.gov.ua)