

СВІТОВА ПРАКТИКА ІНСТИТУЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ

У статті досліджено зарубіжний досвід управління державним боргом. Проведено аналіз боргового навантаження на економіку розвинених країн світу. Окреслено основні підходи до інституційного забезпечення управління державними запозиченнями. Визначено, що у світовій практиці сформувався три основні інституційні моделі управління державним боргом: урядова, банківська та агентська. Наведено особливості побудови кожної із моделей на прикладі конкретних країн. Надані рекомендації щодо вдосконалення вітчизняної системи боргового менеджменту.

Ключові слова: управління державним боргом, інституційне забезпечення, боргове навантаження, інституційні моделі.

Постановка проблеми. В останнє десятиріччя однією з найбільш актуальних проблем, що постали перед світовим економічним співтовариством є вирішення питання державної заборгованості. Розгортання кризових явищ у глобальному фінансовому просторі ще більше загостило боргову ситуацію. Незважаючи на реалізацію заходів, спрямованих на стримування приросту державного боргу більшості країн світу, загальний розмір світових боргів продовжує збільшуватися. Оскільки українська фінансова система є досить чутливою до макроекономічних дисбалансів, то пошук шляхів врегулювання боргової проблеми набирає все більшої актуальності. За таких умов дослідження зарубіжної практики управління державним боргом надає можливість обрати прийнятні для України механізми вирішення проблеми державного боргу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні та практичні аспекти існування державного боргу розглядалися такими вітчизняними вченими як: О. Барановський, Т. Богдан, О. Василик, А. Гальчинський, В. Козюк, І. Лютий, М. Макаренко, Ю. Пасічник, В. Суторміна, О. Царук та ін. Вивченню зарубіжного досвіду управління державним боргом присвячені праці: В. Вавілова, В. Губаря, О. Дудченко, Г. Кучера, І. Луїної, О. Прутської, Г. Рибалка, А. Саркисянца та ін.

Проте актуальним залишається дослідження світового досвіду за окремими елементами системи управління державним боргом.

Мета дослідження полягає у вивченні практичних аспектів управління державним боргом у різних країнах світу та визначенні рекомендацій стосовно підвищення ефективності управління державним боргом в Україні із застосуванням зарубіжного досвіду.

Виклад основного матеріалу дослідження. Державні запозичення відіграють ключову роль у макроекономічному регулюванні та є важливим інструментом подолання рецесії економіки і реалізації економічної стратегії розвитку держави. Серед переваг державних запозичень варто відзначити те, що вони дозволяють прискорити темпи економічного зростання, надають можливість здійснювати масштабні капіталовкладення і реалізовувати довгострокові програми розвитку. Проте неогрунтоване нарощування державного боргу становить загрозу фінансовій безпеці країни та здійснює дестабілізуючий вплив на її економіку.

На сучасному етапі більшість країн світу мають бюджетний дефіцит, основним джерелом фінансування якого виступають державні запозичення. Особливо гостро складається боргова ситуація у країнах із розвинутою економікою (табл. 1) [1].

Як свідчать дані табл. 1, протягом 2008-2012 років боргове навантаження на економіку більшості розвинених країн невпинно зростало. Так, найбільший рівень державного боргу серед розвинених країн за підсумками 2012 року мали: Японія - 235,8%, Греція - 161,2%, Італія - 123,4%, Ірландія - 113,1%, Португалія - 112,4% та США - 106,6% ВВП.



Таблиця 1

Державний борг в економічно розвинених країнах, % до ВВП

Країна	2008	2009	2010	2011	2012
Австралія	11,8	16,9	20,4	22,9	24,0
Австрія	63,8	69,5	71,8	72,2	73,9
Бельгія	89,3	95,9	96,2	98,5	99,1
Канада	71,1	83,6	85,1	85,0	84,7
Чехія	28,7	34,3	37,6	41,5	43,9
Данія	41,9	41,5	43,4	46,4	51,3
Естонія	4,5	7,2	6,7	6,0	5,7
Фінляндія	33,9	43,5	48,4	48,6	51,6
Франція	68,3	79,0	82,4	86,3	89,0
Німеччина	66,7	74,4	83,2	81,5	78,9
Греція	110,7	127,1	142,8	163,3	161,2
Ісландія	70,3	88,2	92,8	99,2	97,3
Ірландія	44,2	65,2	92,5	105,0	113,1
Ізраїль	77,0	79,4	76,1	74,3	74,0
Італія	105,8	116,1	118,7	120,1	123,4
Японія	191,8	210,2	215,3	229,7	235,8
Південна Корея	30,1	33,8	33,4	34,1	32,9
Нідерланди	58,5	60,8	62,9	66,2	70,1
Нова Зеландія	20,3	26,1	32,3	37,0	36,0
Норвегія	54,3	48,9	49,6	49,6	49,6
Португалія	71,6	83,1	93,4	106,8	112,4
Сінгапур	96,9	103,4	101,2	100,8	98,0
Словаччина	27,9	35,6	41,1	44,6	47,1
Словенія	21,9	35,3	38,8	47,3	52,5
Іспанія	40,2	53,9	61,2	68,5	79,0
Швеція	38,8	42,5	39,4	37,4	35,5
Швейцарія	52,6	53,6	50,1	48,6	48,9
Великобританія	52,5	68,4	75,1	82,5	88,4
США	76,1	89,9	98,5	102,9	106,6

Джерело: розроблено автором

Водночас, критичним вважається обсяг державного боргу на рівні 60% ВВП. Проте, досить неоднозначним є приклад Японії, де боргові зобов'язання держави перевищують обсяги ВВП майже у 2,4 рази. Такий феномен можна пояснити тим, що більшість зобов'язань країни є внутрішніми, і навіть у разі виникнення дефолту, його наслідки будуть менш негативними, ніж за зовнішнього дефолту. Найнижчий рівень боргового навантаження на національну економіку спостерігався в Естонії – 5,5%, Австралії – 24,0%, Південної Кореї – 32,9%, Швеції – 35,5% та Чехії – 43,9% ВВП. Значне зростання сукупного державного боргу

країн світу впродовж останніх років зумовлює активізацію пошуку найбільш раціональних та ефективних форм проведення боргової політики, особливо стосовно управління державним боргом.

Так, у світі не існує уніфікованого підходу до побудови інституційного забезпечення управління державним боргом. Проте, найбільшого поширення набули три основні моделі: урядова, банківська та агентська (табл. 2) [2, с. 146].



Інституційні моделі управління державним боргом

Модель управління	Характеристика
Урядова	- управління боргом покладається на міністерства та відомства; - цілі боргового менеджменту відповідають завданням бюджетної політики.
Банківська	- управління державним боргом здійснюється через центральний банк; - управління державним боргом (цілі, завдання, стратегії, операції) підпорядковані переважно меті грошово-кредитної політики.
Агентська	- функції управління державним боргом зосереджені в руках однієї незалежної установи; - високий рівень прозорості діяльності агентства; - оперативні цілі та управління державним боргом розробляються та реалізуються агентством із відповідною ухвалою уряду.

Джерело: розроблено автором

Таким чином, у перших двох моделях управління державним боргом тісно пов'язане із фіскальною та грошово-кредитною політикою країни. В той же час,

агентська модель отримала найбільше розповсюдження, особливо серед країн-членів Європейського союзу (табл. 3) [3, с. 22].

Інституційне забезпечення управління державним боргом у деяких країнах

Критерій		Країни, які використовують дану модель
Інституційне забезпечення	Міністерство/казначейство	Естонія, Іспанія, Італія, Литва, Люксембург, Польща, Словенія, Чехія
	Центральний банк	Данія, Кіпр, Мальта
	Окреме агентство	Австрія, Бельгія, Велика Британія, Греція, Ірландія, Латвія, Нідерланди, Німеччина, Португалія, Словаччина, Угорщина, Фінляндія, Франція, Швеція, Австралія, Японія, Нова Зеландія
Законодавче забезпечення	Окремий законодавчий акт, що визначає принципи функціонування незалежної установи із управління державним боргом (державний орган, акціонерне товариство із державною часткою)	Ірландія, Німеччина, Швеція, Угорщина
	Внутрішній документ, що підтверджує статус державного агентства із управління державним боргом у складі міністерства/ відомства	Бельгія, Франція, Нідерланди, Велика Британія, Австралія, Нова Зеландія
	Відокремлене відомство, що концентрує функції управління державним боргом	Данія, Фінляндія, Італія, Словенія, Іспанія, Японія
	Відсутнє відомство із управління державним боргом	Канада

Джерело: розроблено автором

Таким чином, переважання агентської моделі можна пояснити тим, що для учасників ринку капіталу особливий статус органу управління державним боргом має вагомe значення, оскільки відокремлене відомство більш оперативно забезпечує

ефективність боргового менеджменту. Зазвичай, подібні агентства мають корпоративну структуру управління.

Розглянемо більш детально підходи до організаційного забезпечення управління державним боргом в окремих країнах



світу. Так, Сполучені Штати Америки є одним із найбільших позичальників та кредиторів одночасно. Станом на жовтень 2013 року державний борг США перевищує 17 трлн. дол. До 1970-х років Сполучені Штати здійснювали запозичення переважно на внутрішньому ринку - на кінець 1960-х років зовнішні зобов'язання склали лише близько 5% загальної суми заборгованості, наразі ж зовнішній борг США складає майже дві третини від обсягу федерального боргу. Особливістю існування державного боргу в Сполучених Штатах Америки є законодавче встановлення ліміту федерального боргу, запровадження якого відбулося у 1917 році із метою обмежити витрати країни під час Першої світової війни. Межа боргу переглядалася в США понад 70 разів, в останнє збільшення ліміту державної заборгованості відбулося в жовтні 2013 року.

Функцію управління державним боргом у Сполучених Штатах покладено на Бюро федерального боргу (Bureau of the Public Debt (BPD)), що входить до складу Державного казначейства. Основними завданнями Бюро є розробка боргової стратегії, здійснення продажу державних боргових цінних паперів, обслуговування та погашення державного боргу, а також забезпечення технічної, інформаційної та аналітичної підтримки у сфері державних запозичень.

Досвід Португалії. Подібно до США у Португалії існує окрема установа з питань управління боргом – Агентство з управління державним боргом (Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública Portugal (IGCP)). Цей орган відповідальний за інтегроване управління грошовими коштами і прямим державним боргом країни, а також боргом державних корпорацій, які фінансуються із державного бюджету. Головніми цілями діяльності Агентства є: забезпечення стабільного фінансування уряду та ефективного менеджменту боргового портфеля, мінімізація вартості державного боргу у довгостроковій перспективі за

прийняттого рівня ризику, оптимізація грошових потоків у державному секторі з метою зменшення фінансових витрат країни. Керівними принципами функціонування IGCP є: продуктивність, прозорість та підзвітність й відповідальність.

Безпосередній нагляд за діяльністю Агентства здійснює Міністр фінансів Португалії. До складу IGCP входять: Голова Ради директорів, Рада директорів, Консультативна рада, Аудиторський комітет. Нагляд за діяльністю Агентства здійснює Аудиторський суд. Законодавче регламентування державного боргу Португалії включає Закон «Про державний борг», щорічні закони про державний бюджет та Декрет, що регулює діяльність Агентства [4, с. 15].

Досвід Великобританії. Провідним органом у сфері державного боргу у цій країні є Агентство з управління боргом Великобританії (UK Debt Management Office (DMO)), що є виконавчим органом Казначейства. Провідна його роль полягає у забезпеченні фінансування урядових витрат. Основними інструментами здійснення державних запозичень у Великобританії виступають казначейські векселі, що є короткостроковими борговими зобов'язаннями (до 1 року), та цінні папери «гілте» («gilts») – довгострокові боргові зобов'язання (від 1 до 50 років). Агентство було створено 1 квітня 1998 року і тоді ж управління ринком «гілте» перейшло від Банку Англії до DMO. Першочерговим завданням DMO є проведення у довготерміновій перспективі політики зменшення витрат на фінансування потреб уряду із врахуванням усіх ризиків та гармонізація політики управління державним боргом із довгостроковими завданнями грошово-кредитної політики. Агентством з управління боргом Великобританії запроваджено модель Стратегічного аналізу боргу (SDA), яка дозволяє оцінити співвідношення між витратами та ризиками при різних стратегіях емісії цінних паперів за певною структурою, що відтворює стилізовані моделі розвитку економіки країни [4, с.



17].

В той же час, важливу роль у інституційному забезпеченні процесу управління державним боргом відіграє Національний ощадно-інвестиційний банк (NS&A), який забезпечує внутрішній ринок інвестиційними продуктами, та Банк Англії - здійснює фінансування міжнародних валютних резервів через продаж урядових цінних паперів в іноземній валюті.

Досвід Польщі. На початку 1990-х років боргова ситуація у Польщі загострилася, що пояснювалося наявністю досить значного зовнішнього державного боргу та браком бюджетних коштів на обслуговування та погашення зобов'язань перед кредиторами. Та незважаючи на це, країні вдалося реструктуризувати значну частку державного боргу шляхом списання боргу та його конверсії в спеціальні фонди.

У Польщі управління державним боргом здійснюється окремим відомством у складі Міністерства фінансів. Відповідно до положень Закону «Про державні фінанси», Міністр фінансів відповідає за управління державним боргом. До його обов'язків також входить контроль за станом державного боргу та дотримання допустимих меж боргової позиції державного сектору. Як окремий підрозділ, Департамент державного боргу був утворений у 1993 році, його основне завдання полягало в управлінні внутрішнім державним боргом, питаннями зовнішнього боргу займався Міжнародний департамент. Із ціллю координації боргового менеджменту із засадами гро-

шово-кредитної політики у 1994 році у Польщі був створений Комітет з питань управління державним боргом. Дана організація виступає у ролі консультативного органу. Пізніше всі функції з управління державним боргом передали Департаменту державного майна та зобов'язань (наразі Департамент державного боргу). Основним законодавчим актом, що визначає пріоритети у борговій сфері Польщі є Стратегія управління державним боргом у 2011-2014 роках, спрямована на мінімізацію витрат на обслуговування державного боргу.

Досвід Данії. У Данії усі питання, пов'язані з управлінням державним боргом, із 1991 року були передані від Міністерства фінансів Національному банку Данії. Загальною метою боргової політики цієї країни є забезпечення фінансових потреб уряду із мінімально можливими довгостроковими запозиченнями та ризиками, сприяння уряду у виході на зовнішні фінансові ринки та підтримка ефективно функціонуючого внутрішнього фінансового ринку. У цілому ж Національний банк Данії здійснює управління державним боргом від імені Міністерства фінансів країни. Розподіл функцій між цими двома структурами визначений у Договорі про поділ обов'язків у сфері державного боргу між Нацбанком та Міністерством.

Внутрішню структуру управління державним боргом у Національному банку Данії поділено між фронт-, мідл- та бек-офісами із окремими функціями (табл. 4).

Т а б л и ц я 4

Борговий менеджмент у Данії

Фронт-офіс	Мідл-офіс	Бек-офіс
- емісія боргових цінних паперів; - викуп цінних паперів; - випуск свопів.	- урядова боргова політика; - боргова стратегія; - ризик-менеджмент.	- погашення боргу; - облік боргових операцій.

Джерело: розроблено автором



Контроль за діяльністю Національного банку Данії, в тому числі і у сфері державного боргу здійснює Департамент національного аудиту Данії.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Таким чином, борговий менеджмент у країнах світу може реалізовуватися через урядову, банківську або агентську моделі. Найчастіше розвинені країни світу використовують агентську модель інституційного управління державним боргом. Агентства є автономними державними установами, які здебільшого підпорядковуються міністерству фінансів або казначейству та функціонують за погодженою з урядом країни програмою.

Аналізуючи вітчизняну практику інституційного забезпечення боргового менеджменту, варто відзначити, що управління державним боргом в Україні найбільше підпадає під урядову модель, оскільки основні функції в цій сфері покладені на такі урядові структури як: Міністерство фінансів, Національний банк, Державну казначейську службу, Державну фінансову інспекцію, Рахункову палату. В той же час, доцільним є зосередження всіх напрямів боргового менеджменту в компетенції однієї окремої організації. Відкритим залишається і питання прийняття в Україні єдиного законодавчого акту, який би регламентував відносини у сфері державного боргу. Проблемним залишається розроблення стратегії державних внутрішніх та зовнішніх державних запозичень. Першочерговим вбачається прив'язка цієї стратегії до соціально-економічної програми розвитку суспільства.

На даний час вихідним нормативно-правовим документом у сфері державної боргової політики є затверджена Постановою Кабінету Міністрів України від 29 квітня 2013 р. № 320 «Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2013-2015 роки», проте вона передбачає встановлення лише граничних показників державного боргу і містить тільки загальні завдання та не визначає конкре-

тних кроків досягнення встановлених показників [6]. Сама ж стратегія управління державним боргом повинна визначати не тільки ліміти державної заборгованості, а й чітко встановлювати джерела здійснення державних запозичень, визначати перелік інструментів залучення коштів, вирішувати завдання оптимізації структури державного боргу та встановлювати напрями використання запозичених ресурсів.

Перспективами подальших досліджень є вивчення підходів до проведення реструктуризації державного боргу у зарубіжній практиці та визначення ролі Міжнародного валютного фонду у врегулюванні проблеми міжнародної заборгованості.

Література

1. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/>
2. Прутська О.О. Управління державним боргом: навч. посіб. / О.О. Прутська, О. А. Сьомченков, Ж. В. Гарбар – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 216 с.
3. Marchewka–Bartkowiak K., Public debt management. Theory and practice in the EU countries (Polish version), PWN, Warszawa 2008.
4. Іваненко Ю.В. Агентство з питань управління державним боргом: досвід Португалії та Великобританії / Ю.В. Іваненко, А.В. Мамишев // Вісник НБУ. – 2008. - №3. – С. 14-18.
5. Офіційний сайт Національного банку Данії [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.nationalbanken.dk>
6. Постанова Кабінету Міністрів України від 29 квітня 2013 р. № 320 «Про затвердження Середньострокової стратегія управління державним боргом на 2013-2015 роки» [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Міністерства фінансів України – Режим доступу:



<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/320-2013-п>

References

1. Official website of the International monetary Fund:

<http://www.imf.org/external/>

2. Prutska, O.O. Upravlinnia derzhavnim borgom, Kyiv, Tsentr uchbovoi literaturi, 2010

3. Marchewka–Bartkowiak K., Public debt management. Theory and practice in the EU countries (Polish version), PWN,

Warszawa 2008.

4. Ivanenko, U. V. Agenstvo z pitan upravlinnia derzhavnim borgom: dosvid Portugalii ta Velikobritanii, Visnik NBU, 2008, No. №3

5. Official site of the National Bank of Denmark: <http://www.nationalbanken.dk>

6. Postanova Kabinetu Ministriv Ukraini vid 29 kvitnia 2013 r. № 320 «Pro zatverdzhennia Seredniostrokovoi strategii upravlinnia derzhavnim borgom na 2013-2015 roki»:

<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/320-2013-п>.

Новоселова Е. С.

Мировая практика институционального обеспечения управления государственным долгом

В статье исследован зарубежный опыт управления государственными заимствованиями. Проведен анализ долговой нагрузки на экономику развитых стран мира. Приведены основные подходы к институциональному обеспечению управления государственными заимствованиями. Определено, что в мировой практике сформировались три основные институциональные модели управления государственным долгом: правительственная, банковская и агентская. Приведены особенности построения каждой из моделей на примере конкретной страны. Даны рекомендации по усовершенствованию отечественной системы долгового менеджмента.

Ключевые слова: управление государственным долгом, институциональное обеспечение, долговая нагрузка, институциональные модели.

Novosiolova O.

The world practice of institutional provision of public debt management

In the article studied foreign experience in the management of government borrowing. Analysis of the debt burden on the economy of the developed countries of the world is given. The basic approaches to the institutional ensure the management of the public debt are provided. It is determined that in the world practice there are three major institutional models of public debt management: government, banking and Agency. The peculiarities of structure of each of the models on the example of the concrete country are made. Recommendations on improvement of the national system of debt management are given.

Keywords: government debt management, institutional ensuring, debt security, institutional models.

Рецензент: Танклевська Н. С. – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри «Фінанси» Херсонського державного аграрного університету, м. Херсон, Україна.

Reviewer: Tanklevska N. – Professor, Ph.D. of Economics, Head of Finance Department Kherson State Agrarian University, Kherson, Ukraine.

e-mail: finans.xday@rambler.ru

*Стаття подана
29.10.2013 р.*

