

Карпенко Г. В.,

*кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник
відділу фінансових ринків і послуг
Науково-дослідного фінансового інституту
при Міністерстві фінансів України*

АНАЛІЗ ЗАРУБІЖНОГО ДОСВІДУ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ

В останні декілька років бюджетна політика більшості провідних країн світу зазнала великих змін. Якщо на початку 90-х рр. XX ст. вважалося природним мати значні зовнішні борги, то сьогодні більшість країн ухвалила як довготермінову стратегію, так і систему тактичних заходів, спрямованих на поступове зниження боргового тягаря.

Лише п'ять років тому практично всі розвинені країни мали дефіцит бюджету у середньому близько 4 % ВВП, а уряди й економісти були занепокоєні постійним зростанням державних боргів. Сьогодні бюджети мають значні надлишки. Надлишок консолідованого бюджету США (центрального, місцевих урядів, урядів штатів і фонду соціального страхування) нині становить 2 % ВВП, тоді як 1992 р. його дефіцит був близько 6 % ВВП. Очікується, що урядовий борг перед населенням повністю погасять до 2013 р., і цю програму вже почали виконувати (тенденція 1993 р. передбачала, що у 2000 р. національний борг США становитиме 5,9 трлн дол. США, або 65 % ВВП; нині цей показник дорівнює 3,4 трлн дол. США, або 35 % ВВП). Аналогічний напрям політики є домінуючим і в країнах зони євро¹.

Проведений аналіз досліджень і публікацій свідчить, що проблема фінансової стабільності й безпеки національної держави, до яких можна віднести й проблему контролю за рівнем державного боргу, є актуальною досить давно. Ґрунтовно це питання почали досліджувати наприкінці XVIII ст. Серед видатних вчених, які вивчали цей напрямок економічної науки, слід відзначити А. Сміта, Д. Рикардо, Ф. Кене, Е. Сакса, Л. Косса, Ф. Нітті, А. Піґу.

Серед сучасних вітчизняних та зарубіжних вчених не можна не згадати про доробок Н. Б. Крилової, Б. А. Хейфеца та ін.

Україна також намагається успадкувати приклад розвинених країн: Державний бюджет України у 2005 р. виконано у повному обсязі, а його дефіцит становить заплановані 10,2 млрд грн, або 2,5 % ВВП. Президент України В. Ющенко у своїх виступах неодноразово наголошував на тому, що одним із головних завдань є зниження рівня зовнішніх запозичень та зменшення зовнішнього боргу країни.

Саме проблема зростання зовнішнього боргу є однією з найактуальніших фінансово-економічних проблем України. Щороку держава витрачає близько 12 млрд грн лише на його обслуговування. Тому, зважаючи на актуальність теми погашення зовнішнього боргу, головною проблемою даної статті є аналіз основних світових тенденцій та інновацій щодо управління державним боргом, які б змогли допомогти реально знизити борговий тягар.

Вітчизняні дослідники у роботах, присвячених зазначеній проблемі, як правило, обмежуються лише аналізом поточної ситуації та кількісними оцінками розміру боргу стосовно ВВП або розрахунками показників бюджетного дефіциту, і недостатньо дослідженою лишається тема світового досвіду щодо розв'язання боргової проблеми.

Беручи до уваги досвід інших країн, стає очевидним, що політика формування надлишкового бюджету є результатом двох важливих тенденцій. По-перше, з 1995 р. практично кожна розвинена країна, за винятком Японії, знижувала структурний дефіцит бюджету, зменшуючи, передусім, видатки, а не підвищуючи рівень оподаткування. По-друге, високі темпи економічного зростання та зниження рівня безробіття підвищили податкові надходження і зменшили соціальні виплати. Безумовно, неоліберальний розвиток у провідних країнах світу створив сприятливе підґрунтя як для підвищення життєвого рівня населення, так і для виконання макроекономічних завдань.

На сьогодні у міжнародній практиці управління державним боргом найчастіше застосовуються схеми реструктуризації наявних боргових зобов'язань. До них можна віднести:

- списання боргу;
- викуп боргу (як правило, боргові зобов'язання продаються з дисконтом, за аналогією з частковим списанням; рішення про викуп приймається з дозволу кредиторів, оскільки при такій реструктуризації вони можуть мати втрати);
- сек'юритизація – обмін боргів на облігації;
- обмін боргів на акції національних підприємств;
- зміни умов виплати боргів, включаючи подовження терміну здійснення платежів.

Одним із прикладів ініціативи списання зовнішнього боргу можна вважати виступ у вересні 2004 р. колишнього президента Киргизької Республіки на ювілейній 60-й сесії Генеральної Асамблеї, в якому він підтримав пропозицію президента США про створення в рамках ООН Фонду демократії і висловився за списання боргів бідних гірських країн. Від імені “зацікавлених країн” він вніс пропозицію прийняти на даній сесії Генеральної Асамблеї спеціальну резолюцію з рекомендацією про списання зовнішнього боргу найменш розвинених гірських країн².

Останніми роками досить поширеними стали такі способи конверсії зобов'язань, як борг в акції, борг у місцеву валюту та борг в охорону довкілля. Так, зазначені методи застосовуються при погашенні боргів перед Паризьким клубом, що не може не цікавити Україну, для якої він також є одним з найбільших кредиторів.

Але згаданий процес проходить мляво через те, що за правилами Паризького клубу негрошове погашення заборгованості не повинно перевищувати 20 %, а у деяких випадках – 30 % обсягу усіх виплат. З 1990 по 2000 р. в рамках Паризького клубу було обміняно лише 4,5 млрд дол. США боргу, у тому числі 2,2 млрд – на власність боржників, 1,9 млрд – на витрати боржників на охорону довкілля та 0,4 млрд – на інші цілі (охорону здоров'я,

стимулювання промисловості та експорту, обладнання для сфери освіти та ін.). Близько 36 % таких операцій припало на Єгипет, 12 % – на Марокко та 10 % – на Перу³.

Одним з найголовніших напрямків конверсії боргу є обмін боргових зобов'язань на власність. Найбільшого розповсюдження такі операції набули у Латинській Америці: на континент припадає 80 % світового обсягу операцій. Так, у Чилі ще 1985 р. було розроблено програму переведення боргових зобов'язань у акції. Для стимулювання інвесторів уряд встановив пільговий курс перерахунку боргових зобов'язань у національну валюту, що перевищував ринкове котирування. За боргові зобов'язання купувалися підприємства гірничодобувної та целюлозно-паперової промисловості, рибальства та сільського господарства, сектора транспортних та фінансових послуг, комунального господарства.

З кінця 80-х рр. ХХ ст. операції “борг на акції” все частіше використовували інші латиноамериканські країни (Мексика, Бразилія, Перу, Нікарагуа), а також Нігерія, Філіппіни, Болгарія, Югославія. Така політика, крім зменшення боргового тягаря, сприяла, як правило, залученню додаткових іноземних інвестицій та поверненню нелегально вивезеного національного капіталу.

Найчастіше використовувалася така схема конверсії: міністерство фінансів країни-боржника відкривало спеціальні рахунки, на які переказувалися кошти від “викупу” ним боргових зобов'язань, що пред'являються для конверсії; на цю суму списувалася зовнішня заборгованість; зі спеціальних рахунків повністю або частково оплачувалася купівля об'єктів приватизації. Допускалася також пряма конверсія заборгованості за кредитами в акціонерний капітал підприємств-боржників.

Але погашення боргу шляхом свопу “борг в акції” – не головний фінансовий результат. Світовий досвід таких операцій свідчить про їх сприяння розвитку фондового ринку, появі ефективніших власників з прозорим бухгалтерським обліком та якісно іншим ставленням до сплати податків. Застосування свопових схем відразу або через деякий час (внаслідок перепродажу іншим власникам) приводить до появи стратегічного інвестора, тобто нових інвестицій.

Так, за даними Світового банку, протягом 90-х рр. ХХ ст. обсяг іноземних капіталовкладень у країни, що розвиваються, на купівлю акцій під час приватизації (враховуючи обмін боргів на акції) становив 36,2 млрд дол. США, а обсяг прямих іноземних інвестицій у приватизовані об'єкти – 90,9 млрд дол. США.

Серед аргументів проти використання свопів “борг-власність” аналітики називають можливу “втечу капіталів”, коли інвестор, отримавши акції, відразу намагається їх продати на ринку з тим, аби якнайшвидше вивести капітал з країни.

Ще одним негативним аспектом обміну державного боргу на акції є доволі складна процедура підготовки самої операції, тому кредитори не завжди погоджуються на такий крок. Крім того, країнам (а обмін державного боргу на акції застосовують найчастіше країни, що розвиваються)

потрібно підвищувати рівень корпоративного управління: низька корпоративна культура часто відлякує кредитора від придбання акцій національних компаній через ризик втрати своїх інвестицій внаслідок некваліфікованого управління.

Наприклад, можна пригадати спробу Росії у 2001 р. обміняти свій зовнішній борг перед Паризьким клубом кредиторів на акції провідних російських компаній, яка не викликала особливого захоплення ні серед економістів, ні безпосередньо серед кредиторів. Саме згадані проблеми (складна схема проведення операції і низький рівень корпоративного менеджменту в Росії) стали на заваді масового проведення таких дій. Натомість виплати Росією своїх боргових зобов'язань підвищили її кредитний рейтинг у світі.

Не можна не згадати про ще один негативний аспект обміну боргу на акції, який є до того ж досить очевидним: продаж державних підприємств, особливо стратегічно важливих для країни, є, по суті, “проїданням” державної власності. Внаслідок таких процесів зменшуються надходження до бюджету, країна втрачає контроль за провідними галузями промисловості.

Інший згадуваний метод конверсії зобов'язань є порівняно відомим та впроваджується вже доволі давно й успішно. Він має назву “Debt-for-Nature swaps” («борги в обмін на охорону природи») і розпочав роботу ще у серпні 1987 р. Тоді американська неприбуткова організація Conservation International придбала в комерційних банках болівійські боргові цінні папери номіналом 650 тис. дол. США. Оскільки банки розглядали ці зобов'язання як такі, що практично нічого не коштують, вони погодилися продати їх за 100 тис. дол. США (ця сума була фактично пожертвуванням Conservation International на захист довкілля).

Наступним етапом стала домовленість із представниками Болівії: Conservation International списувала 400 тис. дол. США боргу з 650 тис. Інші 250 тис. дол. США (мабуть, це була найреальніша сума, яку можна було на той момент одержати від болівійських боржників) Conservation International погодилася отримати в болівійській національній валюті (замість доларів США, яких у Болівії було обмаль)⁴.

І, нарешті, на третьому етапі було досягнуто кінцеву мету в цих операціях: усі 250 тис. дол. США, отриманих в оплату цінних паперів, Conservation International пожертвувала на управління болівійським біосферним заповідником Бені. По суті, Болівія оплатила позику, “експортуючи” замість деревини послугу із захисту своїх лісів, надаючи її всьому світові.

Незабаром інші групи з охорони навколишнього середовища долучилися до цієї ініціативи, підписуючи договори з Коста-Рікою, Мадагаскаром, Філіппінами і ще двома десятками країн. Згодом агентства міжнародної допомоги західних країн, які вже “володіли” мільярдними сумами за двосторонніми кредитними договорами з країнами третього світу, стали головними учасниками цього процесу.

На сьогодні донори списали близько 7 млрд дол. США зовнішнього боргу різних країн, а також звільнили їх від сплати ще понад 1 млрд, спря-

мувавши цю суму на проекти з охорони довкілля. Причому варто звернути особливу увагу на той факт, що серед країн, які зменшують свій зовнішній борг таким чином, є Польща, яка за одинадцять останніх років в межах угод “борги в обмін на охорону природи” з членами Паризького клубу кредиторів “переадресувала” близько 300 млн дол. США своїх боргів на екологічні витрати всередині країни, здійснивши 250 інвестиційних природоохоронних проєктів. Управління коштами, що утворилися внаслідок застосування згаданого механізму, здійснювалося Екофондом — спеціальною інституцією, створеною саме з цією метою. Запровадження програми “борги в обмін на охорону природи” у Польщі триває: за чинними договорами, до 2010 р. “конвертування” зовнішнього боргу на витрати галузі охорони довкілля становитиме майже 500 млн дол. США.

Схожу практику намагався запровадити й Киргизстан, готуючи пропозиції про списання свого зовнішнього боргу в обмін на сталий розвиток, особливо у сфері освіти, екології та на подолання бідності. З метою вивчення можливості такого кроку країну навіть відвідали експерти ООН. Киргизстан працював у даному напрямку з 1997 р. З 2002 р. практично всі міністерства та відомства готували низку пілотних пропозицій з вивчення питання зарахування боргу щодо охорони довкілля. Киргизстан міг би розраховувати на списання 30 % від суми зовнішнього боргу, який дорівнює 1,8 млрд дол. США.

Експерти ООН виробили декілька рекомендацій, покладених в основу списання зовнішнього боргу в обмін на сталий розвиток:

- виявлення типу країни, проведення аналізу країни, сфер, в яких можна списати борги;
- створення багатосекторальної комісії, що складатиметься з представників усіх міністерств і відомств Киргизстану;
- створення трастових фондів з екології та довкілля, що керуватимуть коштами, отриманими від кредиторів.

Також експерти зазначили, що країна не має досвіду створення такого фонду. Це ускладнює процес виділення коштів кредиторами, які домагаються гарантії недопущення корупції у такому фонді².

В Україні питання екологічної безпеки постає надзвичайно гостро. Уряд приділяє багато уваги забезпеченню стабільного стану об’єкта “Укриття”, підтриманню достатнього рівня його безпеки та перетворення в екологічно безпечну систему.

Така увага до екологічних проблем свідчить про важливість та першочерговість їх розв’язання. 20 років Україна самостійно вирішує усі питання, пов’язані з ліквідацією наслідків Чорнобильської аварії. Щороку держава витрачає на ці цілі майже 290 млн грн. Але цих коштів не вистачає. Від 5 до 7 % річного бюджету, що спрямовуються на ці потреби — дуже серйозне навантаження на країну, проблеми якої не обмежуються лише Чорнобилем.

Відставання від графіку “консервації” ЧАЕС становить майже 3 роки. Обіцяного кредиту на добудову “компенсуючих” енергоблоків на Хмель-

ницькій та Рівненській АЕС у сумі 1,8 млрд дол. США, передбачених Оттавським меморандумом, Україна так і не дочекалася.

Лише на будівництво “саркофагу”, як наголошується у затвердженому у 1997 р. на саміті “великої сімки” проекті “Укриття”, Україні планували надати 750 млн дол. США, а надали лише 300 млн. Дещо пізніше об’єднаними зусиллями Росії і Заходу питання фінансування будівництва “саркофагу” все-таки вирішили. Однак він споруджувався поспіхом і добудовувався залежно від надходження коштів. Для будівництва ж нового “укриття”, яке б споруджувалося з урахуванням радіологічних досліджень, а не простим нагромадженням конструкцій, за найпростішими розрахунками, знадобиться ще 250 млн євро. “Сімка” обіцяє надати 150 млн євро, а решту має віднайти Україна. Загалом на різні програми з охорони навколишнього природного середовища Україна протягом 2004 р. витратила 770 804,4 тис. грн⁶. Детальнішу інформацію про структуру витрат наведено у табл. 1, 2. Сума немала, особливо враховуючи той факт, що Державний бюджет України є дефіцитним, і країна має значний зовнішній борг.

Як зазначалося, основними кредиторами нашої держави є США, Росія, Німеччина, Туркменістан, Італія, Японія, Франція, Європейське співтовариство, Світовий банк, Міжнародний валютний фонд, ЄБРР. Особливо слід відзначити членів Паризького клубу кредиторів — США, Японію, Німеччину, Францію й Італію, а також міжнародні фінансові організації — Світовий банк, ЄБРР та МВФ. Саме вони, як показує світовий досвід, практикують запровадження програми “борги в обмін на охорону природи”.

Таблиця 1

Видатки Державного бюджету України на охорону навколишнього природного середовища за напрямками використання у 2004 р., тис. грн

Стаття видатків	Загальний фонд	Спеціальний фонд	Разом
Охорона навколишнього природного середовища	603 101,6	109 208,8	712 310,4
Запобігання та ліквідація забруднення навколишнього природного середовища	526 936,8	80 550,7	607 487,5
Охорона та раціональне використання природних ресурсів	89 668,5	50 050,7	139 719,2
Утилізація відходів	29 750,0	9500,0	39 250,0
Ліквідація іншого забруднення навколишнього природного середовища	407 518,3	21 000,0	428 518,3
Збереження природно-заповідного фонду	24 830,4	6579,6	31 410,0
Дослідження і розробки у сфері охорони навколишнього природного середовища	15 356,6	1989,0	17 345,6
Інша діяльність у сфері охорони навколишнього природного середовища	35 977,8	20 089,5	56 067,3

Джерело: офіційний сайт Міністерства фінансів України — <http://minfin.gov.ua>.

Екологічний стан України та її зовнішній борг (на 30 листопада 2005 р. державний прямий та гарантований борг України становив 80 221 190,97 тис. грн, або 15 885 384,35 тис. дол. США)⁷ свідчать про вигідність застосування програми “борги в обмін на охорону природи” в умовах України. За оцінками фахівців, у найближчі три роки мова може вестися про конверсію близько 50 млн євро, що дорівнює 10 % боргових зобов’язань України п’яти членам Паризького клубу кредиторів.

На жаль, дотепер українська влада не приділяла належної уваги можливості застосування програми обміну боргів на екологічні програми в Україні. Так, у письмових домовленостях України з Паризьким клубом кредиторів щодо реструктуризації боргових платежів немає навіть посилання на можливість застосування механізму програми “борги в обмін на охорону природи” до нашої держави. Україна ігнорує ефективні інструменти зменшення зовнішнього національного боргу, застосування яких не лише його зменшує, а й поліпшує стан довкілля.

Найчастіше намагання країн третього світу (до цієї категорії можна віднести й Україну) сплатити зовнішній борг призводять до того, що збільшується навантаження на екологію через посилення видобутку корисних копалин та функціонування підприємств обробної промисловості. Така економічна політика призводить до деградації навколишнього середовища та погіршення екологічної ситуації у світовому масштабі.

Внаслідок бездіяльності країн-боржників кредитори постають перед необхідністю компенсації наслідків руйнації довкілля. Отже, реалізація проектів Debt-for-Nature є найвигіднішою поступкою як для кредиторів, так і для боржників.

Внаслідок проведеного дослідження можна дійти таких висновків.

Україна має поступово знижувати рівень свого державного боргу. Вже активно впроваджуються різноманітні урядові заходи щодо зниження рівня

Таблиця 2

Видатки Державного бюджету України на ліквідацію забруднення навколишнього природного середовища у 2004 р., тис. грн

Стаття видатків	Загальний фонд	Спеціальний фонд	Разом
Видатки на ліквідацію забруднення навколишнього природного середовища, <i>всього</i>	387 528,6	21 000,0	408 528,6
<i>у тому числі:</i>			
– підтримка у безпечному стані енергоблоків та об’єкта “Укриття” Чорнобильської АЕС і виведення її з експлуатації	247 956,5	0,0	247 956,5
– внесок України в Чорнобильський фонд “Укриття” на реалізацію програми SIP	36 151,4	0,0	36 151,4

Джерело: офіційний сайт Міністерства фінансів України – <http://minfin.gov.ua>.

заборгованості (як-то: формування бездефіцитного бюджету, скасування пільг і дотацій для виробників та усунення пільгового оподаткування у вільних економічних зонах тощо). Але, окрім пошуку внутрішніх джерел погашення боргу, варто було б звернути увагу на альтернативні методи його зниження.

З усього, досить широкого арсеналу методів, Україна поки що використовує лише один – реструктуризацію боргу, який не є надто ефективним і лише призводить до зростання витрат на його обслуговування. Враховуючи це, хотілося б запропонувати використовувати досвід інших країн щодо боргової стратегії у розв’язанні боргових проблем України та зниженні боргового навантаження на бюджет. Найперспективнішими є обмін боргу на акції та участь у програмі “борг в обмін на екологію”.

Продаж акцій українських підприємств поряд із розв’язанням боргової проблеми матиме ще одну перевагу – товаровиробник може отримати перспективного власника зі значними інвестиційними коштами.

Участь у програмі “борг в обмін на екологію” була б найвигіднішою для України, яка розташована у центрі Європи. Країни ЄС мають зважати на ризики, які несе в собі недбале ставлення до навколишнього природного середовища України. Крім того, суми боргів країнам Паризького клубу є найбільшими, тому й суми списання боргу могли б бути досить суттєвими.

¹ Шевчук О. Зовнішній борг і внутрішня екологічна криза: ми прагнемо “зберегти і збільшити”, тоді як світ чекає, коли ж ми приєднаємося до його зусиль // Дзеркало тижня. – 2002. – № 38(413).

² <http://www.allkg.info>.

³ Шварц Е. А. Девять лет после Рио и один год до Йоханнесбурга, или что может сделать Россия, чтобы изменить мир к лучшему. – <http://ecoclub.nsu.ru>.

⁴ Гребнева Т. В Йоханнесбурге все устойчиво?! // Компан&он. – 2002. – № 36.

⁵ Списание внешнего долга в обмен на устойчивое развитие. – <http://rus.gateway.kg>.

⁶ <http://minfin.gov.ua>.

⁷ Там само.