

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. George A. Akerlof. The Market for «Lemons»: Quality Uncertainty and the Market Mechanism // The Quarterly Journal of Economics, v. 84, August 1970. – P. 91-104.
2. Mishkin, F. Global Financial Instability: Framework, Events, Issues / F. Mishkin // Journal of Economic Perspectives. – 1999. – Vol. 13. – P. 3-20.
3. Ричаківська В.І. Проблеми розкриття інформації у фінансовій звітності банків / В.І. Ричаківська // Вісник НБУ. – 2004. – № 7. – С. 4-5.
4. Снігурська Л.П. Огляд змін у МСФЗ щодо обліку фінансових інструментів та формування фінансової звітності, запланованих на 2010-2011 роки / Л.П. Снігурська // Вісник НБУ. – 2011. – № 1. – С. 44-52.
5. Sandmo, Agnar. 1999. «Asymmetric Information and Public Economics: The Mirrlees-Vickrey Nobel Prize» Journal of Economic Perspectives, 13(1). – P. 165-180.
6. Diamond D.W. Financial Intermediation and Delegated Monitoring / Diamond D.W. // Review of Economic Studies. 1984. Vol. 51. – P. 393-414.
7. Белова І. В. Необхідність удосконалення контролю за банками щодо подання фінансової звітності / Белова І.В., Коренева О.Г., Сисоєва Л.Ю. // БІЗНЕС ІНФОРМ. – № 1. – 2013. – С. 239-245.
8. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=64097.

УДК 336.276

Сич Н.О.*аспірант кафедри фінансів**Української академії банківської справи Національного банку України***СТВОРЕННЯ РАДИ З ПИТАНЬ УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ БОРГОМ
ЯК НЕОБХІДНА СКЛАДОВА СУЧАСНОЇ ДЕРЖАВИ**

Стаття присвячена визначенню необхідності створення в структурі державного апарату, спеціального виділеного органу для контролю за державним боргом. Цей орган – Рада з питань управління зовнішнім боргом країни. У статті проаналізовано досвід європейських країн, а саме Великобританії та Португалії. На основі аналізу успішного функціонування в цих країнах подібного органу нами визначено основні повноваження Ради, запропонований варіант її структури. У статті також виділено основні функції Ради та її підпорядкованість державним органам влади.

Ключові слова: зовнішній державний борг, управління боргом, обслуговування зовнішнього боргу, кредити міжнародних організацій, Національний банк України, Аудиторська палата України, агентство з питань управління боргом, структура боргових запозичень.

Сыч Н.А. СОЗДАНИЕ СОВЕТА ПО ВОПРОСАМ УПРАВЛЕНИЯ ВНЕШНИМ ДОЛГОМ КАК НЕОБХОДИМАЯ СОСТАВЛЯЮЩАЯ СОВРЕМЕННОГО ГОСУДАРСТВА

Статья посвящена определению необходимости создания в структуре государственного аппарата, специального выделенного органа для контроля за государственным долгом. Этот орган – Совет по вопросам управления внешним долгом страны. В статье проанализирован опыт европейских стран, а именно Великобритании и Португалии. На основе анализа успешного функционирования в этих странах подобного органа нами определены основные полномочия Совета, предложен вариант ее структуры. В статье также выделены основные функции Совета и его подчиненность государственным органам власти.

Ключевые слова: внешний государственный долг, управление долгом, обслуживание внешнего долга, кредиты международных организаций, Национальный банк Украины, Аудиторская палата Украины, агентство по управлению долгом, структура долговых заимствований.

Sych N.A. ESTABLISHMENT OF THE MANAGEMENT OF EXTERNAL DEBT AS A NECESSARY COMPONENT OF THE MODERN STATE

The article is devoted to defining the need to create the structure of the state apparatus, the Designated Authority to control the public debt. This body – the Council for the management of external debt. The article analyzes the experience of European countries, namely the United Kingdom and Portugal. Based on the analysis of successful operation in these countries such authority, we have identified the main powers of the Council, a suggestion of its structure. The article also highlights the main functions of the Council and its subordination to the civil authorities.

Keywords: foreign debt, debt management, external debt, loans from international organizations, National Bank of Ukraine, the Audit Chamber of Ukraine, the agency for debt management, debt structure.

Постановка проблеми. Сучасні тенденції світового розвитку економіки є доказом високого рівня взаємозалежності окремих національних економік від світового господарства в цілому. Залучення державою зовнішніх позик зумовлено нестачею власних фінансових ресурсів, підтримки національної валюти, необхідністю фінансування бюджетного дефіциту. На сьогоднішній день, в умовах нагромадження зовнішнього державного боргу, проблема ефективного управління ним – це насамперед питання економічної безпеки держави. В Україні це є в основному компетенцією департаменту державного боргу в складі Міністерства фінансів України. З огляду на

те, що в Україні відсутній єдиний базовий закон, який би визначав суть ефективного управління зовнішнім державним боргом, проблема створення спеціального окремого органу держави з управління боргом становиться все більш актуальною. Зважаючи на те, що обсяги зовнішнього боргу постійно зростають. Його структура та застосовувані інструменти на різних етапах його використання – змінюються, нам не обійтись без створення єдиного державного органу – агентства з питань управління зовнішнім державним боргом.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок в дослідження питання управління зо-

внішніми державним боргом зробили такі вчені-фінансисти, як А. Малишев, О. Пержун, Т. Вахненко, В. Дудченко, Ю. Іваненко, О. Хоцевич, С. Лондар, М. Кравченко, О. Рожко, Н. Печеню та інші. В роботах цих економістів розглядаються питання сутності зовнішнього державного боргу, проблеми управління ним, ризики, що несе з собою збільшення запозичень, теорії боргової політики.

Враховуючи всі надбання та внески економістів, необхідно зазначити, що не присвячено достатньої уваги економічній безпеці країни, органам виконавчої влади, їх функціям. На наш погляд, відсутність цілісного законодавчого забезпечення, а також єдиного органу державної влади, який би узгоджував всі ризики, пов'язані зі щорічним нагромадженням зовнішнього державного боргу і є основною перешкодою до прозорої боргової політики, до економічної безпеки країни. На наш погляд, ще досі невирішеною є ситуація з побудовою надійної системи управління і контролю у цій сфері на основі застосування уже успішного діючої практики на основі зарубіжного досвіду. Звичайно, подальшого вдосконалення потребує система управління зовнішнім боргом, підвищення координованості дій центральних органів виконавчої і законодавчої влади та визначення пріоритетів розвитку економіки та напрямків використання коштів від постійних зовнішніх запозичень.

Постановка завдання. На основі викладеного можна сформулювати завдання дослідження, яке полягає у визначенні необхідності створення агентства з питань управління зовнішнім боргом. Застосування та адаптація досвіду економічно розвинених країн до реалій нашої держави з питання створення такого агентства задля підвищення економічної безпеки України.

Виклад основного матеріалу дослідження. Обсяги боргів переважної більшості країн світу постійно збільшуються. Причиною цього може бути дефіцит бюджетів, витрат на підтримку національної валюти, фінансування інфраструктурних, соціальних питань, на які потрібно значно більше коштів, ніж може дозволити державний бюджет.

Проблема великої заборгованості України набула кризового характеру в даний час. На сьогоднішній день проблема обслуговування боргу набрала критичного характеру і відбивається на всіх соціально-економічних процесах в Україні. Державі вкрай необхідно підвищити ефективність використання запозичених коштів, перенести акцент з зовнішніх запозичень на внутрішні. Починати збільшувати частку запозичень у фізичних осіб [3, с. 16]. Державні боргові запозичення, здатні реально вплинути на всю економіку країни, тільки якщо вони спрямовані на капітальні інвестиційні проекти, будуть підвищувати ефективність використання інтелектуального потенціалу України на шляху переходу від індустріального до постіндустріального розвитку країни. Як показано на рис. 1, обсяг державного боргу почав стрімко зростати, починаючи з 2008 року і аж дотепер.

На сьогоднішній день проблема обслуговування боргу набрала критичного характеру і відбивається на всіх соціально-економічних процесах в Україні. Державі вкрай необхідно підвищити ефективність використання запозичених коштів, перенести акцент з зовнішніх запозичень на внутрішні, починати збільшувати частку запозичень у фізичних осіб. Державні боргові запозичення здатні реально вплинути на всю економіку країни, тільки якщо вони спрямовані на капітальні інвестиційні проекти, будуть підвищувати ефективність використання інте-

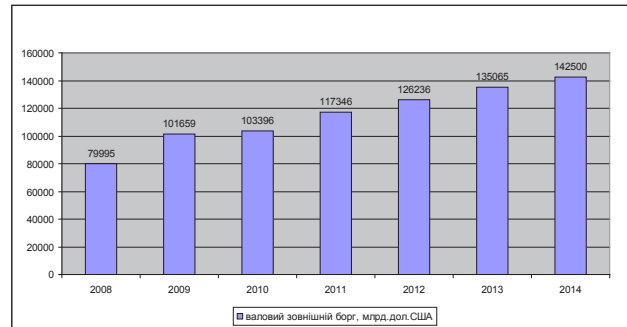


Рис. 1. Динаміка зміни валового зовнішнього державного боргу України з 2008 по 2014 рр.

Розроблено автором на основі [4]

лектуального потенціалу України на шляху переходу від індустріального до постіндустріального розвитку країни [6].

Варто зазначити, що у структурі зовнішнього боргу завжди зовнішні запозичення перевищували внутрішні і лише починаючи з 2011 року їх значення стає наближеним (рис. 2).

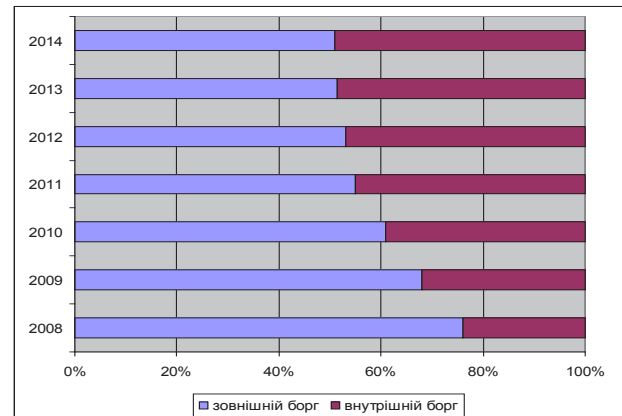


Рис. 2. Структура державного боргу України 2008-2014 рр.

Розроблено автором на основі [4]

На сьогодні проблема обслуговування боргу набула критичного характеру і відбивається на всіх соціально-економічних процесах в Україні. Нашій державі конче необхідно створити структуру, яка б займалася питаннями ефективності використання запозичених коштів, оптимізацією їх структури і строків погашення. З метою підвищення скоординованості заходів з управління державним боргом доцільним є створити спеціальний орган, в компетенції якого було б виконання функції управління державними внутрішнім і зовнішнім боргом [6].

Аналізуючи досвід розвинених країн, варто зазначити, що така структура присутня у складі державного апарату. Крім того, вже тривалий час успішно функціонує. Варто зазначити, що питання побудови системи контролю та управління у цій сфері розглядалося у червні 2007 року в Лісабоні (Португалія) на черговому засіданні Комітету INTOSAI з питань державного боргу. Серед презентованих матеріалів особливу увагу викликала інформація про досвід Португалії та Великобританії в організації урядових офісів для адміністрування боргових зобов'язань держави.

Розглянемо на прикладах досвід таких країн. За останні роки державний борг Португалії зріс більше

ніж вдвічі. При цьому співвідношення ВВП перетнуло межу 60%. Разом з тим порівняно з іншими країнами Єврозою показник співвідношення державного боргу до ВВП у Португалії знаходиться нижче середнього значення у 69%. А в окремих країнах цей показник сягає 100 відсотків (Італія, Греція).

Потреби у запозиченнях в Уряді Португалії виникають у зв'язку із забезпеченням бюджетного дефіциту та обслуговування боргу (при цьому під обслуговуванням боргу розуміється як сплата процентів, так і погашення боргу).

Стратегія запозичень спрямована на ринкову економіку, на її прозорість та ефективність. Найважливішою рушійною силою є ліквідність, а основні стратегічні постулати – передбачуваність, прозорість та підзвітність й відповідальність [1, с. 15].

Щорічно готується та схвалюється відповідна Програма запозичень, яка має передбачати стратегію фінансування. Головна її мета – мінімізувати боргові витрати у довгостроковій перспективі та протистояти надмірним ризикам.

Португальська Республіка має окрему установу з питань управління боргом – IGCP. Місія цього органу полягає в інтегрованому управлінні готівковими залишками і прямим боргом Португальської Республіки через:

1. Стабільне виконання боргових зобов'язань республіки.

2. Мінімізацію витрат урядового боргу в довготривалій перспективі, ґрунтуючись на урядових стратегіях ризику.

3. Оптимізацію управління обігом готівки в державному секторі.

Для забезпечення слугування державним інтересам IGCP здійснює свою діяльність керуючись принципами продуктивності, прозорості та підзвітності й відповідальності [2, с. 22].

Агентство з питань управління боргом (IGCP) підпорядковане та знаходиться під наглядом міністра фінансів Португалії. Структура боргового агентства Португалії показана на рисунку 3.

Діяльність Агентства підлягає нагляду з боку вищої аудиторської установи – Аудиторського суду. Щорічний аудит, який здійснюється Португальським аудиторським судом, зосереджується на:

1. Обліку та звітності з питань державного боргу.
2. Процедурах управління боргом.
3. Моделі управління. Також можуть здійснюватися інші аудиторські процедури у разі їх необхідності та виправданості.

Агентство з питань управління боргом також звітує безпосередньо парламенту у наступних випадках: на запит Комітету з питань бюджету та фінансів (звичай раз на рік) і під час інформування з питань простроченого боргу, ризиків, програми запозичень, організації та діяльності вторинного ринку цінних паперів.

Хоча Агентство з питань управління державним боргом є частиною системи державного управління, його працівники не є державними службовцями (трудова угода укладається у відповідності до загального трудового законодавства), а для побудови внутрішньої організації Агентства була прийнята корпоративна модель управління [6, с. 180].

У структурі Агентства існує Комітет з питань ринку, що формується у складі директорів, керівників департаментів боргу та операцій, а також служб фінансового контролю, аналізу, торговельної площадки, відділу ринків. Цей Комітет збирається один раз на тиждень для здійснення аналізу розвитку ринку, казначейських прогнозів, позиції портфелю реального боргу відносно очікуваного (еталону), а також вироблення директив діяльності на наступний тиждень.

Підрозділ фінансового контролю є відповідальним за всі аспекти, що стосуються оцінки ризиків та діяльності, внутрішнього контролю, визначення процедур, а також внутрішнього аудиту.

Щодо Великобританії варто зазначити, що в останні роки зовнішні борги зростали поступово і не досягли таких розмірів, порівняно з Португалією. Крім того, співвідношення боргу та ВВП взагалі зменшилося до 49%. Це було досягнуто завдяки успішному функціонуванню агентства з питань управління боргом Великобританії, яке було створене 1 квітня 1998 року як виконавчий орган Казначейства Великобританії.

З того часу одна з головних його ролей полягає у здійсненні запозичень для фінансування державних (урядових) витрат. Це робиться переважно шляхом

продажу цінних паперів гілтс («золотообрізні цінні папери» – це довгострокові боргові зобов'язання (від 1 до 50 років) Уряду Великобританії) та казначейських векселів (короткострокові боргові зобов'язання (до 12 місяців), які під час емісії мають термін погашення 1, 3 або 6 місяців) [1, с. 14].

Слід зазначити, що на Агентство з питань управління боргом, поряд із здійсненням боргових запозичень, покладається й низка інших обов'язків, а саме: управління державними грошовими залишками, обслуговування функцій Уповноважених зі зниження національного боргу та Ради кредитних державних проектів, оперативне управління депозитами, адміністрування інших державних зобов'язань з питань гарантування кредитів й інвестицій, а також управління послугами з придбання та продажу цінних паперів гілтс.

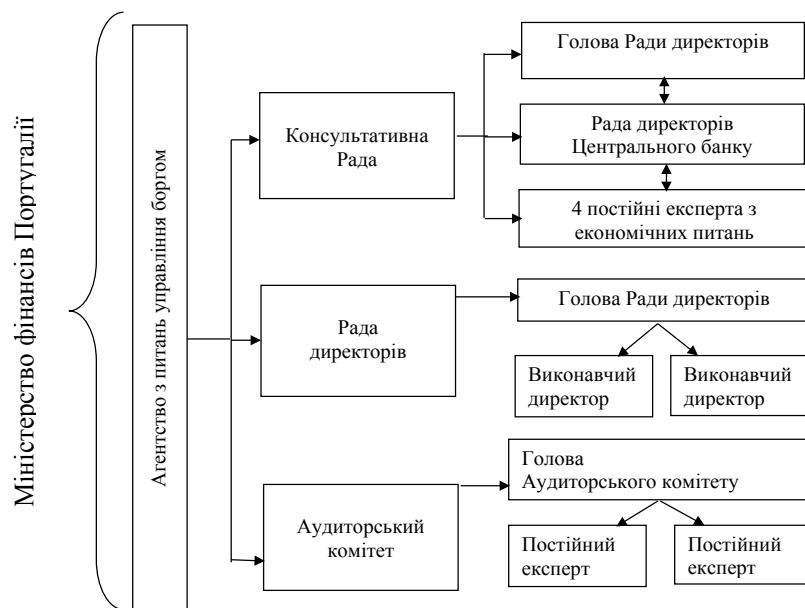


Рис. 3. Структура Агентства з питань управління боргом Португалії

Агентство функціонує як частина загальної інституційної структури управління державним боргом у Великобританії. Створення окремого Агентства супроводжувалося необхідністю чіткого розділення функцій грошово-кредитної політики від управління боргом. Це здійснювалося з метою забезпечення того, що на впровадження політики управління боргом не впливатимуть короткострокові рішення грошово-кредитної політики.

Загальна відповідальність за досягнення мети управління боргом лежить на Казначействі як головному органі. Казначейство здійснює такі функції:

1. Визначає загальні обсяги боргових запозичень.
2. Погоджує структуру боргових запозичень Уряду.
3. Призначає агентів з питань управління боргом для забезпечення консультацій та виконання програм запозичень, а також встановлює межі та параметри для кожного агента.
4. Здійснює моніторинг діяльності агентів з управління боргом [3, с. 16].

Для забезпечення потреб у боргових запозиченнях Уряду Казначейство діє через своїх агентів: Агентство з питань управління боргом (DMO), яке, у доповнення до продажу гілтів та казначейських векселів, консультує Казначейство з питань управління боргом і здійснює діяльність з управління ринками (як первинним ринком, так і вторинним).

Щорічний звіт з управління боргом та резервами за попередній рік містить щорічний план фінансування Агентства з питань управління боргом. Цей план ухвалюється міністрами Казначейства та встановлює ключові параметри для запозичень у наступному році. Агентство повністю підзвітне та підконтрольне Канцлеру Казначейства з питань дотримання положень цього плану.

Агентство з питань управління боргом діє як виконавча структура і, відповідно, за законом є складовою частиною Казначейства. Разом з тим Агентство функціонує автономно від міністрів Казначейства, що таким чином дозволяє Агентству впроваджувати план фінансування в межах загальних директив, встановлених міністрами у звіті з управління боргом та резервами. При цьому міністри не здійснюють щоденного втручання у прийняття оперативних рішень керівництвом Агентства.

Основними способами виконання Агентством плану фінансування є наступні:

1. Виконання ринкових операцій (переважно продаж цінних паперів гілтів та казначейських векселів).
2. Моніторинг стану виконання плану фінансування та звітування про це Казначейству.
3. Моніторинг розвитку ринків та своєчасне інформування Казначейства про будь-які зміни, які можуть вплинути на необхідність перегляду плану фінансування [4].

Враховуючи досвід європейських країн з питань адміністрування у сфері державного боргу, може бути успішно застосований при розбудові системи державного управління зовнішнім боргом в Україні. Зокрема, на нашу думку, необхідно створити у складі Міністерства фінансів України, уряду Раду з питань управління боргом. Вона повинна частково підпорядковуватися Міністерству фінансів, частково – Національному банку України.

На нашу думку, поряд зі здійсненням грошових запозичень, на нього необхідно також покласти функції управління зовнішніми запозиченнями, а саме в частині погашення та обслуговування державних цінних паперів.

Вважаємо, що до функцій Ради необхідно також віднести розробку відповідних стратегій, як частину політики з управління зовнішнім державним боргом, затвердження урядових директив, а також ухвалення щорічних програм фінансування і планів здійснення боргових запозичень та їх погашень.

Варто також зауважити, що в країнах з розвинутою економікою система управління зовнішнім державним боргом має за основу принципи відкритості, прозорості, прогнозованості та відповідальності. Тому у зв'язку з останніми обставинами, що виникли в нашій країні, вважаємо за необхідне усі директиви, звіти, що будуть публікуватися Радою, виставляти у вільний доступ для ще більшої прозорості виконавчих органів влади.

Важливим також залишається питання щодо повноважень Ради з питань регулювання зовнішнього державного боргу (далі – РПРЗБ), її структури та функцій, покладених на неї. Як зазначалося раніше, Рада повинна підпорядковуватися Міністерству

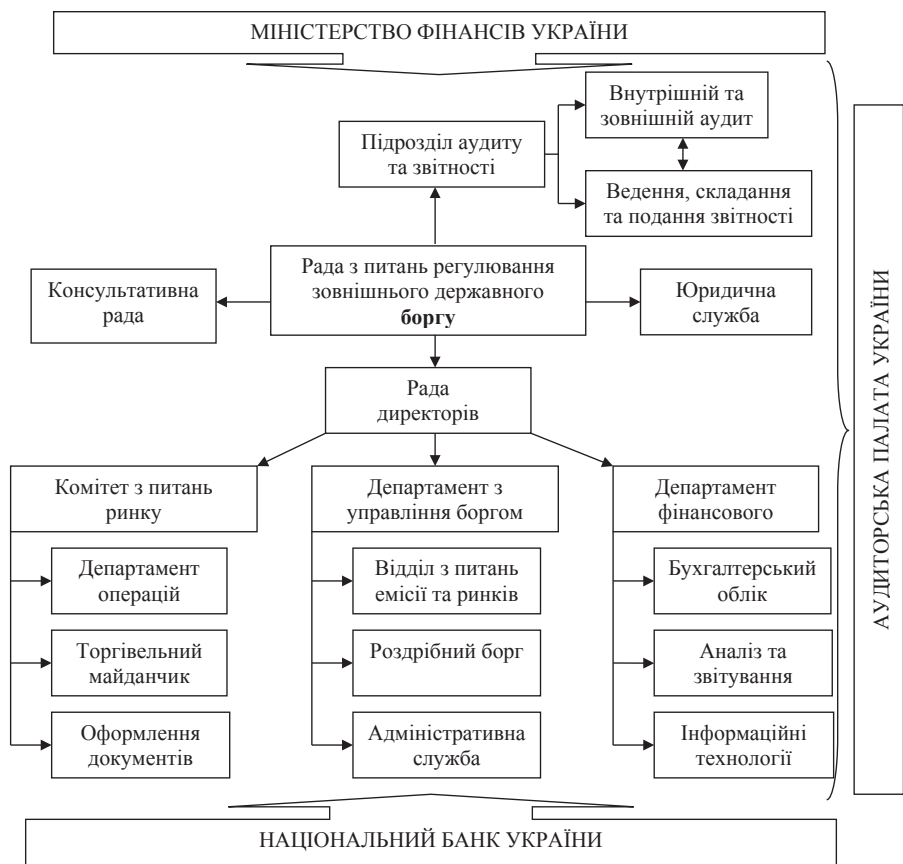


Рис. 4. Інституційна структура Ради з питань регулювання зовнішнього державного боргу в Україні

фінансів України (в частині законодавчого регулювання), а також Національному банку України. Зважаючи на те, що Національний банк є контролером та регулятором всіх фінансових потоків, то саме в частині регулювання фінансових потоків і контролю за їх своєчасним надходженням РПРЗБ буде підпорядковуватися Національному банку України. Також вважаємо за потрібне до РПРЗБ на основі неперманентного членства включити Аудиторську Палату України, що є необхідним для підвищення контролю та прозорості за ефективним обслуговуванням зовнішнього боргу в частині грошових потоків. На нашу думку, інституційна структура РПРЗБ повинна виглядати наступним чином (рис. 4).

Функції НБУ передбачають визначення загальних обсягів боргових запозичень, а також погодження структури боргових запозичень уряду.

Аудиторській палаті України відводиться окрема функція в частині контролю за борговими операціями, а також проведення аудиту звітності діяльності Ради. Вважаємо за потрібне проведення аудиту в установі два рази на рік.

Щодо Міністерства фінансів, необхідно зазначити, що на нього покладаються функції моніторингу за економічними та ринковими змінами за поточний та попередні роки, подання інформації уряду держави про операції та діяльність Ради щодо поставленої мети та завдань, окреслені у щорічному бюджетному кодексі України, оприлюднення інформації про діяльність Ради, а саме: завдання, оперативні цілі функціонування РПРЗБ, вимоги до звітування та подання інформації.

До основних функцій РПРЗБ необхідно віднести:

- 1) виконання ринкових операцій з цінними паперами;
- 2) моніторинг стану виконання плану фінансування та звіти про це Національному банку України;
- 3) моніторинг розвитку ринків та своєчасне інформування про них Національного банку України;
- 4) будучи підзвітною Міністерству фінансів, Рада повинна виконувати від його імені та за його дорученням операції з випуску та обслуговування державних цінних паперів;
- 5) розроблення та впровадження різного роду моделі для визначення між витратами та ризиками в умовах різних стратегій запозичень;
- 6) у своїй діяльності дотримуватися принципів прозорості, відповідальності, підзвітності, продуктивності;
- 7) розробка та затвердження щорічної програми запозичень, головна мета якої – мінімізувати боргові витрати у довгостроковій перспективі, протистояти надмірним ризикам, оптимізувати управління обігом готівки у державному секторі.

На нашу думку, Рада, яку ми пропонуємо створити, повинна функціонувати як частина загальної інституційної структури управління зовнішнім державним

боргом в Україні. Метою її створення є необхідність розмежування в державі грошово-кредитної та боргової політики та управління боргом. РПРЗБ має запобігати впливу на політику управління зовнішнім державним боргом з боку короткострокових рішень грошово-кредитної політики державного уряду.

Необхідно зауважити, що у зв'язку з тим, що сума державного боргу постійно збільшується, додаткові видатки на утримання апарату РПРЗБ є недоцільними. А з огляду на те, що, по суті, Рада є складовою частиною системи державного управління, пропонуємо з усіма працівниками укладати трудові договори на комерційній основі. Таким чином, працівники РПРЗБ не є державними службовцями, що дозволить заощадити витрати державного бюджету, а для побудови внутрішньої структури даної організації прийнятною буде корпоративна модель управління.

Висновки з проведеного дослідження. Таким чином, завданнями діяльності нового суб'єкта управління можуть стати: переведення частини заборгованості у державні цінні папери; проведення скоординованої політики, спрямованої на дотримання співвідношень між зовнішніми і внутрішніми запозиченнями; запобігання безконтрольному нівелюванню межі між зовнішньою та внутрішньою заборгованістю, яке вже стало специфічною ознакою українського державного боргу, та забезпечення відкритого доступу резидентів на ринок державних зобов'язань; надання уряду рекомендацій щодо заміщення одних джерел іншими; сприяння розвитку ринку деривативів від зовнішніх боргових зобов'язань; зміни, в разі необхідності структури державного боргу і переведення його на більш довгострокове обслуговування.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Іваненко Ю. Агентство з питань управління державним боргом: досвід Португалії та Великобританії [Текст] / Ю. Іваненко, А. Мамишев // Вісник Національного банку України. – 2008. – № 3. – С. 14-18.
2. Іваненко Ю. До питання розкриття інформації про державний борг [Текст] / Ю. Іваненко, А. Мамишев // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 3. – С. 20-23.
3. Карпетян О. Вплив державного боргу на макроекономічний розвиток: концептуальні підходи [Текст] / О. Карпетян // Світ фінансів. – 2011. – № 3. – С. 16-17.
4. Дані звітності обсягу зовнішнього державного боргу / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/> – Назва з домашньої сторінки Інтернету
5. Пержун О. Управління державним боргом України: проблеми та напрямки покращення [Електронний ресурс] / Publishing house Education and Science s.r.o. – Режим доступу : http://www.rusnauka.com/11_NPE_2012/Economics/15_107811.doc.htm Publishing house Education and Science s.r.o.
6. Ткаченко С. Вплив державного боргу на економічну безпеку України [Текст] / С. Ткаченко // Вісник економіки транспорту і промисловості. – № 29, 2010. – С. 178-181.