

УДК 336.27  
JEL Classification: L 830, O 130

DOI: 10.37332/2309-1533.2021.1-2.4

Ватаманюк-Зелінська У.З.,  
д-р екон. наук, професор,  
професор кафедри фінансового менеджменту,  
Огірко О.Т.,  
факультет управління фінансами та бізнесу,  
Львівський національний університет ім. Івана Франка

## РОЛЬ ДЕРЖАВНОГО КРЕДИТУ В ЕКОНОМІЧНОМУ РОЗВИТКУ УКРАЇНИ

Vatamanyuk-Zelinska U.Z.,  
dr.sc.(econ.), assoc. prof., professor at the  
department of financial management,  
Ohirko O.T.,  
faculty of financial management and business,  
Ivan Franko Lviv National University

## THE ROLE OF PUBLIC CREDIT IN THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF UKRAINE

**Постановка проблеми.** Нині економіка України потребує здійснення ефективних економічних реформ для стабільного економічного зростання. Вирішення завдань економічної політики нереальне без залучення капіталовкладень, у тому числі з боку держави. Тому сучасна фінансова політика України об'єктивно визначає необхідність використання державних запозичень. В умовах ринкової економіки інститут державного кредиту набуває все більш важливого значення у складі фінансової системи країни. Це пов'язано із бурхливим розвитком сфери кредитних відносин загалом в умовах демократії та конкурентного середовища, появою нових форм залучення кредитних ресурсів та гнучкої системи кредитних інструментів, підвищенням ролі кредитних ринків та формуванням відповідної інфраструктури.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Особливості та роль державного кредиту в економічному розвитку України досліджували такі вчені: Т. Вахненко, О. Вовк, А. Грінченко, С. Доброскок, Я. Дропа, Л. Заволока, Дж. Кейнс, В. Козюк, Т. Королюк, В. Лісовенко, Н. Лубкей, А. Мазур, Л. Меренкова, С. Полковниченко, Д. Рікардо, А. Сміт, С. Фішер, О. Чеберяко, Т. Чупілко та ін. Проте, на сьогодні єдиного підходу до визначення ролі державного кредиту в економічному розвитку України не існує, що і зумовлює необхідність досліджень в цьому напрямі.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є визначення сутності державного кредиту, а також аналіз його ролі в економічному розвитку України. Для досягнення мети було поставлено наступні завдання: аналіз підходів до визначення поняття «державний кредит»; дослідження сучасних тенденцій та динаміки державних запозичень; аналіз динаміки облігацій внутрішніх державних позик на первинному ринку; дослідження позитивного та негативного значення державного кредиту для економіки України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У сучасних умовах потреба у державному кредиті зумовлена тим, що держава у своїй діяльності виходить за межі фіскальних можливостей. Задовольнити потреби суспільства сьогодні за рахунок податків та зборів досить проблематично, оскільки підвищення ставок податків призводить до розширення тіньового сектору, відпливу капіталу тощо. Тому держава змушена вдаватися до кредиту, беручи на себе фінансові зобов'язання щодо повернення (гарантування, надання) кредитних позик. Варто враховувати, що державний кредит представляє собою доволі специфічну ланку державних фінансів. Він не має ні окремого фінансового фонду, ні відокремленого органу управління. В економічній літературі існує багато підходів до визначення поняття «державний кредит» (табл. 1).

В цілому, під державним кредитом слід розуміти сукупність економічних відносин, що виникають, з одного боку, між державою, а з іншого – між фізичними або юридичними особами з приводу мобілізації додаткових фінансових ресурсів на кредитній основі, тобто на умовах поверненості, строковості та платності, в яких держава може виступати як позичальник, кредитор або гарант [3]. Основними ознаками та відмінними рисами державного кредиту є [6]:

- неодмінна участь держави в особі органів виконавчої влади різних рівнів у кредитних відносинах;
- державний кредит призначений для задоволення загальнодержавних потреб або пріоритетних для суспільства потреб;
- джерелом погашення державних позик і виплати відсотків за ними, а також надання позик виступають переважно ресурси бюджету;
- наявність підвищеної небезпеки зловживань з боку державної влади у сфері кредитних відносин.

**Таблиця 1**

**Погляди вчених щодо сутності поняття «державний кредит»**

Вчені	Сутність поняття «державний кредит»
В. В. Венгер	грошові відносини, що виникають між державою і юридичними та фізичними особами у зв'язку з мобілізацією тимчасово вільних коштів у розпорядження органів державної влади та їхнім використанням на фінансування державних витрат
О. Г. Біла, І. Р. Чуй	сукупність економічних відносин між державою в особі органів влади і управління, з одного боку, і резидентами та нерезидентами – з іншого, за яких держава традиційно виступає в ролі позичальника (рідше кредитора та гаранта)
О. І. Кремень, В. М. Кремень	система економічних відносин, що виникають між державою та фізичними і юридичними особами із приводу мобілізації грошових коштів на кредитній основі
О. П. Кириленко	сукупність відносин, в яких держава виступає в ролі позичальника коштів, кредитора і гаранта
В. М. Федосов	сукупність економічних відносин, що виникають, з одного боку, між державою, а з іншого – між фізичними або юридичними особами з приводу мобілізації додаткових фінансових ресурсів на кредитній основі, тобто на умовах поверненості, строковості та платності

*Джерело: узагальнено за [1–5]*

На сучасному етапі у сфері державного кредиту Україна найчастіше виступає в ролі позичальника. Метою подібних кредитних відносин є фінансування бюджетного дефіциту, підтримка платіжного балансу, фінансування реалізації державних програм тощо. Найбільш поширеними інструментами при цьому виступають: казначейські зобов'язання України, облігації внутрішньої державної позики України (ОВДП); облігації зовнішньої державної позики України (ОЗДП); залучення кредитних ресурсів Міжнародного валютного фонду (МВФ).

Неминучим наслідком позичання є збільшення обсягу державного боргу. Структуру державних запозичень України за період 2015–2019 рр. подано у табл. 2.

**Таблиця 2**

**Структура державних запозичень України у 2015–2019 рр., млрд грн**

Показники	Роки				
	2015	2016	2017	2018	2019
РАЗОМ	1572,18	1929,81	2141,69	2168,63	1998,27
Зовнішні запозичення	1042,72	1240,08	1375,01	1397,22	1159,22
Внутрішні запозичення	529,46	689,73	766,68	771,41	839,05
Частка внутрішніх запозичень у загальній сумі, %	33,68	35,74	35,80	35,57	41,99
Частка зовнішніх запозичень у загальній сумі, %	66,32	64,26	64,20	64,43	58,01

*Джерело: узагальнено за даними [7]*

Дані свідчать, що у структурі державних запозичень більшу частку займають зовнішні запозичення. Так, у 2015 р. частка зовнішніх запозичень становила 66,32% від всієї суми, у 2016 р. зменшилася до 64,26%, у 2017 р. ще зменшилася до 64,20%. Проте, у 2018 р. частка зовнішніх запозичень у загальній сумі зросла до 64,43%. У 2019 році спостерігалось значне зменшення частки зовнішніх запозичень до 58,01% (табл. 2).

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 при проведенні розрахунків за операціями з купівлі-продажу облігацій. Біржова торгівля здійснюється на фондовій біржі першої фондової торговельної системи (ПФТС), фондовій секції Української міжбанківської валютної біржі та на Українській фондовій біржі [8]. В умовах обмеженості доходів державного бюджету України, а також за відсутності надходжень від

приватизації державного майна саме залучення ОВДП є суттєвим джерелом фінансування дефіциту бюджету. Розглянемо динаміку розміщених ОВДП протягом останніх років (табл. 3).

Таблиця 3

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

Період	Розміщення ОВДП на первинному ринку у національній валюті, млрд грн	У тому числі			
		Кошти, залучені до державного бюджету, млрд грн	Частка в загальному обсязі розміщених ОВДП, %	Випуск ОВДП для збільшення формування статутного капіталу банків, млрд грн	Частка в загальному обсязі розміщених ОВДП, %
2015	85,02	9,98	11,74	3,84	4,52
2016	166,24	37,03	22,28	121,28	72,95
2017	103,46	32,76	31,66	70,70	68,34
2018	65,13	65,13	100	0,00	0,00
2019	227,55	227,55	100	0,00	0,00

Джерело: розроблено авторами за даними [7]

Досліджуючи динаміку розміщених облігацій, варто відмітити, що протягом досліджуваного періоду спостерігається значне збільшення частки коштів, залучених до державного бюджету. Так, у 2015 р. їх частка становила 11,74%, у 2016 р. зросла до 22,28%, у 2017 р. – 31,66%. А протягом 2018–2019 рр. усі кошти від розміщення ОВДП на первинному ринку були залучені до державного бюджету. Зауважимо, що протягом січня-листопада 2020 р. на первинному ринку було розміщено 177,89 млрд грн ОВДП, серед яких 171,05 млрд грн направлено до державного бюджету [7].

Для збільшення формування статутного капіталу банків випуск ОВДП почався з 2008 р. Протягом досліджуваного періоду по цій формі залучення коштів обсяги були найбільшими – питома вага у загальній сумі становила у 2016 р. 72,95%, у 2017 р. – 68,74% (табл. 3). Пов'язано це було переважно з масштабним оновленням банківської системи України. Зважимо на те, що за січень-листопад 2020 р. для збільшення формування статутного капіталу банків було залучено 6,84 млрд грн.

Розглянемо динаміку обсягів коштів, залучених до державного бюджету за термінами погашення (табл. 4).

Таблиця 4

**Динаміка обсягів коштів, залучених до державного бюджету  
за термінами погашення, млрд грн**

Період	Кошти, залучені до державного бюджету, всього, млрд грн	У тому числі			
		до 1 року, млрд грн	від 1 до 3 років, млрд грн	від 3 до 5 років, млрд грн	понад 5 років, млрд грн
2015	9,98	9,94	0,04	0,00	0,00
2016	37,03	5,49	18,35	4,47	8,71
2017	32,75	11,29	19,53	1,93	0,00
2018	65,13	60,43	2,98	1,72	0,00
2019	227,56	103,74	66,47	21,49	35,86

Джерело: узагальнено за даними [7]

Протягом 2015–2019 рр. переважна кількість державних запозичень здійснювалася на термін від одного до трьох років, а також до 1 року. Так, у 2015 р. 99,59% коштів до державного бюджету було залучено на термін до 1 року, у 2016 р. валову частку коштів, а саме 49,55%, було залучено на термін від 1 до 3 років.

У 2017 р. 59,62% коштів було залучено на термін від 1 до 3 років. У 2018–2019 рр. більшу частку коштів до державного бюджету було залучено на терміни до 1 року та від 3 до 5 років відповідно. При цьому, за січень-листопад 2020 р. 67,87% коштів до державного бюджету було залучено на короткотерміновій основі (до 1 року). Щодо довготермінових позик, то протягом досліджуваного періоду їх частка у загальній структурі дуже мала.

Розглянемо динаміку розміщення державних запозичень на первинному ринку в іноземній валюті (табл. 5).

Таблиця 5

Розміщення ОВДП на первинному ринку, номіновані в іноземній валюті  
(кошти, залучені до бюджету), млрд грн

Період, роки	Кошти, залучені до держбюджету в гривнях, млрд грн	Дохідність, %	Розміщення ОВДП на первинному ринку, номіновані в іноземній валюті (кошти, залучені до бюджету)			
			долари США, млрд дол.	дохідність, %	євро, млрд евро	дохідність, %
2015	9,98	17,00	0,64	8,74	0,00	0,00
2016	37,03	14,86	3,01	7,29	0,14	7,29
2017	32,76	15,02	1,81	4,80	0,13	3,95
2018	65,13	17,79	3,48	5,97	0,50	4,22
2019	227,55	16,93	4,33	5,88	0,39	3,37

Джерело: узагальнено за даними [9]

Таким чином, за період 2015–2019 рр. на первинному ринку незначною є сума державних запозичень в доларах США, проте у 2016 р. та 2018–2019 рр. у зв'язку з деякою стабілізацією економічної ситуації в країні відбулося зростання запозичень в доларах.

Щодо 2020 р., то протягом січня-листопада державним бюджетом було залучено 2,93 млрд дол. та 0,79 млрд евро в іноземній валюті. Скорочення державних запозичень у доларах спричинено деяким погіршенням інвестиційного клімату в країні та поширенням пандемії коронавірусу.

Говорячи про роль та значення державного кредиту для економічного та соціального життя країни, варто відмітити, що головне призначення державного кредиту виявляється передусім у тому, що він є засобом мобілізації в руках держави додаткових фінансових ресурсів. Державний кредит, будучи засобом збільшення фінансових можливостей держави, може виступати важливим фактором прискорення соціально-економічного розвитку країни.

Доцільність використання державного кредиту для формування додаткових фінансових ресурсів держави і покриття бюджетного дефіциту визначається значно меншими негативними наслідками для державних фінансів і грошового обігу країни порівняно з валютними прийомами (наприклад, емісії грошей) балансування доходів і витрат уряду. Це досягається на основі переміщення попиту від фізичних і юридичних осіб до урядових структур без збільшення сукупного попиту і кількості грошей в обігу [10].

Крім того, корисними функціями державного кредиту в економічному розвитку України є розподільча та регулююча. Розподільча функція забезпечує формування централізованих грошових фондів держави. Надходження від державних позик є другим після податків методом фінансування видатків бюджету. Регулююча функція виявляється в тому, що держава, вступаючи в кредитні правовідносини, безпосередньо або опосередковано впливає на стан грошового обігу, тобто державний кредит дозволяє поповнити доходи бюджету, не вдаючись до емісії.

Говорячи про позитивне значення державного кредиту, варто відмітити, що розвиток технологій у різних сферах життєдіяльності суспільства призводить до постійного зростання видатків з боку держави. Ще нещодавно перед державами світу не стояли питання дослідження космосу, світового океану, екологічні завдання тощо. Тобто, з'явилися нові, дорогі у видатковому обслуговуванні цілі, які постійно зростають. Важливим при цьому є те, щоб держава використовувала кошти від державної позики тільки на виробничі цілі, розвиток технологій, інновацій у різних сферах економіки, що підвищить рентабельність і прибуток держави, а отже з'явиться можливість погасити і саму позику, хоча й в довгостроковій перспективі. Якщо ж кошти державного кредиту будуть використані не за цільовим призначенням, неефективно, або взагалі будуть «відмиті» з бюджету, то такий кредит заздалегідь приречений на безповоротність, що тільки посилить проблему дефіциту державного бюджету.

До того ж, державний кредит має негативну сторону, що проявляється в необхідності повернути борг, а також виплачувати відсотки протягом певного часу. Якщо держава вступила в довгострокові кредитні відносини з іноземними організаціями або іншою державою, то виплата відсотків розтягується у часі й лягає важким тягарем не тільки на сучасників, а й на їх нащадків. У підсумку економіка такої країни набуває стагнаційного характеру, починаються процеси відтоку грошей і товарів з держави, вона втрачає інвестиційну привабливість, але найстрашніше, що може бути, – це втрата свого суверенітету в усіх сферах управління, тобто державний борг може переслідувати не тільки економічний інтерес, скільки політичний. Адже «негативний ефект боргу від співробітництва України з міжнародними фінансово-кредитними організаціями виявляється в тому, що залучення великих позик призводить до катастрофічного збільшення зобов'язань України перед міжнародними організаціями й поширює їх вплив на політичне та економічне життя країни» [11].

**Висновки з проведеного дослідження.** Таким чином, державний кредит є обов'язковим елементом фінансової системи будь-якої держави. Як фінансовий інструмент, він може чинити на

державу як позитивний, так і негативний вплив залежно від тих завдань, які ставить перед собою уряд. Негативне значення цього явища виявляється у перетворенні економіки країни на боргову, що згодом тягне за собою занепад у всіх сферах життя такого суспільства, тому що гроші, які повинні спрямовуватися на його розвиток, будуть відраховуватися на обслуговування боргових зобов'язань держави. Такий державний кредит може призвести до втрати країною суверенітету. Але розумне й обережне використання цього механізму сприяє реалізації в суспільстві розподільчої та регулюючої функцій, дозволяє поповнити доходи бюджету, не вдаючись до емісії.

Необхідним напрямком реформування боргової політики держави має стати ефективна діяльність новоствореного Агентства з управління державним боргом України, яке з 2020 р. почало реалізовувати державну бюджетну політику у сфері управління державним та гарантованим державою боргом, зокрема:

– вжиття заходів щодо дотримання пропорційних співвідношень боргу і ВВП (60%) без нагромадження обсягів державного боргу;

– вчасна ідентифікація та оцінка ризиків, пов'язаних з державним боргом та гарантованим державою боргом та здійснення заходів з їх мінімізації;

– прогнозування обсягів нагромадження та витрат для обслуговування боргових зобов'язань із прорахунком потреби у фінансових ресурсах на середньострокову перспективу для внесення у Бюджетну декларацію.

### Література

1. Островська Н. С., Швець О. Ю. Роль державного кредиту у фінансовій системі держави. *Причорноморські економічні студії. Гроші, фінанси і кредит*. 2016. Випуск 10. URL: <http://bses.in.ua/journals/2016/10-2016/51.pdf> (дата звернення: 02.12.2020).
2. Лубкей Н. Державний кредит як система кредитних відносин за участю держави. *Актуальні питання теорії грошей, фінансів і кредиту. Світ фінансів*. 2008 р. Вип. 4(17). 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).
3. Федосов В. М. Теорія фінансів. Київ : Центр учбової літератури, 2010. 576 с.
4. Кириленко О. П. Проблеми оптимізації структури державного боргу. *Вісник Тернопільського національного університету*. 2007. Вип. 5. С. 115-119.
5. Кремень О. І. Кремень В. М. Фінанси : навчальний посібник. Київ : Центр учбової літератури, 2012. 416 с.
6. Державний кредит : навч. посіб. / Н. П. Лубкей, Н. М. Ткачук, В. П. Горин, О. М. Карапетян. Тернопіль : ТНЕУ, 2012. 140 с. URL: [http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/15231/1/%D0%94%D0%B5%D1%80%D0%B6%D0%B0%D0%B2%D0%BD%D0%B8%D0%B9\\_%D0%BA%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D1%82.pdf](http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/15231/1/%D0%94%D0%B5%D1%80%D0%B6%D0%B0%D0%B2%D0%BD%D0%B8%D0%B9_%D0%BA%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%B8%D1%82.pdf) (дата звернення: 02.12.2020).
7. Результати розміщення облігацій внутрішніх державних позик. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial> (дата звернення: 02.12.2020).
8. 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. URL: <http://srd.pgasa.dp.ua:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/1410/Tarasevych.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (дата звернення: 02.12.2020).
9. Дохідність ОВДП на первинному ринку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial> (дата звернення: 02.12.2020).
10. 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: 02.12.2020).
11. 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).

### References

1. Ostrovska, N.S. and Shvets, O.Yu. (2016), "The role of public credit in the financial system of the state", *Black Sea Economic Studies. Money, finance and credit*, Iss. 10, available at: <http://bses.in.ua/journals/2016/10-2016/51.pdf> (access date December 2, 2020).
2. Lubkei, N. (2008), "Public credit as a system of credit relations with the state. Current issues in the theory of money, finance and credit", *The world of finance*, iss. 4(17), available at: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/26504/1/%D0%9B%D0%A3%D0%91%D0%9A%D0%95%D0%99.pdf> (access date December 2, 2020).
3. Fedosov, V.M. (2010), *Teoriia finansiv* [Theory of finance], Tsentr uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine, 576 p.
4. Kurulenko, O.P. (2007), "Problems of optimization of the structure of the state debt", *Visnyk Ternopil'skoho natsionalnoho universytetu*, no. 5, pp. 115–119.

5. Kremen, O.I. and Kremen, V.M. (2012), *Finansy* [Finance], Tsentr uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine, 416 p.
6. Lubkei, N.P. and Tkachuk, N.M. *Derzhavnyi kredyt* [Public credit], TNEU, Ternopil, Ukraine, 140 p., available at: [http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/15231/1/%D0%94%D0%B5%D1%80%D0%B6%D0%B0%D0%B2%D0%BD%D0% % B8% D0% B9\\_% D0% BA% D1% 80% D0% B5% D0% B4% D0% B8% D1% 82.pdf](http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/15231/1/%D0%94%D0%B5%D1%80%D0%B6%D0%B0%D0%B2%D0%BD%D0% % B8% D0% B9_% D0% BA% D1% 80% D0% B5% D0% B4% D0% B8% D1% 82.pdf) (access date December 2, 2020).
7. Results of placement of domestic government bonds. National Bank of Ukraine, available at: <https://bank.gov.ua/en/statistic/sector-financial/data-sector-financial> (access date December 2, 2020).
8. Artemieva, A.A. and Tarasevych, N.V. (2017), "Public credit in Ukraine: assessment of the current state of the domestic market", *Eastern Europe: Economy, Business and Management*, Issue no. 3(08), available at: <http://srd.pgasa.dp.ua:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/1410/Tarasevych.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (access date December 2, 2020).
9. Yield of IGLBs in the primary market, available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial> (access date December 2, 2020).
10. Sydorenko, A.M. "Theoretical and methodological foundations of public credit and public debt of Ukraine", available at: <http://www.pdaa.edu.ua/np/pdf5/12.pdf> (access date December 2, 2020).
11. Perepelytsia, M.A. (2015), "The value of the public credit as an element of the financial system of the state", *Theory and practice of jurisprudence*, iss. 2 (8), available at: <https://core.ac.uk/download/pdf/230566534.pdf> (access date December 2, 2020).