

УДК 336.276

ПРОБЛЕМА ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ

Присяжнюк О.О., викл.

Одеський національний економічний університет

В статье рассмотрены основные методы управления государственным долгом в условиях финансового и экономического кризиса. Проведена оценка динамики внешнего и внутреннего государственного долга в Украине за последние пять лет. Также был проведен детальный анализ факторов, которые влияют на увеличение и уменьшение государственного долга, детальное рассмотрение всех методов, которые касаются регулирования государственным долгом, а также определение основных предложений и способов уменьшения долга.

Ключевые слова: *государственный долг, конверсия, консолидация, унификация, аннулирование, регулирование государственного долга, анализ государственного долга, динамика государственного долга.*

In the article it is considered about basic principles of formation of the state debt in conditions of economic crisis. It is valued the dynamics of the home and foreign state debt in Ukraine for the 5 years last. Also was implemented a detail analyses of all the factors, which influence on the increase and the decrease of the value of national debt, the detailed review of all the methods of the regulation of the national debt, and also the determination of all proposals and ways of its reduction.

Key words: *public debt, conversion, consolidation, standardization, cancellation, regulation of public debt, the analysis of public debt, public debt dynamics.*

Постановка проблеми. В останні роки все помітнішою стає необхідність створення умов, які сприятимуть стабілізації фінансової системи держави, досягненню прийнятних темпів економічного зростання, проведенню заходів щодо інтеграції національної економіки у світову господарську систему, подолання інфляційних процесів і залежності держави та національних економічних суб'єктів від зовнішніх джерел фінансування. Ці процеси можуть бути пов'язані з ефективною політикою з управління державним боргом України.

Особливо актуальною ця проблема постає через збільшення обсягів зовнішніх зобов'язань держави, банківських установ, суб'єктів господарювання. Більше того, досвід багатьох країн свідчить про те, що неефективність структури боргу в плані строків погашення, валют та процентних ставок і значних, не забезпечених резервами, зобов'язань були важливими факторами зародження і розповсюдження економічних криз.

Управління державним боргом, який є засобом покриття дефіциту бюджету держави та інструментом стабілізації фінансового ринку набуває особливо важливого значення у період трансформації національної економіки та розвитку товарно-грошових відносин.

Розмір державного боргу, його динаміка і структура, темпи їх росту є показниками фінансового стану держави та ефективності державної боргової політики. Тому аналіз стану державного боргу України як необхідна передумова для визначення основних пріоритетів державної боргової політики, зокрема щодо пропорцій і порядку здійснення зовнішніх та внутрішніх запозичень, є необхідним і актуальним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В економічній літературі поданий досить змістовний аналіз державного боргу як елемента фінансової системи. Концептуальні напрями дослідження державного боргу в економічній науці представлені в роботах таких вчених, як: О. Кириченко, О. Барановський, В. Кучер, Т. Вахненко, Н. Приказюк, Т. Моташко, С. Юрій, Т. Бондарук, В. Кудрицький. Особливо широко ця проблема є розглянута в монографії Вахненко Т., у ній розкрито сутність категорії державного боргу, аналіз підходів до його визначення та відокремлення певних функцій. Заверуха І. ж розкриває теоретико-правові особливості інституту державного боргу. Більшість дослідників наголошують на загальних проблемах накопичення державного боргу, однак в економічній літературі рідко зустрічається аналіз цієї економічної категорії, як об'єкта регулювання з відокремленням особливих рис, властивостей, системних елементів [8].

Постановка завдання. На нашу думку, поза увагою науковців залишаються проблеми, пов'язані з тим, наскільки ефективно держава управляє своїм боргом і чи існує чітка політика в цьому напрямі. Окремі дії уряду скоріше свідчать про відсутність довгострокової програми управління державним боргом, а всі запозичення, які здійснюються різними суб'єктами ринкових відносин, є скоріше реакцією на поточну кон'юнктуру в секторах, в яких вони працюють, ніж заздалегідь виваженими рішеннями [9].

Мета статті. Головною метою цієї статті є аналіз основних методів управління державним боргом країни, виявлення основних факторів, які впливають на його зміну, аналіз динаміки державного боргу за останні роки, та виявлення ефективних засобів щодо покращення та стабілізації обсягу державного боргу

в Україні в найшвидші терміни.

Виклад основного матеріалу дослідження. Національна економіка кожної окремої країни є складною системою, якій притаманні індивідуальні(локальні) та загальні (типові) риси, характерні для всіх країн з економікою ринкового типу. Наявність індивідуальних характеристик в господарських системах окремих країн зумовлена численними ознаками, серед яких: чисельність населення, географічне розташування країни, структура економічних відносин, політичний устрій. Наявність загальних рис зумовлена спільністю умов, за яких відбувається розвиток ринкової економіки. Державний борг є однією з важливих типових ознак, характерних для країн з економікою ринкового типу [7].

Відносна величина державного боргу (“борг/ВВП”) залежить від таких факторів, як рівень реальної процентної ставки, якою визначаються розмір виплат щодо боргу, темп зростання реального ВВП та обсяг первинного бюджетного дефіциту. Зменшення відносної заборгованості в економіці можливе за умови, якщо темпи зростання реальної процентної ставки будуть нижчими за темпи зростання реального ВВП, а частка первинного бюджетного надлишку відносно ВВП збільшуватиметься [2].

Ступінь впливу державної заборгованості на внутрішній попит і сукупну пропозицію, зовнішньоекономічну рівновагу повною мірою визначається структурою державних доходів і видатків. Залежно від характеру наслідків впливу боргу на економіку, їх поділяють на короткострокові та довгострокові. Короткострокові – це наслідки бюджетного дефіциту, відомі як проблема “витіснення”. Довгострокові – економічні наслідки державного боргу, відомі як “тягар боргу”. Ефект “витіснення” виникає через підвищення ринкових процентних ставок, яке трапляється в разі фінансування бюджетного дефіциту за допомогою випуску державних цінних паперів на відкритому ринку країни. При борговому фінансуванні бюджетного дефіциту ставки процента зростають найбільше тоді, коли поєднуються стимулююча, фіскальна й антиінфляційна грошово-кредитна політики. Боргове фінансування бюджетного дефіциту збільшує попит на гроші, у той час як центральний банк обмежує їхню пропозицію. Таке поєднання заходів економічної політики й стимулює швидке зростання процентних ставок [6].

Зростання процентних ставок призводить до зменшення інвестицій у приватному секторі й частково – до скорочення споживчих витрат. У результаті в економіці відбувається падіння доходу. Отже, боргове фінансування бюджетного дефіциту значно послаблює ефективність стимулюючої фіскальної політики. Але якщо економіка перебуває в стані спаду, то зростання державних витрат буде справляти на неї стимулюючий вплив завдяки ефекту мультиплікатора. Це може поліпшити очікування щодо прибутків у приватному бізнесі й викликати збільшення інвестиційного попиту.

Приріст інвестиційного попиту може частково елімінувати ефект “витіснення”. Довгострокові наслідки державного боргу пов’язані з його впливом на нагромадження капіталу й споживання майбутніх поколінь, тобто на довгострокове економічне зростання [3].

Накопичення боргу й підвищення процентних ставок у довгостроковому періоді призводять до заміщення приватного капіталу державним боргом. Це відбувається внаслідок того, що при зростанні процентних ставок приватні інвестиції скорочуються й приватні заощадження починають розміщуватися в державні боргові зобов’язання. Зростання боргу зменшує виробничі потужності, призначені майбутньому поколінню, отже, воно буде мати нижчий рівень доходу.

Також, серед негативних явищ впливу державного боргу на економіку країни треба виділити такі:

- вразливість вітчизняної фінансової системи від кон’юнктури світової фінансової системи;
- нестабільність валютних курсів, яка може вплинути на можливості виконання зобов’язань у визначені строки;
- невідповідність валюти запозичень і валюти основної частини активів суб’єкта господарювання;
- розриви у строках між залученими коштами на зовнішніх ринках і строками надходжень коштів від реалізації інвестиційних проєктів, кредитування банками суб’єктів господарювання;
- неможливість виконати зобов’язання при ускладненнях з доступом до джерел іноземної валюти;
- низька ліквідність світових фінансових ринків може знизити можливості щодо реструктуризації заборгованості.

Зрозуміло, що для стабільного розвитку країни, необхідна ефективна політика управління державним боргом. Вона зазвичай здійснюється за допомогою таких методів, як: рефінансування, конверсія, консолідація, уніфікація, обмін за регресивним співвідношенням, відстрочення погашення, реструктуризація та анулювання боргу [2].

Рефінансування – це проведення нових запозичень із метою розрахування з власниками облігацій раніше випущених позик. Цей спосіб застосовується у разі збільшення державної заборгованості та бюджетних труднощів країни. Активно рефінансування застосовується у процесі сплати процентів і погашень за зовнішньою частиною боргу. Але для того, щоб надали нові запозичення, потрібно мати гарну репутацію у міжнародних фінансових колах, економічну й політичну стабільність у країні [5].

Конверсія державного боргу – зміна дохідності позик; здійснюється у разі зміни ситуації на

фінансовому ринку (наприклад, рівня облікової ставки центрального банку) чи погіршення фінансового стану держави, якщо вона не може виплачувати передбачуваний дохід.

Консолідація – зміна термінів дії позик. Здебільшого вона проводиться у формі збільшення термінів дії облігацій попередніх позик. Іноді може застосовуватися й зменшення термінів дії позик.

Сутність уніфікації позик полягає в тому, що кілька позик об'єднуються в одну з метою спрощення управління державним боргом. Уніфікація може проводитись як окремо, так і в поєднанні з консолідацією.

Обмін за регресивним співвідношенням облігацій попередніх позик на одну нову з коефіцієнтом, що зменшується, здійснюється, щоб скоротити державний борг. Наприклад, декілька облігацій старих позик обмінюються на облігації нової позики у співвідношенні 3:1. Це вкрай небажаний спосіб, оскільки він означає часткову відмову держави від своїх боргів.

Відстрочення погашення позики або усіх раніше випущених державою позик означає перенесення термінів виплати заборгованості. При цьому на період перенесення термінів погашення боргу виплата доходів також припиняється.

Цей метод використовується в умовах, якщо подальший активний розвиток операцій із випуску нових запозичень стає недоцільним, адже не має фінансової ефективності для держави. Це відбувається, коли уряд зробив дуже багато запозичень й умови їх емісії не вигідні для держави, оскільки більша частина надходжень від нових запозичень спрямована на виплату процентів і погашень від раніше випущених позик.

Реструктуризація – використання у комплексі повністю або частково зазначених вище методів.

Анулювання (скасування) державного боргу передбачає відмову держави від зобов'язань за випущеними позиками (внутрішніми, зовнішніми або за всім державним боргом) [3].



Рис. 1. Динаміка державного боргу за 2006-2012 рр.

Тому уряд повинен скористатися низкою заходів, спрямованих на мінімізацію витрат бюджетних коштів у кризових умовах, серед яких виділяють такі:

1. Відмовитися від участі держави у збільшенні статутних капіталів фінансово слабких банків, не виключаючи можливості банкрутства великих банків та обмежити підтримку дочірніх структур ТНБ.
2. Вдосконалити механізми і процедури підтримки ліквідності банків.
3. Ініціювати процес реструктуризації зовнішніх боргів корпоративних позичальників.
4. Відмовитися від практики емісійного фінансування дефіциту бюджету та дотримуватися курсу поміркованої грошово-кредитної політики.
5. Встановити граничний розмір дефіциту Державного бюджету на рівні, що не перевищує 3 %ВВП.
6. Посилити роль внутрішніх ринкових позик у процесі фінансування дефіциту бюджету.
7. Запровадити ОВДП з плаваючою відсотковою ставкою, прив'язаною до темпів інфляції, а також перейти до випуску ощадних облігацій, які розповсюджуватимуться серед фізичних осіб.
8. Продовжити співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями та провадити стриману політику залучення іноземних кредитів від урядів іноземних держав [4].

Але, окрім боргів державного сектора, які становлять лише 14 % в загальній структурі державного боргу, залишаються ще й зобов'язання інших суб'єктів. Вплинути на їх дії з боку держави значно складніше. Повторимо, що позитивним моментом цих зобов'язань є їх довго строковий характер. Проте в майбутньому може виникнути ситуація, коли погашення боргів ляже важким тягарем на економіку України. Тому доречним було б уряду і Національному банку разом з основними боржниками розробити

план заходів щодо реструктуризації їх боргів [10]. При цьому пріоритетними є борги перед нерезидентами. Серед схем реструктуризації зовнішнього боргу необхідно виділити такі:

- перенесення платежів (продлонгація);
- нові кредити з цільовим призначенням оплати минулих боргів;
- списання боргу, викуп із дисконтом на вторинному ринку;
- обмін боргу на акції національних підприємств, національну валюту;
- сек'юритизація боргу [6].

Окрім цього, регулюючі органи повинні провести низку заходів, спрямованих на:

- поповнення золотовалютних резервів до достатнього рівня для задоволення основних потреб резидентів в іноземній валюті;
- підвищення рівня фінансового управління на державних підприємствах і суворий контроль з боку міністерств за цільовою спрямованістю і обґрунтованістю джерел погашення зовнішніх кредитів;
- посилення пруденційного регулювання та встановлення більш жорстких вимог до формування резервів банків підкредитних ризиків щодо операцій з іноземною валютою;
- поширення нормативів обов'язкового резервування на ресурси, залучені українськими банками від нерезидентів.

Висновки. Державний борг є однією з важливих типових ознак, характерних для країн з економікою ринкового типу і як об'єкт регулювання є складною системою взаємопов'язаних елементів регулювання: структура державного боргу, склад і прийоми запозичень, стан державного боргу, сума позик, умови обслуговування та управління державним боргом. Саме раціональна політика щодо управління державним боргом є умовою стабільного та ефективного розвитку держави. Проаналізувавши динаміку зростання державного боргу в нашій країні, можна зазначити, що політика щодо управління ним була неефективною, так як ми бачимо його зростання кожен рік на відповідну величину. Зростання державного боргу призвело до значних перетворень в економіці нашої країни та лягло тягарем на неї. Складність наявних елементів державного боргу вимагає застосування специфічних механізмів регулювання з використанням різних фінансових інструментів. З огляду на те, формування стратегії обслуговування і погашення державного боргу має відбуватися узгоджено з методами управління державним бюджетом у цілому, розмірами його дефіциту і регулювання загальної економічної ситуації в країні.

Література

1. Бондарук Т. Г. Механізм управління та обслуговування державного боргу / Т. Г. Бондарук // Фінанси України. – 2003. – № 4. – С. 14–19.
2. Вахненко Т. П. Концептуальні засади управління зовнішнім національним боргом України / Т. Вахненко // Економіка України. – 2007. – № 1. С. 14–24.
3. Вахненко Т. П. Особливості формування державного боргу та управління його складовими в період фінансової кризи / Т. П. Вахненко / Фінанси України. – 2009. – № 6. – С. 14–29.
4. Вахненко Т. П. Політика державних запозичень та управління корпоративними боргами в умовах фінансової кризи / Т. Вахненко // Економіст. – 2009. – № 3. – С. 48–52.
5. Вахненко, Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин / Т. П. Вахненко ; Ін-т економ. прогнозування НАН України. – К. : Фенікс, 2006. – 536 с.
6. Губар В. Основні засади управління державним зовнішнім боргом, сформовані міжнародною практикою/ В. Губар // Вісник Національної академії державного управління при Президентові України, 2004. – № 3. – С. 247–254.
7. http://lib.uabs.edu.ua/library/Article/Dudchenko_5.pdf
8. http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/VUABS/2010_1/28_01_01.pdf
9. http://www.rusnauka.com/11_EISN_2010/Economics/61546.doc.htm
10. http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_gum/aprer/2009_5_2/13.pdf