

МІНІСТЕРСТВО ВНУТРІШНІХ СПРАВ УКРАЇНИ
Харківський національний університет внутрішніх справ
Сумська філія
Кафедра соціально-економічних дисциплін

ТЕКСТ ЛЕКЦІЇ
з навчальної дисципліни «Фінанси»
вибіркових компонент
освітньої програми першого (бакалаврського) рівня вищої освіти

081 Право (право)

за темою – «**ДЕРЖАВНІ ФІНАНСИ**»

Суми 2024

ЗАТВЕРДЖЕНО

Науково-методичною радою
Харківського національного
університету внутрішніх справ
Протокол від 14.08.2024 № 8

СХВАЛЕНО

Вченою радою Сумської філії
Харківського національного
університету внутрішніх справ
Протокол від 08.07.2024 № 8

ПОГОДЖЕНО

Секцією Науково-методичної ради
ХНУВС з гуманітарних та соціально-
економічних дисциплін
Протокол від 13.08.2024 № 7

Розглянуто на засіданні кафедри соціально-економічних дисциплін
Протокол від 25.06.2024 № 23

Розробник:

доцент кафедри соціально-економічних дисциплін Сумської філії ХНУВС,
кандидат економічних наук Парфентій Л.А.

Рецензенти:

1. Доцент кафедри бухгалтерського обліку та оподаткування Навчально-наукового інституту бізнесу, економіки та менеджменту Сумського державного університету, кандидат економічних наук, доцент Кравченко О.В.
2. Завідувач кафедри юридичних дисциплін Сумської філії Харківського національного університету внутрішніх справ, доктор юридичних наук, доцент Панасюк О.В.

План лекції

1. Зміст і склад державних фінансів. Державні доходи і державні видатки.
2. Державний бюджет: суть та призначення.
3. Бюджетна система.
4. Державний кредит і державний борг.

Рекомендована література

Нормативна література

1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
2. Господарський кодекс України від 16.01.2003 р. № 436-IV. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
3. Конституція України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>.
4. Митний кодекс України від 13.03.2012 р. № 4495-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4495-17>.
5. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. № 2755-VI. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
6. Про господарські товариства : Закон України від 19.09.1991 р. № 1576-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12>.
7. Про Державний бюджет України на 2018 рік : Закон України від 07.12.2017 р. № 2246-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2246-19>.
8. Про концесію : Закон України від 03.10.2019 р. № 155-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/155-20>.
9. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12.07.2001 р. № 2664-III. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>.
10. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
11. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.

Основна

12. Фінанси : навчальний посібник. [Л.В. Лисяк, С.В. Качула, Л.О. Міщенко, Д.А. Міщенко]. Дніпро: ТОВ “Акцент ПП”, 2017. 298 с. URL: http://212.1.86.13/jspui/bitstream/123456789/1970/1/%d0%a4%d1%96%d0%bd%d0%b0%d0%bd%d1%81%d0%b8_%d0%9b%d0%b8%d1%81%d1%8f%d0%ba.pdf.
13. Фінанси : навчальний посібник в 2 частинах. [Баранова В.Г., Волохова І.С., Хомутенко В.П. та ін.]. Одеса: Атлант, 2015. Ч.1. 344 с. URL: <http://posek.km.ua/biblioteka/Ф/Фінанси. Частина 1. Баранова В.Г..pdf>.

14. Фінанси : навчальний посібник в 2 частинах. [Баранова В.Г., Волохова І.С., Хомутенко В.П. та ін.]. Одеса: Атлант, 2015. Ч.2. 309 с. URL: <http://posek.km.ua/biblioteka/Ф/Фінанси. Частина 2. Баранова В.Г..pdf>.

15. Глущенко А.С. Фінанси: навч. посіб. Львів «Магнолія 2006», 2014, 440 с. URL: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=11&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwj5-Ldu5XpAhWv_CoKHTXwC904ChAWMAB6BAgBEAE&url=http%3A%2F%2Fekhnuir.univer.kharkov.ua%2Fbitstream%2F123456789%2F13888%2F2%2F%25D0%25A4%25D1%2596%25D0%25BD%25D0%25B0%25D0%25BD%25D1%2581%25D0%25B8%2520%2528%25D0%2593%25D0%25BB%25D1%2583%25D1%2589%25D0%25B5%25D0%25BD%25D0%25BA%25D0%25BE%2520%25D0%2590.%25D0%25A1.%2529.pdf&usg=AOvVaw1x8XS6tYKW715Qv4ly1OhA.

Допоміжна

16. Волохова І.С. Місцеві фінанси та перспективи поглиблення фінансової децентралізації в Україні: монографія. Одеса: Атлант, 2014. 462 с.

17. Гаврилюк О.В. Тенденції антикризової модернізації інституціональної структури міжнародних фінансів. *Фінанси України*. 2016. №2. С. 7-27.

18. Єльнікова Ю. Сучасна інфраструктура ринку похідних фінансових інструментів. *Вісник Національного банку України*. 2014. №5. С. 67-71.

19. Землячова О.А. Оцінка фінансового стану страховика та шляхи його поліпшення. *Науковий вісник : Фінанси, банки, інвестиції*. 2014. № 2. С. 54-66.

20. Клименко К.В. Напрями реформування фінансової системи України в контексті антикризового регулювання. *Фінанси України*. 2015. №7. С. 75-85.

21. Кудряшов В.П. Механізми фінансування державного бюджету в умовах подолання фіскальних дисбалансів. *Економіка України*. 2016. №7. С. 3-20.

22. Редзюк Є. Вплив фондових ринків розвинутих країн світу і країн, що розвиваються, на міжнародні фінансово-інвестиційні процеси. *Вісник Національного банку України*. 2015. №5. С. 50-56.

23. Редзюк Є.В. Угода про асоціацію між Україною та Європейським Союзом та підписання директив ЄС: можливі ризики для вітчизняного ринку цінних паперів. *Фінанси України*. 2015. №1. С. 98-110.

24. Сідельникова Л.П. Ефективність податкових джерел формування бюджетних ресурсів держави. *Фінанси України*. 2015. №9. С. 45-60.

25. Шиндирук І.П., Соколова Е.В. Ринок фінансових послуг: підручник. К.: Кондор, 2013. 410 с.

26. Щербань О.Д. Джерела забезпечення фінансової надійності страховика. *Зовнішня торгівля : економіка, фінанси, право*. 2015. № 3 (80). – С. 222-230.

Інформаційні ресурси

27. <https://www.nau.ua> – Інформаційно-пошукова правова система "Нормативні акти України (НАУ)".
28. <https://www.nfp.gov.ua> – Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг.
29. <https://www.nssmc.gov.ua> – Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України.
30. <https://bank.gov.ua> – Офіційний сайт Національного банку України.
31. <https://www.kmu.gov.ua> – Урядовий портал.
32. <https://rada.gov.ua> – Офіційний веб-портал Верховної Ради України.
33. <http://www.mon.gov.ua> – Офіційний сайт Міністерства освіти і науки України.

1. Зміст і склад державних фінансів. Державні доходи і державні видатки

Державні фінанси є найважливішим елементом фінансової системи держави. Через них держава впливає на економічний і соціальний розвиток країни загалом та окремих її регіонів і соціальних груп населення.

До складу державних фінансів входять:

- державний бюджет;
- фонди цільового призначення;
- державний кредит;
- фінанси державного сектора.

Державний бюджет – це основний фінансовий план держави, що має силу закону. За допомогою державного бюджету держава мобілізує кошти, необхідні для забезпечення розвитку країни та витрачає їх з метою виконання своїх функцій.

Фонди цільового призначення – це централізовані фонди грошових коштів, що утворюються поза державним бюджетом для реалізації прав громадян на пенсійне і соціальне забезпечення та соціальне страхування.

Державний кредит передбачає залучення коштів державою на позиковій основі. Залучені таким чином кошти спрямовуються в бюджет для використання через видатки на конкретні проекти.

Фінанси державного сектора об'єднують фінанси державних підприємств і муніципального господарства.

Система державних фінансів зображена на рис. 1.

Функціонування державних фінансів характеризується *державними доходами та державними видатками*.

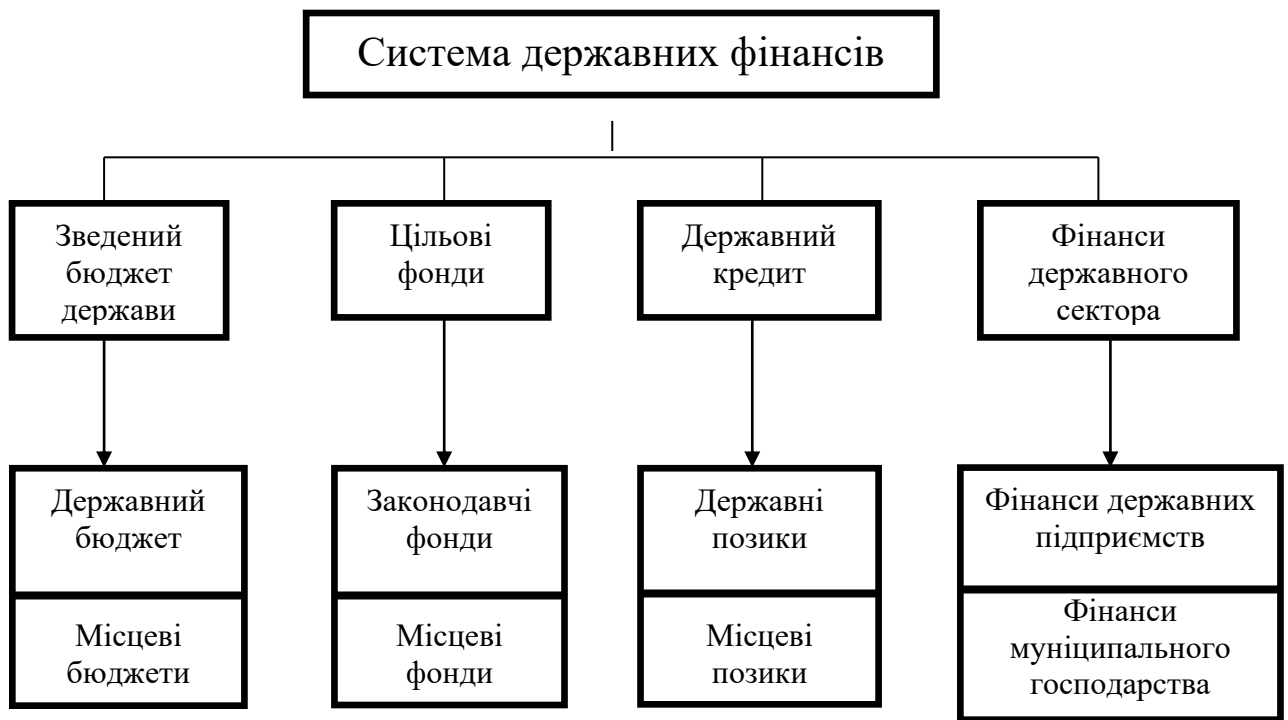


Рис. 1. Система державних фінансів

Державні доходи – це усі податкові, неподаткові та інші надходження на безповоротній основі, залучення яких передбачено законодавством України. Державні доходи виражають економічні відносини, що виникають у процесі формування загальнодержавних фондів грошових ресурсів. Об'єктом цих відносин є валовий внутрішній продукт, а суб'єктами – держава, з одного боку, та підприємства й організації, населення – з другого.

Основним джерелом формування доходів є валовий внутрішній продукт. Також джерелом формування доходів держави інколи є національне багатство, а саме: доходи від приватизації державної й муніципальної власності, від продажу золотовалютного запасу, природних ресурсів та інших національних цінностей. Іншими способами поповнення доходів держави бюджету можуть бути внутрішні й зовнішні займи та емісія грошей. Тимчасово вільні грошові кошти юридичних осіб, заощадження населення, іноземний капітал відображають кредитний метод формування державних доходів, який передбачає повернення позик та платність за їх використання. Тому засоби, що мобілізуються на основі державних позик, необхідно розглядати не як джерело формування доходної частини бюджету, а як спосіб тимчасового поповнення бюджетного фонду. Аналогічно слід характеризувати й грошову емісію, яку держава застосовує в термінових випадках, коли вона не має змоги отримати відповідні доходи та позики, а фінансування державних витрат є невідкладними.

Основною ланкою державних фінансів є державний бюджет.

Доходи Державного бюджету України класифікуються за методами

залучення коштів:

- 1) податкові надходження;
- 2) неподаткові надходження;
- 3) доходи від операцій із капіталом;
- 4) офіційні трансферти;
- 5) цільові фонди.

1. Податкові надходження формують основну частину доходів бюджету України (65–70%). Згідно з бюджетною класифікацією, до них належать:

- податки на доходи, податки на прибуток, податки на збільшення ринкової вартості;
- збори за спеціальне використання природних ресурсів;
- внутрішні податки на товари й послуги;
- податки на міжнародну торгівлю та зовнішні операції;
- інші податки.

2. Неподаткові надходження складаються з:

- доходів від власності та підприємницької діяльності;

До надходжень від власності та підприємницької діяльності належать: рентна плата за нафту і газ власного видобутку, плата за транзит нафти і газу територією України, дивіденди на акції господарських товариств, які є у державній власності.

- адміністративних зборів та платежів, доходів від некомерційного й побічного продажу;

Адміністративні збори та платежі включають плату за оренду державного майна, державне мито та митні збори.

- надходжень від штрафів та інших фінансових санкцій;

Надходження від фінансових санкцій формують адміністративні штрафи та санкції за порушення правил пожежної безпеки, а також суми, стягнені з винних осіб за шкоду, заподіяну державі або підприємству.

- інших неподаткових надходжень.

До інших неподаткових надходжень належать додаткові збори на виплату пенсій, збори з операцій купівлі - продажу валюти, кошти від реалізації надлишкового озброєння, військової та спеціальної техніки тощо.

Неподаткові надходження у структурі державного бюджету становлять близько 25% доходів.

3. Доходи від операцій із капіталом утворюють третю групу надходжень до державного бюджету і поєднують:

- надходження від продажу основного капіталу;
- надходження від реалізації державних запасів товарів;
- надходження від продажу землі та нематеріальних активів.

4. Офіційні трансферти – це кошти, одержані від інших органів

державної влади, органів місцевого самоврядування, інших держав або міжнародних організацій на безоплатній та безповоротній основі. До них належать *дотації, субвенції та субсидії*.

Дотація – трансферт, який передається з одного рівня бюджету іншому на безповоротній і безоплатній основі і який не має цільового призначення.

Субвенція – це міжбюджетний трансферт, що має цільовий характер і призначається на певну мету в порядку, визначеному тим органом, який прийняв рішення про надання субвенції.

Субсидія – трансферт, який передається з одного рівня бюджету іншому на безповоротній і безоплатній основі, який має цільове призначення і в повному обсязі відшкодовує передбачені бюджетні призначення.

5. Державні цільові фонди – це сукупність грошових фондів, що формуються з цільових джерел і використовуються на фінансування відповідних державних видатків. Вони перебувають в розпорядженні держави та місцевих органів влади. *До державних цільових фондів належать:*

- Пенсійний фонд;
- Фонд соціального страхування;
- Фонд загальнообов’язкового державного соціального страхування на випадок безробіття;
- Державний дорожній фонд та інші.

До доходів державного бюджету можуть зараховуватися *гранти і дарунки* у вартісному виразі.

Слід зазначити, що доходи бюджету класифікують не лише за методами залучення, а й за іншими ознаками.

Залежно від державного устрою:

1) *в унітарних державах* – доходи державного бюджету і доходи місцевих бюджетів;

2) *у федеративних державах* – доходи федерального бюджету, доходи бюджетів членів федерації і місцевих бюджетів.

За джерелами формування:

1) доходи, отримані від розподілу ВВП;

2) доходи від реалізації національного багатства.

Залежно від розподілу доходів між ланками бюджетної системи:

1) *закріплені доходи* – доходи, які належать до бюджетів певного рівня на невизначений строк відповідно до заздалегідь встановлених, незмінних нормативів;

2) *регулюючі доходи* – доходи, що закріплені за бюджетами вищого рівня, що передаються до бюджетів нижчого рівня за диференційованими й щорічно змінюваними нормативами відрахувань із метою збалансування бюджетів нижчого рівня.

Державні видатки є сукупністю фінансових відносин із приводу використання державних фондів грошових ресурсів із метою фінансування соціально-економічного розвитку держави.

Функціонування державних видатків – це безперервний процес перерозподілу грошових фондів і створення нових фондів із вужчим цільовим призначенням. Таким чином, об'єктом державних видатків є грошові фонди, що формуються у процесі розподілу та перерозподілу частини валового внутрішнього продукту й направляються на потреби суспільного розвитку.

У Бюджетному Кодексі України розмежовуються поняття видатки бюджету та витрати бюджету.

Видатки бюджету – це кошти, що спрямовуються на здійснення програм і заходів, передбачених відповідним бюджетом, за винятком коштів на погашення основної суми боргу та повернення надлишку сплачених до бюджету сум.

Витрати бюджету – це видатки бюджету та кошти на погашення основної суми боргу.

Державні видатки залежать від ряду факторів: функцій держави, рівня соціально-економічного розвитку, адміністративно-територіального устрою її тощо.

Згідно з бюджетною класифікацією **видатки бюджету** поділяють за:

1) функціями, з виконанням яких пов'язані видатки (*функціональна класифікація видатків*);

До **функціональної структури** належать видатки, що здійснюються на економічну діяльність, державне управління, науку, соціальний захист населення, соціально-культурну сферу, національну оборону, правоохоронну діяльність і гарантування безпеки держави, житлово-комунальне господарство, охорону навколишнього природного середовища, видатки цільових фондів, видатки на обслуговування державного боргу та інші видатки.

2) економічною характеристикою операцій, при проведенні яких здійснюються ці видатки (*економічна класифікація видатків*);

За **економічним змістом** видатки бюджету поєднують: поточні видатки, капітальні видатки (видатки розвитку) та кредитування за вирахуванням погашення. Їх склад визначається Міністром фінансів України.

Поточні видатки – це видатки на утримання підприємств, установ, організацій виробничої та соціальної інфраструктури.

Капітальні видатки – це видатки бюджету на створення нових і на розширення діяльності діючих підприємств, установ та організацій.

Згідно із бюджетною класифікацією, до **поточних видатків** належать:

1. **Видатки на товари та послуги**, в тому числі:

– оплата праці працівникам бюджетних установ;

- нарахування на заробітну плату;
 - придбання предметів постачання і матеріалів;
 - видатки на відрядження;
 - оплата послуг з утримання бюджетних установ;
 - оплата комунальних послуг та енергоносіїв;
 - дослідження і розробки, державні програми.
2. *Видатки на сплату процентів, в тому числі:*
- банківським установам;
 - за внутрішніми позиками;
 - за зовнішнім державним боргом.

3. *Трансферти.*

До капітальних видатків належать:

1. *Видатки на придбання основного капіталу, в тому числі:*
- придбання обладнання і предметів довгострокового користування;
 - капітальне будівництво;
 - капітальний ремонт.

2. *Створення державних запасів і резервів.*

3. *Капітальні трансферти.*

4. *Нерозподілені витрати.*

5. *Кредитування за вирахуванням погашення.*

3) ознакою головного розпорядника бюджетних коштів (*відомча класифікація видатків*);

Класифікація видатків за різними відомствами.

4) за бюджетними програмами (*програмна класифікація видатків*).
Наприклад, в освіті виділяють дошкільна, середня, ВНЗ і т.д.

За формами бюджетного фінансування існують такі види видатків:

- *проектне фінансування* – фінансування з бюджету інвестиційних проектів;
- *бюджетні кредити* – надання фінансової допомоги з бюджету суб'єктам підприємницької діяльності на поворотній основі;
- *кошторисне фінансування* – виділення бюджетних фінансувань на підставі кошторису;
- *державні трансферти* – державні субсидії, субвенції та дотації.

2. Державний бюджет: суть та призначення

Державний бюджет – це план формування та використання фінансових ресурсів для забезпечення завдань і функцій, які здійснюються органами державної влади, протягом бюджетного періоду.

Як економічна категорія **бюджет відображає** фінансові відносини щодо

формування та використання централізованого фонду грошових ресурсів держави. За його допомогою створюються умови для реалізації соціальних програм, програм з охорони навколишнього середовища, стимулювання науково-технічного прогресу, вирішення структурних проблем, забезпечення оборонної та інших функцій. Відповідно, і нормальне функціонування господарського механізму неможливе без удосконалення бюджетних відносин, без послідовного проведення науково-обґрунтованої фінансової політики, без наявності ефективної системи управління бюджетним процесом.

Бюджетні відносини виникають між державою й суб'єктами господарювання (юридичними та фізичними особами) в процесі мобілізації та використання грошових ресурсів, які необхідні для виконання *функцій держави* – економічної, соціальної, управлінської та оборонної.

Сукупність грошових відносин держави з підприємствами, організаціями, населенням, а також між органами державної влади щодо створення та використання на суспільні потреби основного централізованого фонду формує економічний зміст бюджетних відносин. Суть бюджету, як і будь-якої економічної категорії, проявляється в його функціях. **Суспільне призначення бюджетних відносин** полягає в:

- *формуванні* головного загальнодержавного фонду грошових ресурсів (у процесі реалізації цієї функції забезпечується концентрація фінансових ресурсів у бюджетній системі держави);
- *використанні* засобів загальнодержавного грошового фонду (ця функція реалізується в процесі цільового використання бюджетних засобів);
- *здійсненні* контролю за рухом бюджетних ресурсів.

Централізація засобів має важливе економічне й політичне значення, оскільки мобілізовані доходи є одним із основних знарядь втілення в життя державних програм. Це дає змогу маневрувати ресурсами, концентрувати їх на вирішальних ділянках економічного й соціального розвитку, здійснювати єдину економічну і фінансову політику на території країни.

При переході до ринкових відносин державний бюджет зберігає свою важливу роль. Але методи його впливу на суспільне виробництво і сферу соціальних відносин змінюються. Кошти державного бюджету передусім повинні направлятися на фінансування структурної перебудови економіки, комплексних цільових програм, збільшення науково-технічного потенціалу, прискорення соціального розвитку і соціальний захист населення.

Важлива роль державного бюджету не обмежується фінансуванням матеріальної сфери виробництва. Бюджетні ресурси направляються також і на невиробничу сферу (освіту, охорону здоров'я, культуру та ін.). За рахунок бюджетних та позабюджетних фондів фінансуються підприємства та організації соціально-культурного призначення. Ці видатки мають велике значення,

оскільки дають змогу державі розвивати освіту, культуру, охорону здоров'я, соціальний захист населення.

Видатки бюджету на соціально-культурні заходи мають не тільки соціальне, а й економічне значення, оскільки вони є найважливішою частиною затрат на відтворення робочої сили і підвищують матеріальний та культурний рівень життя населення.

Державний бюджет є головним фінансовим планом держави на поточний рік. З цієї точки зору, він є розписом доходів та видатків держави, який затверджується у вигляді закону Верховною Радою України.

Залежно від співвідношення доходів і видатків державний **бюджет може бути:**

- *збалансованим* – видатки дорівнюють доходам;
- *дефіцитним* – доходів не вистачає для фінансування видатків;
- *профіцитним* – сума доходів переважає над видатками.

Основна причина дефіциту бюджету полягає у відставанні темпів росту доходів бюджету, порівняно зі збільшенням видатків бюджету. Конкретні причини такого відставання можуть бути різними:

- кризові явища в економіці;
- неконтрольованість фінансової ситуації в країні;
- значне збільшення соціальних видатків, порівняно з ростом валового внутрішнього продукту;
- мілітаризація економіки в мирний час;
- надзвичайні ситуації (війни, стихійні лиха та ін.).

За *формою прояву* бюджетний дефіцит буває **відкритий і прихований**.

Відкритий – це офіційно визнаний дефіцит у законі про Державний бюджет України на відповідний рік.

Прихований бюджетний дефіцит – офіційно не визнається і проявляється у формі завищення обсягів планових доходів і введення до складу доходів джерел покриття бюджетного дефіциту.

Виходячи з *причин виникнення*, бюджетний дефіцит поділяється на **вимушений і свідомий**.

Причиною виникнення *вимушеного бюджетного дефіциту* є зниження зростання валового внутрішнього продукту і недостатність фінансових ресурсів у країні.

Основна причина виникнення *свідомого дефіциту* в тому, що держава знижує податкові ставки для стимулювання економіки в період її спаду. Недостатні фінансові ресурси вона компенсує позиками за мінімальних процентних ставок, що забезпечує високу надійність державних цінних паперів.

За *напрямком дефіцитного фінансування* розрізняють **активний і пасивний** бюджетні дефіцити.

Активний бюджетний дефіцит характеризується спрямуванням бюджетних коштів на інвестиції в економіку для сприяння росту валового внутрішнього продукту.

Під пасивним бюджетним дефіцитом розуміють спрямування коштів на фінансування поточних витрат.

З точки зору *тривалості* існують **хронічний дефіцит та незбалансованість бюджету**.

Хронічний дефіцит або довгострокова незбалансованість виникає внаслідок розриву між доходами й видатками бюджету протягом декількох років. *Незбалансованість* має короткостроковий характер, тобто невідповідність між видатками та доходами має місце в межах одного року.

Щодо *впливу дефіциту на економіку* існують деякі протиріччя. Ряд економістів, які є прихильниками дефіцитного фінансування, вважають, що **дефіцит бюджету не є небезпечним** для національної економіки, оскільки всі видатки здійснюються на території певної держави і сприяють зростанню рівня життя населення, що стимулює ріст купівельної спроможності, продуктивності праці й національного виробництва.

Противники цієї концепції висловлюють думку, що **дефіцит бюджету - це небезпечне й негативне явище в економіці**. Вони вважають, що наслідком дефіциту буде підвищення податкових ставок у майбутньому, тобто перенесення економічного тягаря на майбутні покоління. Іншим наслідком є те, що для покриття дефіциту здійснюватиметься грошова емісія та запозичення грошових ресурсів. А це, безумовно, призведе до девальвації національної грошової одиниці, збільшення внутрішнього й зовнішнього боргів держави та зниження ефективного функціонування грошово-кредитної системи. Бюджетний дефіцит неминуче призведе до підвищення процентних ставок по державних цінних паперах, що автоматично погіршить інвестиційний клімат у країні.

Дефіцит бюджету не повинен перевищувати видатків розвитку. За наявності дефіциту бюджету, насамперед, фінансуються поточні видатки. Теоретична формула уникнення дефіциту досить проста - потрібно скоротити видатки або збільшити податки. Проте на практиці зробити це досить важко або й навіть неможливо, тому що необхідне чітке поєднання заходів щодо підвищення дохідної частини державного бюджету і скорочення видатків бюджету. Держава повинна використовувати як джерела покриття дефіциту або позики, або грошову емісію.

В Україні джерелами покриття бюджетного дефіциту, за Бюджетним кодексом України (стаття 15), є *внутрішні та зовнішні запозичення*. Проте вони не використовуються на фінансування поточних видатків, за винятком випадків, коли це необхідно для збереження загальної економічної рівноваги. Цією ж статтею забороняється використання емісійних коштів Національного

банку України як джерела фінансування дефіциту Державного бюджету України.

У статті 72 Бюджетного кодексу України зазначається, що дефіцит бюджету Автономної Республіки Крим і міських бюджетів покривається за рахунок запозичень.

Головне призначення бюджету – регулювати розподіл і перерозподіл валового внутрішнього продукту між галузями, регіонами, соціальними верствами населення.

3. Бюджетна система

У державних формуваннях будь-якого типу обов'язковим елементом є **бюджетна система**. Структура бюджетної системи визначається *бюджетним устроєм*.

Бюджетний устрій – організація і принципи побудови бюджетної системи, її структура, розподіл доходів і видатків між окремими ланками, правові основи функціонування бюджетів, встановлення характеру взаємовідносин між окремими ланками бюджетної системи.

Бюджетний устрій базується на економічних відносинах і юридичних нормах, що визначають компетенцію центральних і місцевих органів влади по здійсненню бюджетного процесу, по взаємовідносинах між різними видами бюджетів тощо.

Бюджетний устрій знаходиться в безпосередній залежності від державного устрою (федеральна або унітарна держава). В унітарних державах (Японія, Італія, Франція, Англія, Україна, Польща), як правило, є два рівні бюджетів: державний і місцеві. У федеральних державах (Росія, США, Німеччина, Канада і ін.) – три ланки: федеральний бюджет, бюджети членів федерації (штатів, кантонів, республік) і місцеві бюджети. Різноманітністю відрізняється і система місцевих бюджетів, що відповідає адміністративно-територіальному поділу відповідної країни.

Бюджетний устрій України визначається державним устроєм та адміністративно-територіальним поділом України

Головне місце в бюджетному устрої займає бюджетна система.

Бюджетна система – заснована на економічних відносинах і правових нормах сукупність бюджетів окремих адміністративно-територіальних формувань кожної держави.

Правові основи бюджетної системи України встановлюють Конституція України і Бюджетний кодекс України, інші законодавчі акти. Складовими елементами бюджетної системи є її структура, принципи побудови і організація функціонування.

Структурно бюджетна система України складається з державного

бюджету України та місцевих бюджетів.

До *місцевих бюджетів* належать: бюджет АР Крим, обласні, районні бюджети і бюджети місцевого самоврядування. Бюджетами місцевого самоврядування є бюджети територіальних громад сіл, їх об'єднань, селищ, міст (в т.ч. районів у містах). Всі ці бюджети є окремими ланками бюджетної системи. Схематично структура бюджетної системи зображена на рис. 2.

Взаємозв'язок між усіма ланками бюджетної системи забезпечується за допомогою зведених бюджетів. **Зведений бюджет** – це сукупність показників бюджетів, що використовуються для аналізу та прогнозування економічного і соціального розвитку держави. Сукупність всіх бюджетів, що входять до складу бюджетної системи України, є *зведеним бюджетом України*.



Рис. 2. Структура бюджетної системи України

Зведений бюджет України включає показники Державного бюджету України, зведеного бюджету АРК та зведених бюджетів областей, міст Києва та Севастополя. Зведений бюджет АРК включає показники бюджету Автономної Республіки Крим, зведених бюджетів її районів та бюджетів міст республіканського АРК значення. Зведений бюджет області включає показники обласного бюджету, зведених бюджетів районів і бюджетів міст обласного значення цієї області. Зведений бюджет району включає показники районного бюджету, бюджетів міст районного значення, селищних та сільських бюджетів цього району. Зведений бюджет міста з районним поділом включає показники

міського бюджету та бюджетів районів, що входять до його складу. Якщо місту або району у місті адміністративно підпорядковані інші міста, селища чи села, зведений бюджет міста або району у місті включає показники бюджетів цих міст, селищ та сіл.

Бюджетним кодексом України визначені основні *принципи бюджетної системи України*:

- *принцип єдності* бюджетної системи України – єдність бюджетної системи України забезпечується єдиною правовою базою, єдиною грошовою системою, єдиним регулюванням бюджетних відносин, єдиною бюджетною класифікацією, єдністю порядку виконання бюджетів і ведення бухгалтерського обліку і звітності;

- *принцип збалансованості* – повноваження на здійснення витрат бюджету мають відповідати об'єму надходжень до бюджету на відповідний бюджетний період;

- *принцип самостійності* – Державний бюджет України і місцеві бюджети є самостійними. Самостійність бюджетів забезпечується закріпленням за ними відповідних джерел доходів бюджету, правом відповідних органів державної влади, органів влади АРК та органів місцевого самоврядування визначати напрями використання бюджетних коштів відповідно до законодавства України, правом Верховної Ради АРК та відповідних місцевих рад самостійно і незалежно одне від одного розглядати та затверджувати відповідні місцеві бюджети;

- *принцип повноти* – до складу бюджетів підлягають включенню всі надходження до бюджетів та витрати бюджетів, що здійснюються відповідно до нормативно-правових актів органів державної влади, органів влади АРК, органів місцевого самоврядування;

- *принцип обґрунтованості* – бюджет формується на реалістичних макропоказниках економічного і соціального розвитку держави та розрахунках надходжень бюджету і витрат бюджету, що здійснюються відповідно до затверджених методик та правил;

- *принцип ефективності та результативності* – при складанні та виконанні бюджетів усі учасники бюджетного процесу мають прагнути досягнення цілей, запланованих на основі національної системи цінностей і завдань інноваційного розвитку економіки, через забезпечення якісного надання гарантованих послуг при залученні мінімального обсягу бюджетних коштів та досягнення максимального результату при використанні визначеного бюджетом обсягу коштів;

- *принцип субсидіарності* – розподіл видів видатків між державним бюджетом та місцевими бюджетами, а також між місцевими бюджетами ґрунтується на необхідності максимально можливого наближення надання

гарантованих послуг до їх безпосереднього споживача;

- *принцип цільового використання бюджетних коштів* – бюджетні кошти використовуються тільки на цілі, визначені бюджетними призначеннями та бюджетними асигнуваннями;

- *принцип справедливості і неупередженості* – бюджетна система України будується на засадах справедливого і неупередженого розподілу суспільного багатства між громадянами і територіальними громадами;

- *принцип публічності та прозорості* – інформування громадськості з питань складання, розгляду, затвердження, виконання державного бюджету та місцевих бюджетів, а також контролю за виконанням державного бюджету та місцевих бюджетів.

В ході реалізації основ державної бюджетної політики всі принципи бюджетної системи діють і застосовуються в бюджетному процесі в єдності і взаємозв'язку.

4. Державний кредит і державний борг

Із появою державних інститутів та розвитком правових відносин кредитні відносини отримали суттєво новий рівень розвитку.

Об'єктивна необхідність формування кредитних відносин за участю держави виникла за умови перевищення державних видатків над доходами.

Мали місце запозичення державою коштів у монастирів, феодалів та ін. Тому державний кредит виокремлюється як специфічна ланка державних фінансів, яка впливає із існування невідповідності між розміром витрат і можливістю держави фінансувати їх за рахунок надходжень до бюджету.

Потреба в кредитних ресурсах з боку держави може виникати як при дефіцитному фінансуванні економіки, так і при капітальному розвитку, що у майбутньому сприятиме економічному зростанню.

В умовах економічної кризи залучення державних позик стимулює внутрішній попит за рахунок урядових видатків, а тому здійснює **позитивний вплив** на зростання рівня зайнятості та рівня споживання.

Державний кредит має також **негативні наслідки** для стану державних фінансів, такі як перенесення боргового тягара на майбутні покоління без створення умов для відшкодування витрат та стримування процесу економічного розвитку в державі; збільшення обсягів ВВП, що перерозподіляються на користь кредиторів; залежність соціально-економічної стабільності в державі від отримання нових кредитних ресурсів тощо.

Державний кредит є сукупністю економічних відносин, що виникають, з одного боку, між державою, а з іншого – фізичними або юридичними особами з приводу мобілізації додаткових фінансових ресурсів на кредитній основі, тобто

на умовах поверненості, строковості та платності. В таких економічних відносинах держава може виступати як *позичальник, кредитор або гарант*.

Держава у кредитних відносинах переважно виступає як *позичальник*, при цьому суб'єктами кредитних відносин, згідно чинного законодавства, можуть бути:

- Кабінет Міністрів України;
- Рада міністрів Автономної Республіки Крим;
- міські ради;
- Міністерство фінансів України;
- Державне казначейство України;
- Національний банк України.

Кредиторами можуть виступати громадяни, банки, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, підприємства, уряди іноземних держав, міжнародні фінансово-кредитні організації тощо.

У ст. 17 Бюджетного кодексу України визначені правові основи діяльності держави як гаранта у кредитних відносинах: «Кабінет Міністрів України в особі Міністра фінансів України, Рада міністрів Автономної Республіки Крим в особі Міністра фінансів Автономної Республіки Крим та міські ради в особі керівників їх виконавчих органів можуть надавати гарантії щодо виконання боргових зобов'язань суб'єктам виключно у межах повноважень, встановлених відповідно законом про Державний бюджет України чи рішенням про місцевий бюджет. Гарантії надаються лише на умовах платності, строковості, майнового забезпечення та зустрічних гарантій, отриманих від інших суб'єктів».

При проведенні економічної діяльності для усіх суб'єктів господарювання може бути економічно обґрунтованим залучення додаткових ресурсів у формі кредитів. Порівняння державного та банківського кредиту дозволяє вирізнити спільні та відмінні риси. До спільних рис належить формування як державного, так і банківського кредитів на умовах строковості, платності та поверненості. Відмінність між державним та банківським кредитами полягає у такому:

по-перше, забезпеченням банківського кредиту виступають конкретні цінності, що перебувають у власності позичальника. Щодо державного кредиту, то у ст. 1 Закону України «Про державний внутрішній борг» зазначено про його гарантування «всім майном, що перебуває у загальнодержавній власності»;

по-друге, банківський кредит має чітку цільову спрямованість. Щодо державного кредиту, то він залучається на рівні уряду та не має конкретного цільового характеру.

Залучення кредитних коштів з боку держави також має свої особливості, якщо порівнювати їх з формуванням бюджетних коштів на податковій основі:

акумулювання коштів на основі кредитних відносин має добровільний характер, тоді як сплата податків — обов'язковий.

У сучасних умовах державний кредит виконує такі основні *функції*:

- фінкальну;
- регулюючу;
- розподільну;
- контрольну.

Фінкальна функція державного кредиту полягає у залученні державою коштів у розмірах, необхідних для фінансування бюджетних видатків.

Регулююча функція державного кредиту пов'язана із регулюванням грошового обігу, рівня відсоткових ставок та ліквідності банківської системи. Регулювання грошового обігу здійснюється за допомогою операцій купівлі-продажу державних цінних паперів Національним банком України. Операції з цінними паперами на фондовому ринку призводять до зміни маси грошей, що впливає на пропозицію грошей та рівень процента за користування ними.

Розподільна функція державного кредиту полягає у пролонгації погашення кредитів у часі. Відповідно, тягар погашення державного кредиту стосується майбутніх поколінь, адже кредитні платежі можуть розподілятися на десятки років.

Контрольна функція полягає у постійному контролі за своєчасністю та повнотою погашення державних кредитів, а також ефективністю їх використання.

Наявність державного кредиту призводить до появи державного боргу. Відповідно до ст. 2 Бюджетного кодексу України: «**державний борг** (борг Автономної Республіки Крим чи борг місцевого самоврядування) — загальна сума заборгованості держави (Автономної Республіки Крим чи місцевого самоврядування), яка складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави (Автономної Республіки Крим чи місцевого самоврядування), у т.ч. боргові зобов'язання держави (Автономної Республіки Крим чи міських рад), що вступають у дію в результаті виданих гарантій за кредитами, або зобов'язань, що виникають на підставі законодавства або договору».

Класифікацію державного боргу здійснюють за більш ніж 17 класифікаційними ознаками, основними серед яких є: період сплати; визнання державою; забезпеченість фінансовими чи фізичними активами; сфера розміщення позик; наявність гарантій уряду; емітент державних боргових зобов'язань; термін сплати; форма державного боргу; види кредитів; умови кредитування; джерела кредитування; форма оплати державного боргу; ринок розміщення державних цінних паперів; категорії державних цінних паперів; реалізація залежно від характеру суб'єктів — власників цінних паперів; мета

залучення грошових ресурсів емітентом державних боргових зобов'язань; джерела погашення державного боргу та ін.

1. За ознакою **періоду сплати** розрізняють *капітальний та поточний державний борги*. *Капітальний борг* - загальна сума заборгованості минулих років і відсотків, що мають сплачуватися за позиками. *Поточний борг* - видатки держави, пов'язані з погашенням у поточному році боргових зобов'язань і належних до сплати в цей період процентів з усіх випущених на цей момент позик.

2. За ознакою **визнання державою** розрізняють *офіційно визнаний державний борг та заборгованість, що в складі державного боргу не враховується*, проте є державним боргом за економічним змістом. До останньої відносять заборгованість держави перед населенням за соціальними виплатами, передбаченими законодавством та заборгованість перед підприємствами, установами та організаціями, що пов'язана з державними замовленнями.

3. За **сферою розміщення позик** державний борг поділяється на *внутрішній і зовнішній*. *Внутрішній державний борг* складається із заборгованості держави перед громадянами та підприємствами своєї країни, які є її кредиторами. *Зовнішній державний борг* складається із заборгованості держави перед іноземними кредиторами, тобто громадянами, організаціями та урядами інших країн.

Облігації внутрішніх державних позик України, відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», — державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

Умови розміщення та погашення облігацій внутрішніх державних позик України і цільових облігацій внутрішніх державних позик України, не визначені умовами розміщення, встановлюються Міністерством фінансів України відповідно до законодавства.

Національний банк України виконує операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням облігацій внутрішніх державних позик та цільових облігацій внутрішніх державних позик України, їх погашенням і виплатою доходів за ними, а також провадить депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів. Порядок проведення операцій, пов'язаних із розміщенням цих облігацій, встановлюється Національним банком України за погодженням з Міністерством фінансів України. Особливості провадження депозитарної діяльності з державними облігаціями України визначаються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку разом із Національним банком України.

Одним із видів державних облігацій є цільові облігації внутрішніх

державних позик України.

Цільові облігації внутрішніх державних позик України, відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», - облігації внутрішніх державних позик, емісія яких є джерелом фінансування дефіциту державного бюджету в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік, та в межах граничного розміру державного боргу. Основним реквізитом цільових облігацій внутрішніх державних позик України є зазначення передбаченого законом про Державний бюджет України на відповідний рік напряму використання залучених від розміщення таких облігацій коштів.

Кошти, залучені до Державного бюджету України від розміщення цільових облігацій внутрішніх державних позик України, використовуються виключно для фінансування державних або регіональних програм і проектів на умовах їх повернення в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік. Фінансування здійснюється відповідно до кредитних договорів, що укладаються між державою в особі Міністерства фінансів України та отримувачем коштів. Умови кредитних договорів повинні відповідати умовам випуску цільових облігацій внутрішніх державних позик України з обов'язковим установленням дати обслуговування та погашення кредиту за п'ять днів до дати обслуговування та погашення цільових облігацій внутрішніх державних позик України. Продаж облігацій внутрішніх державних позик здійснюється в національній валюті.

Казначейське зобов'язання України, відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», - державний цінний папір, що розміщується виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, дає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України. Погашення та сплата доходу за казначейськими зобов'язаннями України гарантується доходами Державного бюджету України. Емітентом казначейських зобов'язань України виступає держава в особі Міністерства фінансів України за дорученням Кабінету Міністрів України.

Зовнішній борг України формується з таких складових:

1) заборгованість за позиками, наданими міжнародними організаціями економічного розвитку (Європейське Співтовариство, Європейський банк реконструкції та розвитку, Світовий Банк);

2) заборгованість за позиками, наданими закордонними органами управління (Італія, Німеччина, Росія, США, Франція, Японія);

3) заборгованість за позиками, наданими іноземними комерційними банками;

4) заборгованість, не віднесена до інших категорій (облігації зовнішньої

державної позики (ОЗДП).

Розміщення, обслуговування та погашення облігацій зовнішніх державних позик України здійснює Міністерство фінансів України, яке може залучати для цього банки, інвестиційні компанії тощо. Відносини між Міністерством фінансів України і цими організаціями регулюються відповідними договорами. Продаж облігацій зовнішніх державних позик України здійснюється у валюті запозичення.

4. За **забезпеченістю** фінансовими чи фізичними активами державний борг поділяється на *чистий та ліквідний*.

5. За ознакою **наявності гарантій уряду** - на *прямий та гарантований*. Тобто, у першому випадку держава виступає як позичальник, а в другому - кредитор.

6. Залежно **від емітента державних боргових зобов'язань** державний борг може бути *загальнодержавним та муніципальним*. Згідно з чинним законодавством місцеві органи влади мають право емісії облігацій місцевих позик. Причому облігації місцевих позик можуть бути у формі внутрішніх та зовнішніх місцевих позик. Рішення про розміщення облігацій місцевих позик приймає Верховна Рада Автономної Республіки Крим або міська рада відповідно до вимог, установлених бюджетним законодавством. Особливості погашення та реалізації прав за облігаціями місцевих позик визначаються умовами їх розміщення.

7. За **терміном сплати** державний борг поділяється на *короткостроковий* (до 1 року), *середньостроковий* (від 1 до 5 років) і *довгостроковий* (понад 5 років).

8. За **формою** державний борг поділяється на *облігаційний та необлігаційний* борги. *Облігаційний* державний борг представлений облігаціями внутрішньої та зовнішньої державних позик, облігаціями місцевих позик. *Необлігаційний* державний борг формується на основі позик Національного банку, позик, наданими міжнародними фінансово-кредитними установами, іноземними банками та урядами іноземних держав.

9. За **умовами кредитування** державний борг може бути з *ринковими та пільговими відсотковими ставками*.

10. **Джерела кредитування** поділяються на *державні, приватні (фізичних та юридичних осіб) та міжнародних організацій*.

11. За **формою оплати** державний борг поділяється на такий, що повертається у *грошовій або товарній* (товари і послуги) формах.

12. За ознакою **розміщення** державних цінних паперів державний борг поділяється та такий, що перебуває на *первинному ринку цінних паперів* та такий, що перебуває на *вторинному ринку цінних паперів*.

13. Державний борг поділяється **залежно від суб'єктів-власників** цінних паперів на такі групи: *тільки серед фізичних осіб, тільки серед юридичних осіб,*

серед юридичних і фізичних осіб.

Формування державного боргу впливає на фінансову безпеку держави та визначає її боргову безпеку. **Боргова безпека**, як зазначено у Наказі Міністерства економіки України «Про затвердження Методики розрахунку рівня економічної безпеки України», - це такий рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування й ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує втратою суверенітету і руйнуванням вітчизняної фінансової системи.

Для оцінки боргової безпеки світова практика використовує близько двох десятків показників-індикаторів і ще більшу кількість їх граничних (порогових) значень. Така широка гама індикаторів та їх граничних значень зумовлена різноманітністю методик, що застосовуються для їх розрахунку, а також специфікою розрахунку та застосування певних макроекономічних показників кожною окремою державою.

Розмір основної суми державного боргу не повинен перевищувати 60% фактичного річного обсягу валового внутрішнього продукту України.

За перевищення граничного розміру державного боргу, визначеного на рівні 60% від валового внутрішнього продукту, Кабінет Міністрів України зобов'язаний вжити заходів для приведення цього розміру відповідно до положень Бюджетного Кодексу України.

Управління державним боргом, згідно з Наказом Міністерством фінансів України «Про порядок ведення Міністерством фінансів України обліку державного боргу та операцій, пов'язаних з ним», — це виконання заходів по досягненню економії коштів державного бюджету з погашення та обслуговування державного боргу України та поліпшення його структури (у т.ч. дострокове погашення боргових зобов'язань держави, зменшення ризиків, пов'язаних із борговим навантаженням тощо); проведення заходів по інформаційній та рейтинговій підтримці залучення коштів на ринках капіталу; оплата дорадчих послуг із питань управління державним боргом, в тому числі, управління ризиками, випуску та обігу похідних інструментів, впровадження сучасних засобів обробки інформації та зв'язку, створення інформаційно-аналітичної системи управління державним боргом.

Під *управлінням державним боргом* слід розуміти комплекс заходів, що здійснюються державою в особі її уповноважених органів щодо визначення місць і умов розміщення і погашення державних позик, а також забезпечення гармонізації інтересів позичальників і кредиторів.

Управління державним боргом складається з таких *стадій*:

- 1) залучення державних запозичень;
- 2) використання коштів;

3) погашення та обслуговування боргу.

У процесі управління державним боргом необхідно вирішувати такі завдання:

1) пошук ефективних умов запозичення коштів у контексті мінімізації вартості боргу;

2) недопущення неефективного та нецільового використання запозичених коштів;

3) забезпечення своєчасної та повної сплати суми основного боргу та нарахованих відсотків;

4) визначення оптимального співвідношення між внутрішніми та зовнішніми запозиченнями за умови забезпечення фінансової безпеки в країні.

У процесі управління державним боргом необхідно враховувати такі фактори, як економічна та політична ситуація в країні; рівень інфляції; ділову активність суб'єктів підприємницької діяльності та інші, що пов'язані з платоспроможністю держави.

Методами управління державним боргом є: конверсія, консолідація, уніфікація, обмін за регресивним співвідношенням, відстрочка погашення, анулювання боргу, викуп боргу.

Конверсія - це зміна дохідності позики. Держава найчастіше знижує розмір виплачуваних відсотків за позикою, однак можливе і підвищення дохідності позики.

Консолідація - це зміна умов позики, пов'язана з їх строками. Зміна строків може відбуватися як у бік збільшення, так і в бік зменшення строку уже випущених позик. У деяких випадках можливе поєднання консолідації з конверсією.

Уніфікація позики - це об'єднання кількох позик в одну. Уніфікація може проводитися одночасно з консолідацією, але може бути проведена і поза нею.

Обмін за регресивним співвідношенням державних цінних паперів попередніх позик на нові проводиться з метою скорочення державного боргу. Це небажаний метод управління державним боргом, оскільки означає часткову відмову держави від своїх зобов'язань.

Відстрочка погашення - це перенесення строків виплати боргу. Вона відрізняється від консолідації тим, що під час відстрочки не лише переносяться строки погашення, а й припиняється виплата відсоткових доходів.

Реструктуризація - це використання у комплексі повністю чи частково згаданих вище методів.

Анулювання державного боргу - це заходи, внаслідок яких держава повністю відмовляється від своїх боргових зобов'язань. Це може призвести до дефолту, тобто неможливості держави виконувати свої зовнішні зобов'язання. У такому випадку всі держави-кредитори можуть застосувати до країни-боржника досить жорсткі санкції, тому дефолт є дуже нечастим явищем.

Одним із сучасних методів управління державним боргом є *викуп боргу*, тобто надання державі-боржникові можливості викупити свої боргові зобов'язання на вторинному ринку цінних паперів, з дисконтом за іноземну валюту.