

С. Я. Боринець,  
к. е. н., професор, професор кафедри фінансів, економічний факультет,  
Київський національний університет імені Тараса Шевченка  
А. В. Могилко,  
аспірант кафедри фінансів,  
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

## ІСТОРИЧНІ АСПЕКТИ ВИНИКНЕННЯ ТА ЕВОЛЮЦІЇ ФОРМ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ

*Досліджено особливості виникнення та розвитку державних запозичень в історичному аспекті. Розглянуто сучасні види державних запозичень. Визначено найоптимальніші форми державних запозичень в сучасних економічних умовах.*

*Features of the public borrowing development in historical aspect are investigated. Modern types of public borrowing are considered. Optimal types of the public borrowing in the current economic conditions are determined.*

*Ключові слова: державні запозичення, лотерейні позики, тонтини, довічні ануїтети, державні цінні папери, державний кредит.*

*Key words: government borrowings, lottery loans, tontine, life annuities, government securities, state loan.*

### ВСТУП

Державні запозичення (кредитні відносини, в яких позичальником чи кредитором виступає держава або її місцеві органи) ще з середніх віків є одним з найпоширеніших засобів акумуляції грошових ресурсів, необхідних для розв'язання загальнодержавних проблем. Нині практично всі промислово розвинені країни своїм економічним успіхам тією чи іншою мірою завдячують ринкам внутрішніх або зовнішніх запозичень, які вдало функціонують протягом десятиліть і навіть століть.

Теоретичні та практичні питання розвитку форм державних запозичень висвітлені у працях таких вітчизняних науковців, як: О. Барановський, Т. Вахненко, В. Козюк, Н. Приказюк, Р. Рак, О. Рожко, І. Лютий, О. Любка, В. Шелудько та інші.

Серед зарубіжних науковців слід виділити таких, як: Д. Боголепов, Ю. Вавілов, А. Галаганова, Д. Головачев, О. Залшупін, Дж. М. Кейнс, Я. Міркін, В. Нікіфорова, І. Озеров, Ф. Фабоцци, А. Фельдман та інші.

### ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Метою статті є дослідження історичних аспектів виникнення та еволюції різних видів державних запозичень.

При написанні статті використовувались методи логічного і порівняльного аналізу, діалектичний та логічний методи, метод аналізу і синтезу, групування та інші.

### РЕЗУЛЬТАТИ

Дослідження історичних аспектів розвитку форм державних запозичень показало, що найпершою формою державного запозичення була примусова позика, за якої держава просто вимагала від своїх підданих громадян віддавати їй визначену суму грошових коштів. Але з часом примус держави виходить із вжитку, на зміну чого приходять такі види державних запозичень, як: лотерейні позики, тонтини та довічні ануїтети.

Здійснення лотерейних позик було спрямоване на те, щоб змусити дати в позичку грошові кошти тими людьми, що сподіваються на виграш. Випускалися звичайні процентні папери, при чому утримувалася вся сума відсотків чи певна відома їх частина для формування фонду, з якого в подальшому здійснювалися виплати виграшів власникам паперів. Впродовж року чітко зазначались дні коли будуть здійснюватись тиражі виграшів. Надія на виграш у населення настільки велика, що лотерейні позики зазвичай розміщуються набагато краще, ніж інші види позик, навіть в нинішні часи, не говорячи вже про минуле. Однак, недоліки таких позик, як розвиток ігор та збитковість для публіки (страхування від тиражу погашення інколи перевищувало суму відсотків по таким позикам), стримує уряд від здійснення лотерейних позик в сучасні часи.

В Італії бідне населення настільки захоплювалось

лотерейними позиками, що в дні проведення виграшів спостерігалось скорочення споживання хліба в містах. Яку приманку для населення складають лотерейні позика, може показати здійснена в Росії позика у XIX столітті. Так, дворянська позика 1869 року була випущена на 80 млн рублів кількістю 800 тисяч листів номінальною вартістю 100 рублів за один лист під 5 %, причому емісійний курс білетів був визначений на рівні 215 рублів. Дана операція мала абсолютний успіх, підписалось 258 200 осіб на 26 млн листів загальною сумою 5,622 млн рублів, тобто підписка перевищила суму запланованої позики в 32,7 рази. Раніше держави отримували значні доходи від проведення лотерей. Подібні лотереї влаштовувались також XVII столітті в Англії, Голландії, у XIX столітті в Пруссії та Росії (крім вищезазначеної лотереї у 1869 році також здійснювались позика у 1864 та 1866 роках) [3, с. 28—30].

Другою формою позик, відомою у XVII столітті у Франції, були тонтини (від імені італійського банкіра Тонті) [4, с. 419]. За такої форми позики формувалась певна група людей, яка позичала державі певну суму коштів, натомість держава виплачувала їм певну визначену суму відсотків. Дана сума відсотків розподілялась порівну між учасниками групи. Через деякий час кількість осіб у цій сформованій групі зменшувалась — через смерть когось із учасників. Однак держава продовжує здійснювати виплати відсотків у тому ж самому обсязі, які в подальшому розподіляються між учасниками, що залишилися. Таким чином, зі смертю кожного учасника збільшується розмір ренти на існуючих учасників групи. Учасники групи певною мірою грають в азартну гру: кожен з учасників групи, сподівається на смерть іншого учасника, тим часом держава сама надіється на смерть групи осіб, яка позичила їй кошти, що в подальшому звільнить її від сплати відсотків і основної суми боргу, оскільки зі смертю останнього учасника групи зникає зобов'язання держави щодо виплат. У 1689 році останній учасник групи, що вніс лише 300 лір отримував 73 500 лір щорічної ренти.

Наступною формою позик, що переважала в Англії та Франції у XVII та XVIII століттях, були довічні ренти [4, с. 420]. Держава позичала кошти із зобов'язанням здійснювати кредитуру визначений розмір винагороди до кінця його життя. Така виплачувана сума державою була дещо вищою за звичайний відсоток, наприклад не 4 %, а 9 % чи 10 %. Дана форма позик застосовувалась і в містах, оскільки основним джерелом доходів у середньовічних французьких містах були в основному довічні ренти. Довічні ренти у середні віки являють собою першу спробу організації суспільного кредиту. У випадку будь-яких надзвичайних витрат комуна здійснювала продаж довічних доходів. Місцеві жителі, бажаючи забезпечити себе, а інколи і нащадків, довічним стабільним доходом, віддавали частину своїх капіталів місцевим радам, які, в свою чергу, зобов'язувались виплачувати їм певний визначений відсоток із залученої суми. Розмір процента, який сплачувався місцевими радами, був різним, однак, як правило, складав 1/8 частини від внесеної суми (12,5 %). Звичайний процент для приватних вкладів, як правило, коливався на рівні 10 %. Комуна (місцева рада) платила більше на 2,5%, але при цьому вона не повертає залучений капітал. В будь-якому разі зазначена фінансова операція в середні віки вважалась досить прибутковою як для комуни, так і для вкладників. Тодішні буржуа не були прихильниками ризикувати своїми капіталами, тому охоче віддавали частину своїх капіталів на суспільні потреби, тим більше, що вони самі на місцевих зборах могли, обирати напрями їх використання. Загалом перспектива безбідного існування робила довічні ренти досить популярним видом позик.

У містах Німеччини ще в XIII—XIV століттях існували довічні ренти на 3—5 життів, при цьому висота ренти коливалась: так, діти отримували нижчу ренту ніж їхні батьки, або, наприклад, обумовлювалось, щоб місто після смерті особи, яка взяла ренту, визначену суму передавало на суспільні потреби або церкві. У XV столітті рента стає досить поширеною, навіть серед ремісників та службовців. Певною мірою цьому сприяє установа міста ренти дрібної купюри розміром від 1 до 5 гульд. Рентний борг стає ощадною касою майже для всіх прошарків населення. В Німеччині за довічною рентою виплати здійснювались два рази на рік, 2 лютого та 15 серпня, впродовж чотирьох наступних тижнів. Якщо виплати не будуть здійснені в ці терміни, то місто буде платити штраф у розмірі 2 шилінги на 1 марку в місяць (близько 16 % на місяць) [3, с. 164].

Існуюча недовіра населення до держави з приводу її платоспроможності не дозволяє державі широко використовувати систему безстрокових позик і примушує заключати строкові позика. Відмінною ознакою строкових позик є те що держава зобов'язується щорічно виплачувати проценти з погашення протягом визначеного періоду часу, як правило, 30—40 років.

У 1860-х роках Англія була сильно стурбована розрахунками відомого вченого Джевонса, який доводив що через відому кількість років у країні не буде кам'яного вугілля, цього "хліба промисловості". Думка про виснаження кам'яновугільних кіп, одного з найважливіших джерел народного багатства, призвела до прийняття з боку уряду рішення про зменшення державного боргу (на кам'яновугільні копальні дивилися тоді, як на актив, якому відповідає пасив у вигляді державного боргу). Під впливом цих побоювань Гладстон, що був тоді канцлером казначейства, вдався до перетворення державного боргу в строкові ануїтети для якнайшвидшого його погашення. Він перетворив в цю форму державний борг, укладений державою з ощадними касами, маючи на увазі, що зацікавлені установи заведуть спеціальних рахівників — актуаріїв, які будуть розділяти відсотки що надходять на сплату, щоб таким чином відновити через визначений термін капітал у попередньому розмірі. Сума, взята Гладстоном з ощадних кас, дорівнювала спочатку 5 млн фунтів стерлінгів терміном на 22 роки, із зобов'язанням сплачувати щорічно 316 тис. фунт, стерлінгів з 3% (до 1885 року). Те ж саме зробив і наступний за Гладстоном міністр Дізраелі: перетворив в 1807 році борг у 24 млн фунтів стерлінгів у строкові ануїтети (з платою щорічно 2 млн фунтів стерлінгів). Зі зникненням "вугільної" паніки ця операція перетворення боргу в строкові ануїтети поступово стала зникати зі вжитку [4, с. 422—423].

Наступною формою державних запозичень стало залучення коштів за допомогою випуску цінного паперу — облігації. Позика при випуску ділиться на частини (1.000 руб .. 10.000 руб.), а папір, що являє собою визначену частину позики, називається облігацією. Облігація — це боргове зобов'язання (на пред'явника або іменне) з зазначенням умов сплати визначених відсотків на залучений під цей документ (цінний папір) капітал, а іноді й умов повернення самого капіталу.

Існує 4 системи випуску облігацій:

- 1) при посередництві банкірів (групи або одного) з їх відповідальністю за розміщення позики. За такої системи банкіри беруть у держави облігації, а потім самі вже продають їх; звичайно, банкіри намагаються зробити це на якомога вигідніших для себе умовах. Деякі науковці вважають, що держава реалізує свої папери найбільш вірно тоді, коли віддає їх синдикату банкірів: оскільки вони найкраще знають поточний стан ринку. Однак для держави таке роз-

міщення коштує досить дорого, оскільки синдикат банків вимагає значні премії за ризик розміщення такої позики;

2) при посередництві банкірів (групи або одного) без відповідальності за розміщення позики (за такої системи плата держави (комісійні) банкірам за розміщення такої позики набагато нижча ніж при першій системі, коли існує відповідальність банкірів за розміщення позики);

3) за допомоги громадської підписки шляхом продажу через агентів, маклерів або за посередництвом державного банку (однак, таким шляхом важко реалізувати велику позику). Це так звані патріотичні позики, коли держава розміщує позику на більш вигідних умовах, ніж за станом ринку могло б розмістити;

4) держава відкриває підписку на облігації і поширює її через своїх агентів: казначейства, банкірів-комісіонерів (останні в цьому випадку ніякого ризику на себе не беруть). Така система, прийнята у Франції, веде до демократизації боргу. Продаж ренти через запис у державну боргову книгу — звичайний порядок у Франції, де існує велика боргова книга, з 86 книгами в різних департаментах Франції [1, с. 107—108].

Іноді при укладенні позики ставилася умова, щоб виручка від нього, вся або певна визначена частина, йшла на замовлення в країні-позичальника. Також при підписці інколи віддавалась перевага чи надавались більш вигідні умови тим, хто зобов'язувався визначений час не випускати на біржу придбаних ними цінних паперів. Такий прийом практикувався при останніх німецьких позиках.

Коли обіг боргових документів був ще дуже слабо розвинений, то позики оформлювались шляхом занесення уповноважених на отримання відсотків осіб в особливі боргові книги. Наприклад, в Англії імена державних кредиторів із зазначенням суми боргу вносилися в особливу боргову книгу, яка знаходилася у віданні англійської банку. При цьому ніяких паперів банк не видавав, а після погашення боргу ім'я кредитора з книги просто викреслювалося. Така операція за старих часів не створювала будь-яких незручностей, при розвиненому економічному житті, коли папери стали відомим товаром, особистий запис, що ускладнює обіг паперів, став поступово виходити з ужитку: з'явилася необхідність випускати спочатку іменні облігації з купонами на пред'явника або навіть просто облігації на пред'явника. І в наш час скрізь введені такі папери на пред'явника, і кожен, пред'являючи до кредитної установи купон, отримує по ньому відсотки. Такий же порядок існував раніше і у Франції, однак з 1830-х років перейшли до випуску особливих паперів на пред'явника, які знаходилися в обігу як усякий товар не лише у Франції, але й на іноземних фондових ринках.

Демократизація французького боргу, зумовлена наявністю багатьох установ, у яких можна було купувати ренти, та дрібністю цієї ренти (5—10 франків), становить прикметну рису Франції: завдяки такій доступності паперів для кожного, до державних позик у Франції залучаються внутрішні національні капітали. Але ця обставина має і зворотний бік: така демократизація сильно перешкоджає уряду Франції погашенню боргу та швидкого проведення конверсії. У 1879 році парламентська комісія Франції мала можливість знизити відсоток по позикам, з метою в подальшому дещо зменшити сукупний державний борг. Однак уряд, через побоювання втратити довіру своїх виборців, не підтримав прохання, тому що ним би порушувалися інтереси широких верств населення.

На даний час є лише дві форми державних запозичень, зокрема: випуск (емісія) державних цінних паперів та укладення угод про позику, однак, вони є досить

різноманітними.

Так, існують різні види державних цінних паперів, представлені в основному різними видами облігацій, ощадними сертифікатами та казначейськими векселями, що випускаються на різноманітних умовах. Загалом державні цінні папери класифікують за [5, с. 76]:

- місцем розміщення (внутрішні та зовнішні);
- емітентом (цінні папери, що випускаються центральними та місцевими органами влади);
- інвестором (розміщені серед населення, юридичних осіб та універсальні);
- обігом на ринку (ринкові та неринкові);
- терміном погашення (короткострокові, середньострокові, довгострокові та безстрокові);
- видом дохідності (процентні, безпроцентні або дисконтні, виграшні, безпрограшні та з нульовим купоном);
- формою існування (документарні чи без документарні);
- дотриманням терміну погашення (з можливістю дострокового погашення та без такої);
- формою випуску (іменні, ордерні чи на пред'явника) та інше.

Окрім залучення ресурсів шляхом випуску цінних паперів, в сучасних умовах досить поширеним є отримання кредиту, як правило, від міжнародних фінансових установ та урядів інших країн. Кредити надаються на різноманітні терміни (існують надстрокові — добові, тижневі, до трьох місяців; короткострокові — до 1 року; середньострокові — від 1 до 5 років та довгострокові понад 5—7 років) та у різних валютах (у валюті країни-позичальника, країни-кредитора, третьої країни або у міжнародній грошовій одиниці (СПЗ, ЕКЮ та ін.)) [2, с. 279].

## ВИСНОВКИ

Історичний розвиток державних запозичень показав, що вони є важливим елементом у функціонуванні держав ще починаючи з XVII століття. У багатьох країнах світу уряди з допомогою державних запозичень змогли реалізувати різноманітні державні заходи. Загалом серед перших основних причин здійснення державних запозичень (у тому числі й випуску державних цінних паперів) виділяють: необхідність фінансування поточного бюджетного дефіциту та погашення (переоформлення) раніше випущених цінних паперів (позик). В сучасних умовах до причин випуску державних цінних паперів можна також додати необхідність забезпечення касового виконання державного бюджету, згладжування нерівномірного надходження податкових платежів, забезпечення комерційних банків ліквідними резервними активами, які приносять дохід, регулювання грошової маси в обігу та інші.

## Література:

1. Алексин Б.И. Государственный долг: [Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по спец. 061000, 060400] / [Гл. ред. Н.Д. Эриашвили]. — М.: Юнити, 2004. — 334 с.
2. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини: підручник. — 5-е вид., перероб. і допов. — К.: Знання, 2008. — 582 с.
3. Никифорова В. Д., Островская В. Ю. Государственные и муниципальные ценные бумаги. — СПб.: — Питер, 2004. — 336 с.
4. Озеров И.Х. Основы финансовой науки: Бюджет. Формы взимания. Местные финансы. Государственный кредит. — М.: ООО "ЮрИнфоР-Пресс", 2008. — 622 с.
5. Приказюк Н.В., Моташко Т.П. Ринок державних цінних паперів: світовий досвід та вітчизняні реалії // Фінанси України. — 2009. — № 2. — С. 73—81.

Стаття надійшла до редакції 20.05.2011 р.