ФІНАНСИ. ПОДАТКИ. КРЕДИТ

https://doi.org/10.15407/economyukr.2020.02.045
УДК 336.143: 336.27

В.П. КУДРЯШОВ, д-р екон. наук., проф.,
завідувач відділу державних фінансів,
Заслужений діяч науки і техніки України,
Науково-дослідний фінансовий інститут
«Академія фінансового управління»,
бул. Дружби народів, 38, 01014, Київ, Україна,
e-mail: kvp.kudrya@gmail.com,
ORCID: https://orcid.org/0000-0003-4801-3620

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСУВАННЯМ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ УКРАЇНИ

Уточнено зміст фінансування державного бюджету та висвітлено його значення в управлінні державними фінансами. Проведено аналіз динаміки показників фінансування державного бюджету України протягом останніх років. Зроблено висновки, що основну увагу в управлінні фінансуванням бюджету було приділено здійсненню витрат з погашення запозичень, проведення активних операцій, а також забезпечення видатків, не перекритих доходами. Проведено аналіз показників зовнішньої та внутрішньої складових державних запозичень. Розглянуто ризики внутрішніх зобов'язань і необхідність їх урахування в управлінні фінансуванням бюджету. Запропоновано заходи, спрямовані на покращення управління фінансуванням державного бюджету України.

Ключові слова: *фінансування бюджету; дефіцит державного бюджету; активні операції; державні запозичення; обслуговування зобов'язань; державний борг; надходження від приватизації; фіскальні правила; транспарентність бюджетних операцій.*

Перед управлінням державними фінансами стоїть цілий ряд викликів, спричинених впливами глобальної економічної кризи, невисокими темпами економічного зростання в посткризовому періоді, посиленням невизначеності довгострокових перспектив розвитку глобального фіскального простору, очікуванням загострення фінансових ризиків у середньостроковому періоді. Водночас потребує продовження курс на проведення фіскальної консолідації з огляду на накопичення державної заборгованості протягом останніх років та потреби її повернення до рівня докризового періоду. Особливого значення набувають питання управління бюджетними операціями.

Цитування: Кудряшов В.П. Управління фінансуванням державного бюджету України. Економіка України. 2020. № 2 (699). С. 45—65. https://doi.org/10.15407/economyukr.2020.02.045.

За оцінками експертів МВФ, протягом останніх років фіскальна політика спрямована переважно на забезпечення макроекономічної стабілізації, оскільки державні та приватні борги досягнули історично високих рівнів (державний борг залишається високим у розвинутих країнах, а у державах з ринками, що формуються, та в країнах, що розвиваються, він зростає). Водночас було зменшено акценти на проведення реформ з метою підтримки довгострокового інклюзивного зростання, незважаючи на те, що його темпи залишаються незначними. За таких умов фіскальна політика має адаптуватися до ключових тенденцій, що змінюють світову економіку, а управлінські рішення у сфері державних фінансів потрібно спрямовувати на збалансування стійкості та зростання (здійснювати підтримку цілей розвитку з урахуванням фінансових обмежень). Важливого значення набувають питання перекомпонування бюджету в напрямах скорочення марнотратних витрат і боротьби з корупцією, а також підвищення ефективності управління бюджетними коштами [1].

Управління фінансуванням державного бюджету є однією з важливих складових його формування та виконання, яка визначається чинниками, відмінними від тих, що впливають на проведення мобілізації доходів, здійснення видатків і кредитування. Фінансування бюджету спрямовується на доповнення його видаткової частини, розширення ресурсної бази в поточному періоді з урахуванням завдань, які потребують вирішення в середньо- та довгостроковій перспективі. Фінансування державного бюджету є важливим механізмом впливу органів державного управління на забезпечення поступального розвитку економіки і створення належних умов для вирішення стратегічних завдань. У рамках фінансування державного бюджету забезпечуються збільшення видатків, погашення запозичень, надання підтримки окремим секторам економіки, а також залучення ресурсу, необхідного для вирішення цих проблем. До основних завдань управління фінансуванням державного бюджету належать утримання фінансової стійкості, впровадження програм стабілізації та прискорення економічного і соціального розвитку (в аспекті їх бюджетної підтримки в ході здійснення видатків, купівлі цінних паперів корпорацій, проведення бюджетного коригування та ін.).

Окремим питанням управління фінансуванням державного бюджету, а саме зведенню його з дефіцитом, бюджетній підтримці державних корпорацій, розміщенню державних запозичень, управлінню публічним боргом тощо, приділяється значна увага вітчизняними та зарубіжними науковцями [1; 2; 3] [2]. Водночас недостатньо досліджено питання змісту і складових фінансування бюджету, а також застосування механізмів та інструментів у його управлінні в Україні.

Отже, **мета статті** — уточнити зміст і структуру фінансування державного бюджету, здійснити аналіз управлінських рішень щодо його проведення в Україні, визначити напрями його покращення.

---

[1] International Monetary Fund. Fiscal monitor. Curbing Corruption, 2019 [Електронний ресурс]. — Режим дорступу : https://www.google.com/search?client=firefox-b-d&q=International+Monetary+Fund.+Fiscal+monitor.++Curbing+Corruption.

[2] The 2019 Stability & Convergence Programmes. An Overview and Assessment of the Euro Area Fiscal Stance // *Institutional Paper.* — 2019. — 110. — July [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip110_en.pdf.

У більшості випадків науковці розглядають питання не фінансування державного бюджету в цілому, а фінансування його дефіциту [4, с. 101—103; 5; 6]. Але при цьому недостатньо враховуються інші його складові, значення яких є досить важливим для управління державними фінансами. У Бюджетному кодексі України (ст. 11) зазначено, що «…класифікація фінансування бюджету містить джерела отримання фінансових ресурсів, необхідних для покриття дефіциту бюджету, і напрями витрачання фінансових ресурсів, що утворилися в результаті профіциту бюджету. Витрати на погашення боргу належать до складу фінансування бюджету» [3]. Проте таке положення потребує уточнення. Витрачання ресурсу (в рамках фінансування бюджету) здійснюються не лише у випадках досягнення профіциту. Навіть якщо бюджет зводиться з дефіцитом, кошти, як правило, направляються не тільки на його покриття, а й на погашення державних запозичень, строк сплати яких настав, на збільшення фінансових активів у власності держави, внесення змін в обсяг бюджетних коштів.

Згідно з Бюджетним кодексом України (ст. 2), фінансування бюджету — це «надходження та витрати бюджету, пов'язані із зміною обсягу боргу, обсягів депозитів і цінних паперів, кошти від приватизації державного майна (щодо державного бюджету), зміна залишків бюджетних коштів, які використовуються для покриття дефіциту бюджету або визначення профіциту бюджету» [4]. У даному положенні відображено не стільки зміст, скільки складові фінансування бюджету. Для точнішої характеристики слід визначити найбільш важливі риси фінансування державного бюджету:

- фінансування бюджету є відносно окремим підрозділом державного бюджету, що охоплює додаткові (до основної його частини) операції;
- фінансування бюджету передбачає розширення обсягу видатків за межі мобілізованих доходів (унаслідок чого виникає необхідність у зведенні бюджету з дефіцитом), а також покриття витрат, що не належать до видатків бюджету (погашення державних запозичень, застосування заходів бюджетного коригування, надання бюджетної підтримки державним корпораціям та установам);
- забезпечення витрат (у рамках фінансування бюджету) здійснюється шляхом залучення ресурсу, що не відноситься до доходів державного бюджету, а передбачає мобілізацію надходжень у формах, відмінних від податкових, неподаткових надходжень, доходів від операцій з капіталом, надходжень до цільових фондів та офіційних трансфертів.

Фінансування державного бюджету відображає операції із збільшення витрат за межі мобілізованих доходів та залучення ресурсу для їх покриття. Фінансування бюджету прямо не відображається показниками доходів, видатків і кредитування бюджету (крім обслуговування запозичень) і має відносно самостійні імпульси розвитку. Управління фінансуванням бюджету враховує заходи дискреційної фіскальної політики, які вимагають збільшення видатків понад величину мобілізованих доходів, погашення

---

[3] Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17.

[4] *Там же.*

Рис. 1. Фінансування державного бюджету та його складові
Джерело: систематизовано автором.

запозичень, а також мобілізації надходжень на їх забезпечення. Розширення видатків за межі мобілізованих доходів передбачає зведення бюджету з дефіцитом. Управління витрачанням коштів (у рамках фінансування бюджету) спрямовується на погашення запозичень, строки яких настають у поточному періоді, фінансування заходів бюджетного коригування, збільшення державних фінансових активів (придбання цінних паперів, розміщення коштів на депозитах у банках), надання бюджетної підтримки державним корпораціям і установам, придбання у власність держави пакетів корпоративних прав корпорацій.

Таким чином, управління фінансуванням державного бюджету зводиться до внесення змін (з боку органів державного управління) до його обсягів і структури на визначений період. Управління фінансуванням бюджету включає управління витратами (що перебувають у складі фінансування бюджету), а також залучення відповідного (за величиною та складовими) ресурсу для їх покриття. Управління витратами передбачає внесення змін у витратну частину фінансування бюджету, а залучення ресурсу — застосування механізмів мобілізації коштів з метою покриття запланованих витрат. До механізмів мобілізації ресурсу з метою покриття витрат у рамках фінансування бюджету відносяться розміщення державних запозичень, надходження від продажу державних фінансових активів (цінних паперів), внесення змін до обсягу бюджетних коштів (використання залишку коштів, переоцінка вартості бюджетних коштів), залучення ресурсу з єдиного казначейського рахунку (ЄКР), повернення коштів з депозитів, надходження від приватизації майна державних підприємств (рис. 1).

Додатковий ресурс, що використовується для фінансування бюджету, поділяється на поворотний і неповоротний. До поворотного відносяться кошти, залучені на основі запозичень, а також активи, отримані з єдиного казначейського рахунку. Надходження від продажу державних активів, внесення змін

в обсяг бюджетних коштів, повернення ресурсу з депозитів та надходження від приватизації державного майна не мають поворотного характеру.

Протягом 2012—2019 рр. показники фінансування державного бюджету України відзначалися тенденцією до зростання, проте їх динаміка виявилася нерівномірною (періоди піднесення змінювалися знижувальними тенденціями). Витрати, що здійснювалися в рамках фінансування державного бюджету, у 2014 р. сягнули 90,49% відносно загального обсягу доходів державного бюджету України, у 2015 р. — 99,92%, у 2016 р. — 49,95%, у 2017 р. — 61,42%, у 2018 р — 31,65%, у 2019 р. (планові показники) — 43,19% [5]. Такі витрати не покриваються за рахунок доходів бюджету, а тому і не мають прямих впливів на їх динаміку. Їх покриття здійснюється шляхом розміщення нових запозичень і використання неборгових джерел, мобілізованих у ході фінансування бюджету. Левова частка витрат у рамках фінансування бюджету припадає на погашення запозичень. В окремі періоди відзначалося збільшення витрат на проведення активних операцій (придбання цінних паперів) і залучення неборгових джерел фінансування.

Використання запозичень має наслідком виникнення зобов'язань з їх погашення та обслуговування. Виплати з обслуговування позик збільшують видаткову частину бюджету, а погашення запозичень здійснюються шляхом використання неборгових джерел фінансування (профіцит бюджету в попередні роки, накопичені буфери протягом останніх років, надходження від приватизації, залучення ресурсу шляхом проведення активних операцій), а також здійснення нових державних запозичень. Зростання обсягу державної заборгованості посилює ризики фінансування державного бюджету, оскільки призводить до збільшення величини ресурсу, що направляється на його погашення й обслуговування. Перевищення ж боргом критичних рівнів загострює ризики залучення ресурсу за умов запозичень, що може спричинити зростання їх дохідності, ускладнень доступу органів державного управління до фінансових ринків, а в окремих випадках — навіть до дефолту.

За визначенням фахівців Європейського центрального банку [6], показники державного боргу зазнають змін не лише за необхідності фінансування бюджетного дефіциту, оскільки запозичення здійснюються урядами не тільки для покриття дефіциту. Важливого значення також набувають фінансові вкладення, що покриваються шляхом запозичень. Водночас такі відмінності можуть пояснюватись й іншими факторами, які впливають на динаміку публічного боргу (зокрема, змінами правил обліку, застосуванням методів аналізу, проведенням статистичних коригувань тощо). Різниця між змінами динаміки показників державного боргу і бюджетного дефіциту називається

---

[5] Розраховано на основі показників виконання державного бюджету, наведених Державною казначейською службою України за 2014—2019 рр. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://www.treasury.gov.ua/ua/file-storage/vikonannya-derzhavnogo-byudzhetu.

[6] From Government Deficit to Debt: Dridging the Gap // ECB Monthly Bulletin. — 2007. — April. — P. 87—93 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/pp87-93_mb200704en.pdf?f69123d02c366251581d4b879b9c3f14; Deficit-debt adjustment (DDA) analysis: an analytical tool to assess the consistency of government finance statistics / European Central Bank // Statistics Paper Series. — 2018. — No. 29 (November). — P. 10—37 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpsps/ecb.sp29.en.pdf?adef33d2e4b3b536ab57ecc67eaa4074.

коригуванням дефіциту і заборгованості (deficit-debt adjustment), або коригуванням запасів (stock-flow adjustment). Їх зміни викликають угоди, що реалізуються урядами, ефекти від оцінювання боргу, а також застосування методів порівняння або зміни методологічних підходів. Крім вирішення завдань узгодженості аналіз коригування дефіциту і заборгованості також дає уявлення про напрями економічної політики уряду, зокрема, про здійснення інвестицій в акціонерний капітал, приватизацію, направлення інвестицій у фінансові резерви, управління боргом, накопичення податкової або соціальної заборгованості.

Витрати в рамках активних операцій ідуть на підтримку окремих секторів економіки (державних корпорацій та установ) шляхом прийняття управлінських рішень щодо придбання цінних паперів державних корпорацій у державну власність, викупу боргових цінних паперів державних установ, збільшення бюджетних коштів на депозитах, внесення змін в обсяг бюджетних коштів (шляхом поповнення на рахунках уряду, переоцінювання та врахування курсових різниць), поповнення коштів на єдиному казначейському рахунку уряду (табл. 1).

Управління витратами в рамках фінансування бюджету України протягом аналізованого періоду спрямовувалося на їх збільшення, наслідком чого стало зростання їх частки (відносно загального обсягу доходів бюджету) з 35,12% у 2012 р. до 99,92% у 2015 р. Таким чином, показники витрат у складі фінансування державного бюджету майже досягли величини його видаткової частини. До 2018 р. мала місце тенденція до зниження їх рівня, проте у 2019 р. управління витратами знову було спрямоване на їх збільшення. Левова частка витрат з фінансування державного бюджету спрямовувалася на погашення запозичень, до того ж, їх показники у структурі витрат з фінансування бюджету зростали (лише в окремі періоди вони знижувалися). Збільшення обсягу розміщення позик відбувалося також унаслідок невиконання планів залучення коштів з неборгових джерел (надходжень від приватизації та проведення активних операцій із залучення ресурсу), оскільки брак ресурсу компенсувався здійсненням нових запозичень (рис. 2).

Протягом останніх років управління активними операціями передбачало переважно покриття витрат, а не залучення додаткового ресурсу (мало місце зростання витрат на проведення дискреційних операцій). Найбільш високих показників витрат за активними операціями було досягнуто у 2014 р., коли їх обсяг перевищив суму коштів, виділених на погашення позик. Бюджетна підтримка у 2014—2017 рр. державних корпорацій (збільшення їх статутних капіталів), «ПриватБанку», надання кредитів державним установам (у рамках активних операцій) стали факторами збільшення витрат, які не покривалися неборговими джерелами, а потребували нових запозичень. Тільки у 2018 р. здійснення таких операцій було припинено, проте у 2019 р. вони відновились. У 2019 р. витрачання коштів з метою погашення запозичень (за фактичними показниками) було значно збільшено порівняно з даними попереднього року, водночас було зменшено витрати на покриття дефіциту державного бюджету (рис. 3).

Управління фінансуванням державного бюджету, спрямоване на покриття дефіциту державного бюджету, відзначалося значними змінами.

Таблиця 1. **Динаміка показників фінансування Державного бюджету України (витрати) (млрд. грн.)**

Показники	Роки								
								2019	
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	план (з урахуванням змін)	факт (січень — жовтень)
У с ь о г о	121,53	162,37	323,12	534,24	307,85	487,31	293,72	452,32	377,20
Фінансування дефіциту	53,45	63,59	78,05	45,17	70,26	47,88	59,25	97,94	20,68
Погашення зобов'язань	68,08	80,41	120,82	416,58	111,41	363,50	234,47	354,38	297,83
внутрішніх	37,95	–42,40	–68,04	91,16	102,37	297,03	166.88	254.38	216.96
зовнішніх	30,13	38,01	52,78	325,42	9,04	66,47	67,59	100,00	80,87
Бюджетне коригування з метою погашення запозичень		—	—	—	18,99	—	—	—	—
Фінансування за активними операціями	—	18,37	124,25	72,49	107,19	75,93	—	—	43,71

Джерело тут, для табл. 2 і 3, рис. 2 і 3: Державна казначейська служба України. Виконання бюджетів. Звітність про виконання бюджетів. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477.

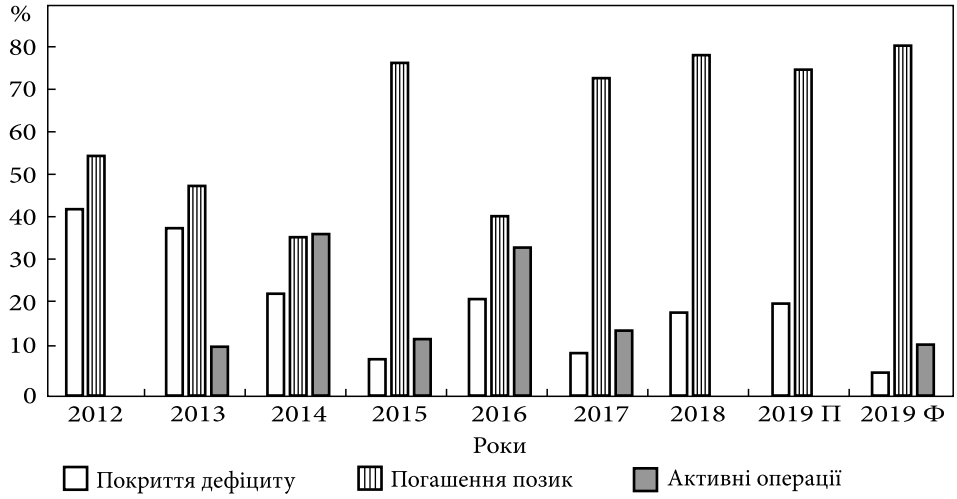

Рис. 2. Фінансування державного бюджету України (витрати). Тут, на рис. 3, 4, 5 для 2019 р. П — план, Ф — факт (станом за січень — вересень)

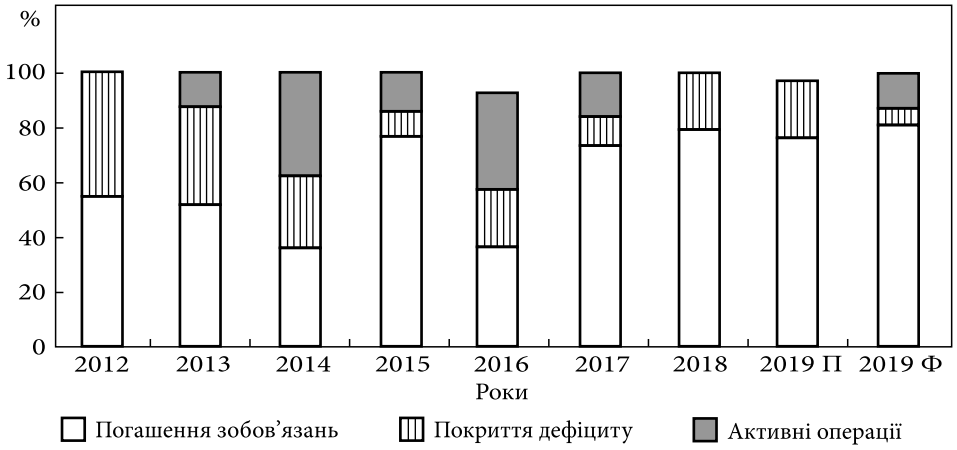

Рис. 3. Показники структури витрат з фінансування державного бюджету України

Лише для 2012—2013 рр. характерним було утримання його частки на рівні близько 40% від загальної суми витрат з фінансування бюджету. Надалі такі показники мали тенденцію до зниження. Найнижчого рівня вони досягли у 2015 р. (8,46%) і 2017 р. (9,83%), проте мали тенденцію до зростання у 2016—2018 рр. У 2019 р. їх рівень, за планом, мав сягнути 2,05%, проте за фактичним виконанням (за січень — жовтень) становив 5,71%.

Управління надходженнями (в рамках фінансування державного бюджету) спрямовувалося на забезпечення покриття витрат, тому динаміка їх показників збігалась із змінами обсягу витрат. Водночас управління мобілізацією ресурсу виявила досить значні відхилення від запланованих загальних показників фінансування бюджету (табл. 2), а також структури надходжень.

Таблиця 2. **Динаміка показників фінансування (надходження) державного бюджету України (млрд. грн.)**

Показники	Роки								
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
								план	факт (на 30.09)
У с ь о г о	121,53	162,37	323,12	534,24	307,85	487,31	293,72	451,56	362,22
Залучення коштів з використанням запозичень	109,80	160,89	322,65	514,09	307,66	478,69	286,57	428,06	361,82
внутрішніх	66,83	108,98	227,62	98,98	246,41	375,27	174,23	312,95	296,04
зовнішніх	42,97	51,91	95,03	415,11	61,25	103,43	112,35	115,11	65,78
Коригування бюджету	—	—	—	20,00	—	5,24	—	—	—
зовнішні запозичення	—	—	—	20,00	—	—	—	—	—
внутрішні запозичення	—	—	—	—	—	5,24	—	—	—
Надходження від приватизації	6,76	1,48	0,47	0,15	0,19	3,38	0,27	17,10	0,40
Залучення коштів від проведення активних операцій	4,97	—	—	—	—	—	6,88	6,40	—

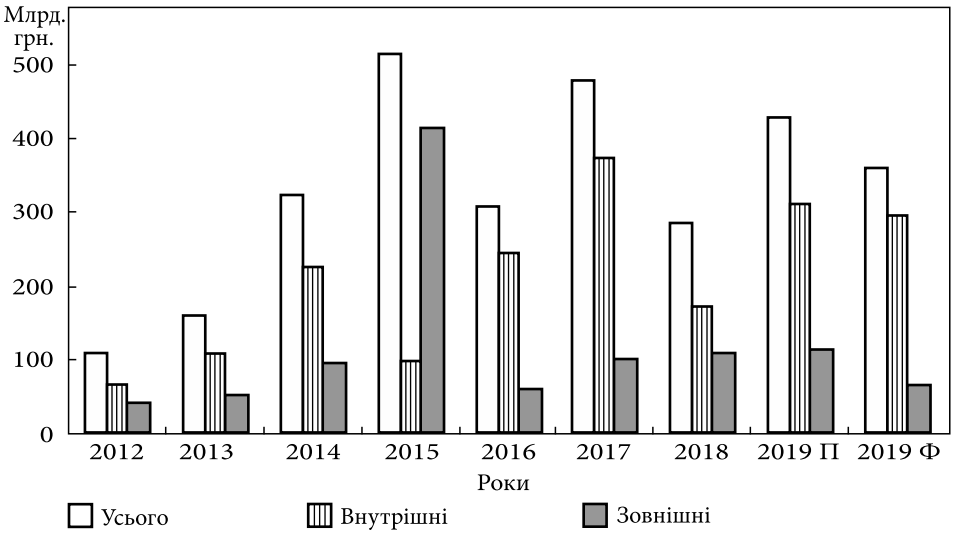

Рис. 4. Динаміка показників обсягу і структури державних запозичень
Джерело тут і на рис. 5: Державна казначейська служба України. Виконання бюджетів. Звітність про виконання бюджетів [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477; Про Державний бюджет України на 2018 рік : Закон України. — Додаток 2 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2246-19.

Так, обсяги ресурсу зростали за рахунок запозичень. Незначними виявилися надходження від приватизації державного майна, а залучення коштів від проведення активних операцій протягом 2013—2017 рр. узагалі не здійснювалося. Обсяги надходжень (у рамках фінансування бюджету) відчутно перевищували показники ресурсу, необхідного для покриття бюджетного дефіциту, що пояснюється збільшенням витрат на погашення позик, а в окремі періоди — витрачанням коштів для забезпечення активних операцій.

Найбільш високі показники мобілізації ресурсу з використанням позик відзначалися у 2015—2017 рр., коли їх частка у загальних обсягах фінансування бюджету перевищувала 99% (у 2015 р. — майже 100%) (рис. 4). До причин таких змін в управлінні фінансуванням бюджету відноситься збільшення ресурсу, що направлявся на погашення позик. Слід ураховувати також недовиконання планів із залучення ресурсу від приватизації, а також відмову від отримання ресурсу шляхом застосування активних операцій. Для 2018 р. характерним стало зменшення витрат на погашення запозичень, а також припинення витрачання коштів на проведення активних операцій.

У ході управління фінансуванням бюджету вносилися зміни і до структури державних запозичень. Починаючи з 2016 р. було зменшено зовнішні позики, натомість збільшено внутрішні державні зобов'язання. Водночас для 2017 р. характерним стало зростання зовнішньої складової запозичень (за умов значного збільшення внутрішніх позик), а у 2018 р. помітне зменшення внутрішньої складової державної заборгованості супроводжувалося незначним зростанням її зовнішньої частини.

У 2019 р., за плановими показниками, розміщення державних запозичень передбачено збільшити на 49,37% відносно показника 2018 р. Таких змін можна досягти за рахунок як зростання внутрішніх позик (на 79,62% щодо попереднього року), так і незначного збільшення зовнішньої складової заборгованості (на 2,47%). За фактичними показниками за січень — вересень 2019 р., державні запозичення зросли на 26,26%. Більш високими темпами зростали внутрішні позики (на 54,42% до обсягу 2018 р.). Що ж стосується зовнішніх зобов'язань, то вони істотно зменшилися — на 41,45%.

Значні зміни відбуваються і у сфері погашення державних зобов'язань (рис. 5). Так, частка витрат, що направлялися на покриття внутрішніх запозичень (щодо їх загального обсягу в рамках фінансування бюджету), зросла, сягнувши найвищого рівня у 2017 р. — 60,91%, а її зниження у 2018 р. на 4,13 процентного пункту змінилося зростанням у 2019 р. Показники погашення зовнішніх запозичень (відносно загального обсягу витрат) мали тенденцію до зростання до 2015 р., коли було досягнуто пікового рівня. Для 2016 р. характерним стало їх різке (на 57,98 процентного пункту) зменшення, а з 2017 р. — збільшення.

Таким чином, найбільш гострою проблемою в управлінні бюджетними операціями (щодо фінансування бюджету) є не покриття бюджетного дефіциту, а забезпечення витрат на погашення запозичень, які були накопичені протягом останніх років. Їх показники у структурі витрат з фінансування бюджету зростали (лише в окремі періоди вони зменшувалися). Частка витрат, що направлялася на забезпечення запозичень (у межах фінансування бюджету), змінювалася в бік зниження лише в окремі періоди (у 2013—2014 рр. та 2016 р.), проте мала тенденцію зростання до рівня 80% у 2018 р. У 2019 р. і за плановими, і за фактичними показниками збільшується погашення як внутрішньої, так і зовнішньої заборгованості, при цьому вищими темпами зростає погашення внутрішніх зобов'язань (за фактичними показниками — на 30,01% відносно суми попереднього року), тоді як зовнішніх — на 19,67%.

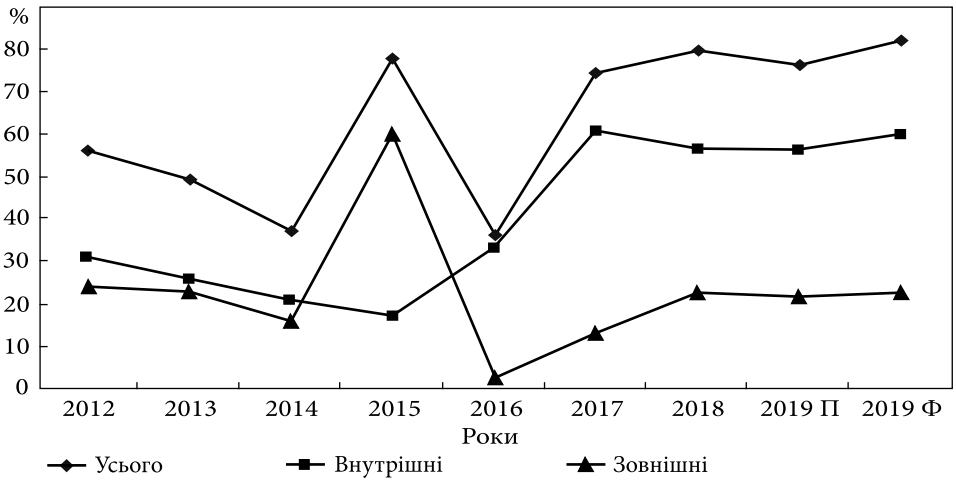

Рис. 5. Погашення державних запозичень (% до загальної суми витрат з фінансування бюджету)

Для управління фінансуванням державного бюджету в плані використання неборгового ресурсу характерним виявилося невиконання запланованих показників його мобілізації протягом останніх років. Залучення ресурсу (з метою фінансування державного бюджету) з неборгових джерел здійснювалося за рахунок коштів, отриманих від приватизації державного майна і проведення активних операцій: продажу неборгових цінних паперів, що перебували у власності держави, управління яких віднесено до повноважень уряду; повернення бюджетних коштів з депозитів; використання залишку ресурсу, отриманого в попередні періоди; збільшення коштів унаслідок їх перерахунків, зокрема, урахування курсових різниць, а також передання коштів із спеціального до загального фонду і залучення ресурсу з єдиного казначейського рахунку.

За підсумками 2018 р., за планового показника у 18,80 млрд. грн. від приватизації фактично було залучено лише 0,27 млрд. грн., з огляду на що в управління фінансуванням бюджету були внесені зміни, зокрема, обсяг недоотриманого ресурсу було компенсовано шляхом збільшення державних запозичень на 18,53 млрд. грн. За визначенням фахівців Міністерства фінансів України, проведення таких операцій не вплинуло на обсяг дефіциту державного бюджету, проте спричинило зростання державного боргу [7].

Активні операції (у межах державного бюджету) здійснюються з метою проведення дискреційної політики та підтримки ліквідності державного бюджету. Управління активними операціями включає внесення змін в обсяг депозитів і цінних паперів, що застосовуються для управління ліквідністю, коригування обсягу бюджетних коштів на рахунках уряду, а також проведення операцій з використанням коштів єдиного казначейського рахунку. Такі операції спрямовуються на здійснення урядом впливу на діяльність державних фінансових і нефінансових корпорацій, підтримку фінансового стану державних установ і забезпечення ліквідності бюджету. Вони охоплюють витрати на придбання неборгових цінних паперів, розміщення бюджетних коштів на депозитах у комерційних банках. Розширення ресурсної бази здійснюється шляхом повернення коштів з депозитів, продажу неборгових цінних паперів, що перебувають в управлінні урядом, внесення змін в обсяг бюджетних коштів на рахунках уряду, передання активів від спеціального до загального фонду, залучення коштів з єдиного казначейського рахунку [8].

Протягом аналізованого періоду фінансування державного бюджету за активними операціями мало здебільшого від'ємний характер (переважало направлення коштів на покриття витрат, а не на залучення ресурсу) [9]. Лише

---

[7] Бюджет. Попередні бюджети. Річний звіт про виконання Закону України про «Державний Бюджет України за 2018». — С. 236 / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://www.mof.gov.ua/uk/previous-years-budgets.

[8] Про бюджетну класифікацію : затверджено Наказом Міністерства фінансів України від 14.01.2011 р. № 11 (Зі змінами) [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0011201-11.

[9] У 2016 р. обсяги державних запозичень становили 307,66 млрд. грн., з яких внутрішні — 246,41 млрд. грн. При цьому 52,4% (129,22 млрд. грн.) внутрішніх надходжень, отриманих від випусків ОВДП, було направлено на забезпечення бюджетної підтримки «ПриватБанку» (107,00 млрд. грн.), «Державного експортно-імпортного банку України» (9,32 млрд. грн.), «Ощадбанку» (4,96 млрд. грн.), а також надання кредиту Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (7,94 млрд. грн.) (Бюджет. Попередні бюджети. Річний звіт про виконання Закону України про «Державний Бюджет України за 2016». — С. 196—197 / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://www.mof.gov.ua/uk/previous-years-budgets).

Таблиця 3. **Фінансування державного бюджету України за активними операціями (млрд. грн.)**

Показники	Роки								
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
								план	факт (січень — вересень)
У с ь о г о	4,96	–18,37	–124,25	–72,49	–107,19	–75,93	6,88	6,03	–65,37
Зміни обсягів депозитів цінних паперів, що використовуються для управління ліквідністю	–7,00	–14,68	–123,3	–74,60	–129,22	–70,70	1,00	–0,79	9,12
повернення бюджетних коштів з депозитів	—	1,10	—	4,67	—	—	—	—	—
надходження від продажу цінних паперів	—	—	—	—	—	—	1,00	—	9,12
розміщення бюджетних коштів на депозитах	—	–1,08	—	–4,23	—	—	—	—	—
придбання цінних паперів	–7,00	–14,70	–123,33	–75,04	–129,22	–70,70	—	–0,79	—
Зміни обсягу бюджетних коштів	11,36	–8,63	–0,92	2,11	22,03	–5,23	5,88	6,82	–74,49
Фінансування за рахунок єдиного казначейського рахунку	0,60	4,94	—	—	—	—	—	—	—

П р и м і т к а: залучення ресурсу — «+»; витрачання коштів — «–».

у 2012 і 2018 рр. було досягнуто позитивних показників (здійснювалася мобілізація коштів для фінансування бюджету). Слід звернути увагу і на те, що заплановані позитивні показники фінансування за активними операціями на 2019 р. не виконуються, натомість мало місце повернення до практики 2013—2017 рр., коли активні операції спрямовувалися на витрачання коштів, що передбачало їх фінансування за рахунок мобілізації інших неборгових джерел або запозичень (табл. 3).

Не було також активізовано управління депозитними операціями з бюджетними коштами з метою їх повернення для зменшення обсягу запозичень. У 2015 р. сума повернення такого ресурсу була порівнянною з їх розміщенням. У 2019 р. (за фактичним виконанням) різко збільшилися надходження від продажу цінних паперів, активно застосовувались операції із зміни обсягу бюджетних коштів. Залучення ресурсу з використанням активних операцій, що здійснювалися для підтримки ліквідності бюджету, було найбільшим у 2016 р., а у 2019 р. зріс ресурс для поповнення обсягу бюджетних коштів. Що ж стосується фінансування бюджету шляхом залучення коштів ЄКР, то його використовували лише у 2012—2013 рр. (у 2013 р. — на суму 4,94 млрд. грн. для вирішення проблем з управління ліквідністю бюджету, а також внесення змін до обсягу бюджетних коштів).

У 2018 р. здійснено дострокове погашення векселів Фондом гарантування вкладів фізичних осіб (що були видані урядом в обмін на ОВДП, емітовані для надання кредитів у 2014—2016 рр.), унаслідок чого для фінансування загального фонду державного бюджету надійшло 1 млрд. грн. Незважаючи на те, що законом «Про Державний бюджет на 2018 рік» було передбачено здійснювати (в разі потреби) випуски ОВДП для придбання додаткової емісії акцій банків та векселів ФГВФО, цього не робилося [10].

Управління активними операціями у 2014—2017 рр. було спрямовано на збільшення обсягу ресурсу, передбаченого на придбання цінних паперів державних та окремих приватних корпорацій, надання кредитів державним установами і підтримки місцевим бюджетам, відшкодування ПДВ. Такі операції пояснюються фінансуванням бюджетної підтримки (шляхом емісії ОВДП) для збільшення статутних капіталів державних банків і банків, у яких держава має більше ніж 75% статутного капіталу, на загальну суму 141,7 млрд. грн. («Укрексімбанк» — на 16,6 млрд. грн., «Ощадбанк» — на 14,3 млрд. грн., «Укргазбанк» — на 3,8 млрд. грн. і «ПриватБанк» — на 107 млрд. грн.), а також кредитування Фонду гарантування вкладів фізичних осіб на суму 59,6 млрд. грн. Випуск ОВДП також здійснювався для капіталізації НАК «Нафтогаз України» у сумі 126,3 млрд. грн., а також для надання субвенцій з державного бюджету місцевим бюджетам на проведення розрахунків за природний газ з НАК «Нафтогаз України» і для компенсації різниці в тарифах на виробництво теплової енергії для населення в сумі 11,1 млрд. грн. Емісія ОВДП проводилася також з метою відшкоду-

[10] *Там же.*

[11] Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2017—2019 роки : Постанова Кабінету Міністрів України від 01.12.2017 р. № 905 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/KP170905.html.

вання ПДВ на суму 6,9 млрд. грн. [11]. Починаючи з 2018 р. такі операції були призупинені (на 2019 р. було заплановано лише їх незначна сума порівняно з попередніми роками).

Наслідком таких змін в управлінні фінансуванням державного бюджету (за умов невиконання планів мобілізації ресурсу за неборговими джерелами) стало збільшення обсягів боргового фінансування понад заплановані показники, що викликало зростання державного боргу. Загальна сума державного і гарантованого державою боргу, а також його складових зростала, і тільки у 2019 р. відбулося її незначне зменшення (табл. 4).

Водночас така тенденція виявилася нерівномірною: найбільш високими темпи зростання були у 2015 р. (42,8% до показника попереднього року); в подальшому вони знижувались і у 2018 р. становили всього 1,24%. Змінювалась і структура державної заборгованості: найбільша сума припадала на державний борг, а частка гарантованого державою боргу сягала близько 14% загального обсягу державного й гарантованого державою боргу. З 2014 по 2018 р. державний борг збільшився на 96,43%, а гарантована державою заборгованість — на 100,36%. Більш високими темпами зростав зовнішній борг (у складі як державного, так і гарантованого державою боргу), наслідком чого стало перевищення, за підсумками 2018 р., зовнішньої заборгованості над внутрішньою. Так, величина зовнішніх запозичень перевищувала суму внутрішніх позик у 2014 р. на 5,43%, у 2015 р. — на 64,62%, у 2016 р. — на 46,15%, у 2017 р. — на 43,39%, у 2018 р. — на 44,42%, у 2019 р. — на 23,65%. Найбільш значущими такі розриви були у 2018 р. (зовнішні борги переважали внутрішні на 338,11 млрд. грн. і сягали 59,09% усієї суми заборгованості). Лише у 2019 р. мало місце помітне скорочення такої різниці, проте зовнішня заборгованість переважала, сягнувши 55,28% загальної суми державного та гарантованого державою боргу.

Таблиця 4. **Динаміка показників державного та гарантованого державою боргу України (млрд. грн.)**

Показники	Роки					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (січень — вересень)
Загальна сума заборгованості	1100,83	1572,18	1929,81	2141,82	2168,45	1997,75
Державний борг	947,03	1134,27	1650,83	1833,71	1860,29	1758,01
внутрішній	461,00	508,00	670,65	753,40	761,09	826,81
зовнішній	486,03	826,27	980,19	1080,31	1099,20	931,20
Гарантований державою борг	153,8	237,91	278,98	308,11	308,16	239,74
внутрішній	27,86	21,46	19,08	13,41	10,35	11,10
зовнішній	125,94	216,45	259,89	294,70	297,81	228,64

Джерело: Державний борг. Статистика державного боргу. Державний та гарантований державою борг / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg.

Наслідком утримання значних обсягів державної заборгованості, а також високого рівня дохідності державних запозичень стало збільшення видатків з їх обслуговування. За період з 2013 по 2018 р. їх загальна сума зросла у 3,48 раза, сягнувши у 2018 р. 3,24% ВВП і 11,68% загальної суми видатків державного бюджету. При цьому суми обслуговування внутрішнього боргу перевищували витрати за зовнішньою заборгованістю (відповідно, 73,7 млрд. грн. і 41,73 млрд. грн.). За прогнозами Міністерства фінансів України, обсяги платежів з погашення та обслуговування державного боргу в період 2019—2045 рр. зменшуватимуться [12].

Значна увага питанням управління фінансуванням державного бюджету України приділена у Середньостроковій стратегії управління державним боргом на 2019—2022 роки (далі — Стратегія) [13], в якій основною метою в управлінні заборгованістю в середньостроковій перспективі визначено «залучення необхідного фінансування за найнижчої можливої вартості з урахуванням ризиків». До ключових завдань віднесено збільшення частки державного боргу в національній валюті, залучення довгострокового пільгового фінансування, вирівнювання графіку погашення державної заборгованості, мінімізацію ризиків рефінансування запозичень, зниження середньозваженої процентної ставки державних позик.

Згідно з оновленою версією керівних принципів управління державним боргом, запропонованою МВФ і Світовим банком, управління публічним боргом визначено як процес розроблення та реалізації стратегії управління державною заборгованістю (що виникає у зв'язку з необхідністю залучення достатнього обсягу ресурсу урядом) за умов дотримання мінімальної вартості обслуговування на середньо- та довгострокові періоди, а також не перевищення прийнятного рівня ризику [14]. Отже, уряди мають спрямовувати свою діяльність на забезпечення стабільного рівня державної заборгованості, а також керованих темпів її динаміки, здатності його обслуговувати за різних умов, включаючи потрясіння на економічних та фінансових ринках і одночасне досягнення прийнятих цілей щодо витрат і ризиків. Як основну мету управління публічним боргом визначено забезпечення потреб уряду в покритті бюджетних витрат, погашення запозичень за низької вартості фінансування та прийнятних ризиках протягом середньострокового періоду.

Щодо управління фінансуванням державного бюджету Стратегія націлює на збільшення державних запозичень у національній та їх зменшення в іноземній валюті. Пояснюється це тим, що збільшення частки державного боргу в національній валюті дозволить зменшити вразливість країни до зовнішніх чинників, але при цьому недостатньо враховуються ризики розміщення державних позик на внутрішньому ринку України.

---

[12] Державний борг. Статистика державного боргу. Державний та гарантований державою борг / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg.

[13] [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://www.kmu.gov.ua/news/serednostrokova-strategiya-upravlinnya-derzhavnim-borgom-na-2019-2022-roki.

[14] Revised Guidelines for Public Debt Management // IMF Policy Paper. — 2014. — P. 6—11 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/Revised-Guidelines-for-Public-Debt-Management-PP4855.

Переважну частку державних облігацій сконцентровано в портфелях НБУ та комерційних фінансових установ (включаючи державні) [15]. Участь центрального банку в придбанні урядом боргових цінних паперів (на вторинному ринку) призводить до відволікання коштів на підтримку стабільності грошово-кредитного сфери, а їх придбання іншими банками стає причиною стримування операцій з приватним сектором [16]. З огляду на такий стан, запровадження заходів, спрямованих на збільшення внутрішніх запозичень (що віднесено до першочергових цілей Стратегії), справлятиме не тільки позитивні, а й негативні впливи на економічний і фінансовий розвиток країни, які недостатньо враховані в документі.

Управління фінансуванням державного бюджету України вимагає значного покращення в плані обмеження витрат і внесення змін до їх структури шляхом досягнення нижчих показників погашення державних позик і державної заборгованості, зменшення дохідності запозичень, удосконалення активних операцій. Водночас необхідно внести зміни в залучення ресурсу (в межах фінансування бюджету), які передбачатимуть зменшення державних запозичень, звільнення від надмірного фінансування державних корпорацій та установ за рахунок державних позик, обмеження участі державних банків у фінансуванні уряду, збільшення неборгового ресурсу для прискорення структурної перебудови економіки.

У ЄС для покращення управління бюджетними операціями застосовуються фіскальні правила (як на наднаціональному, так і на національних рівнях) [7], за якими вирішується ціла низка завдань, до яких, зокрема, належать:

- установлення граничних рівнів для основних бюджетних агрегатів (баланс бюджету, державні запозичення, видатки бюджету, бюджетні доходи) з метою недопущення надмірних диспропорцій у фіскальній сфері та посилення їх тиску на грошово-кредитну сферу, прискорення динаміки економічного зростання та стабілізації державних фінансів;
- посилення спрямованості державного управління на прийняття управлінських рішень з урахуванням як установлених обмежень, так і досягнення позитивних впливів на динаміку показників економічного та фінансового розвитку країни;
- підвищення фіскальної відповідальності урядів шляхом спрямування діяльності на врахування більш широкого кола інтересів громадськості на основі розширення транспарентності бюджетних операцій та посилення контролю за їх здійсненням з боку неурядових і незалежних інституцій.

Для покращення управління фінансуванням державного бюджету України доцільними є такі заходи.

---

[15] ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю / Національний банк України, 2019 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://bank.gov.ua/markets/t-bills.

[16] За оцінками експертів НБУ, перенаправлення коштів банків на кредитування Уряду України зумовлює заміщення державними позиками банківських кредитів підприємствам і витіснення державними позиками внутрішніх приватних інвестицій (Про вплив політики державних запозичень та податкової політики на стан грошово-кредитної сфери України : Рішення Ради Національного банку України від 31.10 2017 р. № 49-рд [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr049500-17/conv?lang=uk).

1. Прийняття управлінських рішень щодо стримування обсягу запозичень (шляхом забезпечення виконання планів неборгових надходжень, проведення активних операцій з державним боргом, здійснення рефінансування державних зобов'язань за умов недопущення зростання заборгованості) та формування їх раціональнішої структури (за інструментами, строками погашення, валютною складовою).

2. З метою недопущення перевищення критичних рівнів державних запозичень і накопичення державної заборгованості протягом середньо- та довгострокового періодів запровадити фіскальні правила, які посилять моніторинг і контроль за проведенням фіскальної політики [17].

3. Забезпечити імплементацію фіскальних правил шляхом внесення належних змін у нормативну базу, створення необхідної інституціональної структури й запровадження належного контролю за реалізацією управлінських рішень з боку парламенту, неурядових фінансових інституцій та спеціалізованих громадських установ [8].

4. Прийняття управлінських рішень щодо внесення змін у структуру державних запозичень у плані збільшення їх внутрішньої складової лише з урахуванням ризиків участі державних банків у придбанні державних облігацій (слід ураховувати їх впливи на фінансову стабільність та економічне зростання).

5. Зменшити витрати (в межах активних операцій) на підтримку державних корпорацій шляхом використанням бюджетного ресурсу (зміцнення фінансового стану останніх доцільно здійснювати через розширення принципів корпоративного управління і застосування ринкових важелів в управлінні публічними установами).

6. Запровадити механізми недопущення зривів програм приватизації державного майна з метою розширення фіскального простору для втілення заходів фіскальної консолідації та структурної перебудови економіки.

7. Забезпечити зменшення пакетів корпоративних прав в управлінні урядом шляхом їх продажу на фінансових ринках і передання в управління спеціалізованим агенціям, що дозволить збільшити використання неборгового ресурсу від проведення активних операцій.

8. Розробити і запровадити програму зниження рівня обслуговування державних запозичень, покращити їх структуру і зменшити негативні впливи на виконання державного бюджету (причинами їх високих показників є не тільки здійснення державних запозичень, а й утримання в Україні високих процентних ставок, рівня інфляції, ризиків розміщення позик на зовнішніх ринках та ін.).

9. Підвищити рівень транспарентності операцій у бюджетній сфері шляхом надання необхідної інформації про причини та наслідки прийняття управлінських рішень з питань фінансування державного бюджету, забезпечити доступ до неї незалежних інституцій та громадськості, опубліку-

[17] Запровадження фіскальних правил пов'язується з підвищенням рівня бюджетної дисципліни (Про хід виконання плану заходів з реалізації Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2017—2020 роки / Звіт (п. 14) : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 24.05.2017 р. № 415-р [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/Звіт_СУДФ_за_2018.pdf (за 2018 рік)).

вання результатів моніторингу і аналізу, підготовлених незалежними від урядових структур установами, запровадити механізми, які дозволяють урахувати такі пропозиції та рекомендації у прийнятті рішень з управління бюджетними ресурсами.

10. Створити Офіс фіскальної відповідальності (у статусі недержавної установи) з метою розроблення проєктів стратегічних документів з управління державними фінансами, нормативного забезпечення їх імплементації, здійснення моніторингу і контролю за їх виконанням, розроблення альтернативних прогнозів динаміки показників бюджетних операцій.

ВИСНОВКИ

Управління фінансуванням державного бюджету спрямовується на проведення операцій із збільшення витрат за межі мобілізованих доходів та залучення ресурсу для їх покриття. Такі витрати включають видатки (не перекриті доходами), витрачання коштів на погашення позик, строки яких настають у поточному періоді, а також збільшення державних фінансових активів. Для їх забезпечення органи державного управління залучають кошти шляхом розміщення державних запозичень, мобілізації надходжень від приватизації майна державних підприємств, проведення активних операцій. Протягом 2012—2019 рр. управління фінансуванням державного бюджету України передбачало збільшення його обсягу, проте його динаміка виявилася нерівномірною (періоди зростання змінювалися знижувальними тенденціями). Для 2019 р. характерним стало збільшення як витрат, так і мобілізації ресурсу в межах фінансування державного бюджету.

Основною складовою витрат на фінансування державного бюджету України є погашення запозичень, яке здійснюється за рахунок використання неборгових джерел фінансування бюджету й розміщення нових позик. В окремі періоди управлінські дії спрямовувалися на збільшення обсягу активних операцій з метою підтримки державних корпорацій, приватних компаній, збільшення депозитів уряду у фінансових установах, поповнення коштів ЄКР. Показники мобілізації ресурсу для покриття цих витрат (відносно загального обсягу доходів бюджету) відзначаються тенденцією до зростання. Переважну частку надходжень було отримано завдяки запозиченням, обсяги яких зростали у тому числі й через невиконання планів щодо надходжень від приватизації державного майна та відсутність коштів від проведення активних операцій.

Управлінські дії, спрямовані на розширення боргового фінансування державного бюджету України, спричинили збільшення необхідного для погашення та обслуговування державних запозичень ресурсу, а зміни структури державної заборгованості (перевищення зовнішньої складової над внутрішньою) посилили залежність управлінських рішень від впливів міжнародних фінансових ринків.

Для покращення управління фінансуванням державного бюджету України рекомендується таке: запровадити фіскальні правила; покращити структуру державних запозичень; забезпечити зниження ризиків управління розміщенням державних позик на внутрішньому ринку; зменшити витрати (в межах активних операцій) на підтримку державних корпорацій; збільшити обсяги залучення не-

боргового ресурсу; запровадити програму зниження рівня обслуговування державних запозичень; розширити транспарентність фіскальних операцій; створити Офіс фіскальної відповідальності з метою розроблення проєктів стратегічних документів щодо управління державними фінансами, нормативного забезпечення їх імплементації, здійснення моніторингу і контролю за їх виконанням.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. *Iefimenko T.* Fiscal Reforms and Sustainable Development in Ukraine // Фінанси України. — 2016. — № 3. — С. 7—14.
2. *Bogdan T., Landesmann M.* From Fiscal Austerity towards Growth-Enhancing Fiscal Policy in Ukraine // WIIW. Research Report 417. — 2017. — April [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://wiiw.ac.at/from-fiscal-austerity-towards-growth-enhancing-fiscal-policy-in-ukraine-dlp-4189.pdf.
3. *Лютий І.О., Боринець С.Я., Варналій З.С.* та ін. Фінанси : підруч. ; [за ред. І.О. Лютого]. — К. : Ліра-К, 2017. — Розд. 7 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://lira-k.com.ua/preview/12444.pdf.
4. *Яцкевич І.В.* Фінанси : навч. посібник / І.В. Яцкевич, О.В. Голинська. — Одеса : ОРІДУ НАДУ, 2014. — 316 с. — Тема 6: Бюджетна система України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://economuch.com/finansov-osnovyi/finansi-navch-posib-yatskevich-golinska-odesa.html.
5. *Крутова А.С., Близнюк О.П., Лачкова Л.І.* та ін. Фінанси : навч. посібник. — Харків : Лідер, 2013. — 560 с. — Тема 7 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://elib.hduht.edu.ua/bitstream/123456789/1055/1/10_KRED_FINANCE_DS_Edition.pdf.
6. *Кудряшов В.П.* Фіскальні правила та коригування бюджетної політики // Економіка України. — 2018. — № 11-12. — С. 47—59.
7. *Кудряшов В.П.* Концептуальні засади розроблення пакета фіскальних правил для України // Економіка України. — 2019. — № 7-8. — С. 33—54.
8. *Кудряшов В.П.* Управління державною заборгованістю з урахуванням фіскальних правил // Наукові праці НДФІ. — 2019. — Вип. 3 (88). — С. 5—24.

Стаття надійшла 05.12.2019

REFERENCES

1. Iefimenko T. Fiscal Reforms and Sustainable Development in Ukraine. *Finance of Ukraine,* 2016, No. 3, pp. 7—14.
2. Bogdan T., Landesmann M. From Fiscal Austerity towards Growth-Enhancing Fiscal Policy in Ukraine. *WIIW. Research Report 417.* April, 2017, available at: https://wiiw.ac.at/from-fiscal-austerity-towards-growth-enhancing-fiscal-policy-in-ukraine-dlp-4189.pdf.
3. Lyutyy I., Borynets S., Varnalii Z. et al. Finances. I. Lyutyy (Ed.). Kyiv, Lira-K, 2017, Ch. 7, available at: http://lira-k.com.ua/preview/12444.pdf [in Ukrainian].
4. Yatskevych I. Golynska O. Finances. Odessa, Odessa Regional Institute for Public Administration, 2014, Topic 6. Budget system of Ukraine, available at: https://economuch.com/finansov-osnovyi/finansi-navch-posib-yatskevich-golinska-odesa.html [in Ukrainian].
5. Krutova A., Blyznyuk O., Lachkova L. et al. Finances. Kharkiv, Lider, Topic 7, available at: http://elib.hduht.edu.ua/bitstream/123456789/1055/1/10_KRED_FINANCE_DS_Edition.pdf [in Ukrainian].
6. Kudryashov V. Fiscal rules and adjustment of fiscal policy. *Economy of Ukraine*, 2018, No. 11-12, pp. 47—59 [in Ukrainian].
7. Kudryashov V. Conceptual framework for developing a package of fiscal rules for Ukraine. *Economy of Ukraine*, 2019, No. 7-8, pp. 33—54 [in Ukrainian].
8. Kudryashov V. Government debt management with regard to fiscal rules. *RFI Scientific Papers,* 2019, Iss. 3 (88), pp. 5—24 [in Ukrainian].

Received on December 5, 2019

Vasyl Kudryashov, Dr. Sci. (Econ.), Professor,
Head of Department of Public Finance,
Honored Worker of Science and Technology of Ukraine,
Academy of Financial Management,
38, Druzhby Narodiv Blvd., Kyiv, 01014, Ukraine

MANAGEMENT OF FINANCING
THE STATE BUDGET OF UKRAINE

The content of financing the state budget and its role in the management of public finances is determined. It is emphasized that the management of budget financing is aimed at introducing changes in the indicators of expenditures and revenues that are attracted to cover them, as well as individual components of their structure. The dynamics of financing indicators of the state budget of Ukraine during the last years is analyzed, in particular, changes in expenditures and revenues made within the framework of budget financing. It is concluded that the main attention in the management of budget financing was given to the issues of repayment of loans, covering the costs of active operations, providing expenditures that are not covered by income (which requires deficit budgeting). It is noted that in most cases, deficit financing was not a decisive factor in financing the budget, inferior to debt repayment operations and, in certain periods, active operations. Based on the analysis of the management of the components of revenues (within the framework of financing the state budget of Ukraine), it is concluded that its overwhelming share was secured by government borrowing and that plans for attracting non-debt resources were not fulfilled. The result of such decisions was an increase in government debt and a change in its structure. External and internal components of government debt are analyzed and the risks of managing budget operations related to such changes are outlined. High risks associated with internal borrowing and the need to address them when managing budget financing are emphasized. Measures to improve the management of financing of the state budget of Ukraine are proposed.

Keywords: *budget financing; deficiency of the state budget; active operations; government borrowing; debt service; state debt; privatization proceeds; fiscal rules; transparency of budget operations.*