

УДК 338.14

Кулінська А.В., к.держ.упр., доцент, доцент

Донецький національний університет економіки і торгівлі імені Михайла Туган-Барановського

ДИФЕРЕНЦІАЦІЯ ПІДХОДІВ ДО УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНОЮ ЗАБОРГОВАНІСТЮ

У статті досліджено особливості функціонування державного боргу як економічної категорії, вивчено методи зниження боргового навантаження на державний бюджет країни і проведено диференціацію підходів до управління державною заборгованістю. В результаті проведеного дослідження сформовано рекомендації щодо управління державним боргом України.

Ключові слова: державний борг, зовнішній борг, внутрішній борг, державна заборгованість, державні запозичення, позикові кошти.

Kulinska A.

DIFFERENTIATION OF THE APPROACHES TO THE MANAGEMENT OF PUBLIC DEBT

In the article the features of functioning of public debt as an economic category, studied methods of reducing the debt burden on the state budget and carried out the differentiation of approaches to public debt management. The study generated recommendations for the management of public debt of Ukraine.

Keywords: public debt, external debt, internal debt, government borrowing, borrowed funds.

Кулинская А.В.

ДИФФЕРЕНЦИАЦИЯ ПОДХОДОВ К УПРАВЛЕНИЮ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЬЮ

В статье исследованы особенности функционирования государственного долга как экономической категории, изучены методы снижения долговой нагрузки на государственный бюджет страны и проведено дифференциацию подходов к управлению государственной задолженностью. В результате исследования сформированы рекомендации по управлению государственным долгом Украины.

Ключевые слова: государственный долг, внешний долг, внутренний долг, государственные заимствования, заемные средства.

Постановка проблеми у загальному вигляді і її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. Стратегічні напрями подолання бюджетного дефіциту мають здійснюватися за спеціально розробленою програмою, яка могла би бути складовою національної стратегії соціально-економічного розвитку України. Оскільки неминучим і закономірним наслідком існування бюджетного дефіциту є державний борг, що виникає в результаті запозичень у грошовій формі, прийняття боргів економічних суб'єктів та безготівкового випуску боргових зобов'язань. Тому державний борг як загальновизнана економічна категорія відіграє важливу роль в економічному житті суспільства і вимагає чіткої концептуальної, законодавчої та організаційно-правової регламентації.

Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми. Ще донедавна поняття «державний борг» у вітчизняній науці трактувалося однозначно як «негативне явище», притаманне лише капіталістичній економіці, з негативними наслідками для країн-боржників. Але переконливий досвід багатьох країн світу свідчить про те, що бюджетний дефіцит та державний борг у певних допустимих межах не продукують негативних наслідків для економіки [10, с. 212-216].

Разом з тим, надмірний державний борг може призвести до серйозних наслідків, який супроводжуються виплатою значних грошових сум, скороченням заощаджень,

витісненням інвестицій державними запозиченнями, що уповільнює економічний ріст і призводить до зменшення доходів населення. У зв'язку із цим, значним є науковий внесок українських вчених, які сприяли вирішенню проблеми розробки ефективного механізму управління і обслуговування державного боргу країни. Це, насамперед, Т. Г. Бондарук, Т. П. Вахтенко, О. Г. Горобець, В. Т. Дем'янишин, І. В. Запатріна, Н. Я. Кравчук, І. О. Лютий, Л. М. Демиденко, Ю. В. Пасічник, О. Д. Рожко.

Цілі статті. Метою статті є дослідження особливостей функціонування державного боргу як економічної категорії, вивчення методів зниження боргового навантаження на державний бюджет країни, проведення диференціації підходів до управління державною заборгованістю та формування рекомендацій щодо управління державним боргом.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. З наукового погляду, важливо усвідомити різницю між термінами «борг» і «заборгованість», яку можна трактувати таким чином: борг – поняття статичне, фіксований параметр, що визначає запаси коштів на певну дату, а заборгованість – сума приросту заборгованості за минулі і майбутні періоди. На відміну від боргу, заборгованість визначає не запаси грошових коштів, а потоки, що мають схильність до постійної зміни у часі. Отже, першопричиною боргу є позики в умовах нестачі або дефіциту бюджетних коштів, а вже після формування державного боргу виникає проблема заборгованості, що виступає результатом нагромадження боргу та платежів за його обслуговування, на величину якої впливає сукупність чинників [2].

Державний борг є одним із важливих інструментів макроекономічної і фіскальної політики. Урядовий попит, забезпечений позиками, повинен «оживити» підприємницьку діяльність і зумовити ріст національного доходу. На особливу увагу заслуговує запропоноване Дж. Кейнсом положення про потребу збільшення бюджетних видатків, які фінансувалися за рахунок державних позик. Послідовники Дж. Кейнса назвали це принципом дефіцитного фінансування. На думку Дж. Кейнса, бюджетні видатки можна фінансувати у борг, оскільки забезпечення ресурсами поточних видатків збільшить схильність до споживання. Ринок позикового капіталу став одним із інструментів підвищення попиту, а дефіцит бюджету перетворився на один із методів державного регулювання. Отже, Дж. Кейнс розробив принципово нову теорію державних фінансів, спрямовану на регулювання національної економіки [1, с. 48-50].

На стадії залучення коштів позики регулюють податкове навантаження, що особливо важливо у період реформ, які супроводжуються пошуком джерел для зростаючих видатків, необхідних соціально-економічному прогресу. Тому державний борг розглядаються як альтернативний вибір при вирішенні дилеми: збільшувати податковий тягар чи залучати державні позики. У поточному періоді надають перевагу борговому фінансуванню, послаблюючи навантаження на податкові або інші доходні джерела. Інакше кажучи, у короткостроковому періоді інтерес фіскальної політики полягає в тому, щоб з метою збільшення бюджетних видатків залучити якнайбільший обсяг фінансових ресурсів за мінімальною вартістю. При цьому економіст Р. Барро у теоремі нейтральності доводить, що внутрішні, але не зовнішні, позики – рівноцінний податкам спосіб залучення коштів без перенесення боргового тягара поточного періоду на платників податків у майбутньому.

Для державного бюджету у циклі «залучення – використання – погашення» негативні наслідки боргової політики проявляються на стадії обслуговування і погашення державного боргу. Наявність боргу потребує здійснення щорічних відсоткових платежів, котрі фінансуються за рахунок доходів державного бюджету, зазвичай, податкових надходжень. Відповідно, в довгостроковому періоді збільшення державного боргу порушує збалансованість бюджету і провокує бюджетний дефіцит із його негативними наслідками. Небезпека великих боргових виплат полягає в тому, що при їх наявності звужуються джерела інвестування і зменшуються можливості для підтримання внутрішнього споживання, а це може привести до боргової кризи.

При рості видатків, пов'язаних із обслуговуванням державної заборгованості, держава змушена компенсувати їх або за рахунок скорочення інших бюджетних видатків, що підвищує соціальну напруженість в суспільстві та загострює економічні проблеми або збільшувати доходи. Збільшення бюджетних доходів можна досягти за рахунок встановлення нових податків і обов'язкових платежів чи підвищення діючих податкових ставок. Посилення податкового тягара підірве стимули до економічної активності та сприятиме розширенню тіньового сектору економіки. Надмірний борг сповільнює ріст і перекладає тягар оподаткування на майбутнє, оскільки за наявності початкового боргу рівень заборгованості зростає на суму відсоткових виплат. Як результат в довгостроковому періоді тягар заборгованості погасити буде практично неможливо [5].

Крім того, окремого розгляду заслуговує питання диференціації між внутрішнім і зовнішнім державним боргом, яке акцентує увагу на тому, що внутрішній борг не покладає фінансового тягара на майбутні покоління, оскільки внутрішній борг є суспільним активом, а виплати відсоткових платежів – трансферна проблема: одні члени суспільства сплачують податки, інші – отримують ці гроші у вигляді відсоткових платежів. Проте зовнішній борг переносить борговий тягар на майбутні покоління, оскільки складається із зобов'язань перед нерезидентами, які виникають внаслідок міжнародних позик або продажу фінансових активів за кордон. Залучення зовнішніх позик припускає надходження додаткових фінансових ресурсів, які дають поштовх економічному росту, а зовнішня заборгованість дає можливість здійснювати більші сукупні витрати, ніж національний дохід. Але поруч із надмірними видатками, незбалансованістю бюджету, неефективною податковою політикою зовнішній борг може спровокувати соціально-економічні наслідки [9, с. 128-133].

Отже, державний борг, його розміри, методи розміщення і погашення прямо чи опосередковано впливають на всі економічні процеси: економічний розвиток і розподіл бюджетних доходів, бюджетний дефіцит і розмір грошової маси в обігу, рівень споживання та нагромадження, міжнародну платоспроможність та кредитний рейтинг держави. Але держава не має категорично відмовлятися від державного боргу як макроекономічного інструменту. При його використанні доцільно пам'ятати, що, як будь-який економічний інструмент, державний борг може здійснювати як позитивний, так і негативний вплив на національну економіку. Державний борг може виступати як засіб забезпечення фінансової безпеки або, навпаки, як чинник посилення загроз та ризиків.

Крім того, при дослідженні особливостей державного боргу доведено, що для ефективного управління державною заборгованістю потрібно визначитися з її ознаками, які можуть вплинути на подальший розвиток цієї категорії. Боргову перспективу можна охарактеризувати такими ознаками як валютний критерій, резидентність кредитора (місце запозичення), тип боргового зобов'язання, умови надання гарантії та поєднання кількох ознак (табл. 1).

Таблиця 1

Особливості функціонування державного боргу як економічної категорії

Класифікаційні ознаки	Механізм управління та обслуговування державного боргу
1	2
Валютний критерій	В умовах фінансової глобалізації використовується механізм надання державних позик у твердій валюті (американський долар, євро або японська єна). Суть механізму полягає в тому, що «добрий борг» – це борг наданий в твердій валюті. Валютний критерій може ігноруватися тоді, коли національна валюта країни-боржника технічний представник світових валют (система currency board), повністю витіснена з грошового обігу та замінена іншою твердою валютою, наприклад євро

1	2
Резидентність кредитора (джерело запозичення)	<p>При розгляді цієї ознаки треба акцентувати увагу на класифікації державного боргу на внутрішній або зовнішній. Обґрунтовано, що внутрішня заборгованість є більш вигідною та менш небезпечною, чим зовнішня. Оскільки погашення внутрішнього боргу і оплата відсотків за обслуговування залишається в межах країни, а в умовах помірних відсоткових ставок та суттєвого залучення додаткових коштів борг не є тягарем для майбутніх поколінь.</p> <p>У випадку внутрішньої державної заборгованості, населення різних вікових груп позичає один в одного грошові ресурси. У результаті рівень споживання в країні не зменшується, а відбувається перерозподіл національного доходу. Деякі інші оцінки заслуговують зовнішні позики, що перебувають у власності нерезидентів. Оскільки сума платежів із зовнішнього боргу вивозиться за кордон, обтяжуючи платіжний баланс і створюючи залежність країни-боржника від країни-кредитора</p>
Умови надання гарантії	<p>В Україні державний борг у фінансовій або статистичній звітності класифікується на: державний прямий (внутрішній або зовнішній) та державний гарантований (внутрішній або зовнішній). Гарантований державний борг включає зобов'язання резидентів в особі державних органів, а також сукупність боргів суб'єктів підприємництва, виконання яких гарантовано державою, має неоднозначну оцінку у фахівців та вчених-економістів.</p> <p>З одного боку, погашення і обслуговування гарантованого боргу здійснюються власними ресурсами позичальника, а з іншого – у випадку неплатоспроможності позичальника – це додатковий тягар на бюджет. З цієї позиції гарантований державний борг розуміють як сукупність зобов'язань уряду перед національною економікою, акумульованих у результаті бюджетних операцій у минулому, що мають бути покриті за рахунок бюджету у майбутньому</p>
Величина державної заборгованості	<p>Немає однозначної позиції щодо відображення в офіційній звітності сумарної величини державної заборгованості. В Україні фактично є два типи державного боргу: офіційно визнаний державний борг та заборгованість, що в складі боргу не враховується. Офіційний борг – борг, що оформлений кредитними угодами або держаними цінними паперами, що передбачає погашення основної суми боргу та виплату відсотків за обслуговування у чітко визначені строки. До офіційного боргу належить заборгованість перед суб'єктами господарювання за внутрішніми позиками та перед Національним банком за прямими кредитами; заборгованість за кредитами міжнародних фінансових інституцій або урядів іноземних держав; заборгованість за позиками іноземних комерційних банків.</p> <p>Другий тип державного боргу включає фінансові зобов'язання перед суб'єктами господарювання (неоплачені замовлення, невідшкодований ПДВ, заборгованість із заробітної плати). Це прийняті зобов'язання без документального оформлення строків погашення, що формують державну заборгованість</p>

Оптимізація боргового навантаження на державний бюджет можлива лише при формуванні ефективної політики управління державною заборгованістю, що сприятиме її раціональному функціонуванню в умовах ринкової економіки. Управління державним боргом передбачає формування одного з напрямів фінансової політики, що потребує координації монетарної і фіскальної політики, узгоджених взаємовідносин уряду та НБУ з питань боргової політики, а також розробку ефективних форм та методів зниження боргового тягаря в контексті переходу від реструктуризації боргових зобов'язань до стратегічного боргового менеджменту. Як стверджує С. Фішер у світі досі не розроблено єдиної теорії управління державним боргом, а тому в науковій літературі підходи до формування політики управління заборгованістю є досить різними. Про диференціацію позицій можна судити хоча би з такого переліку концептуальних підходів (рис. 1).

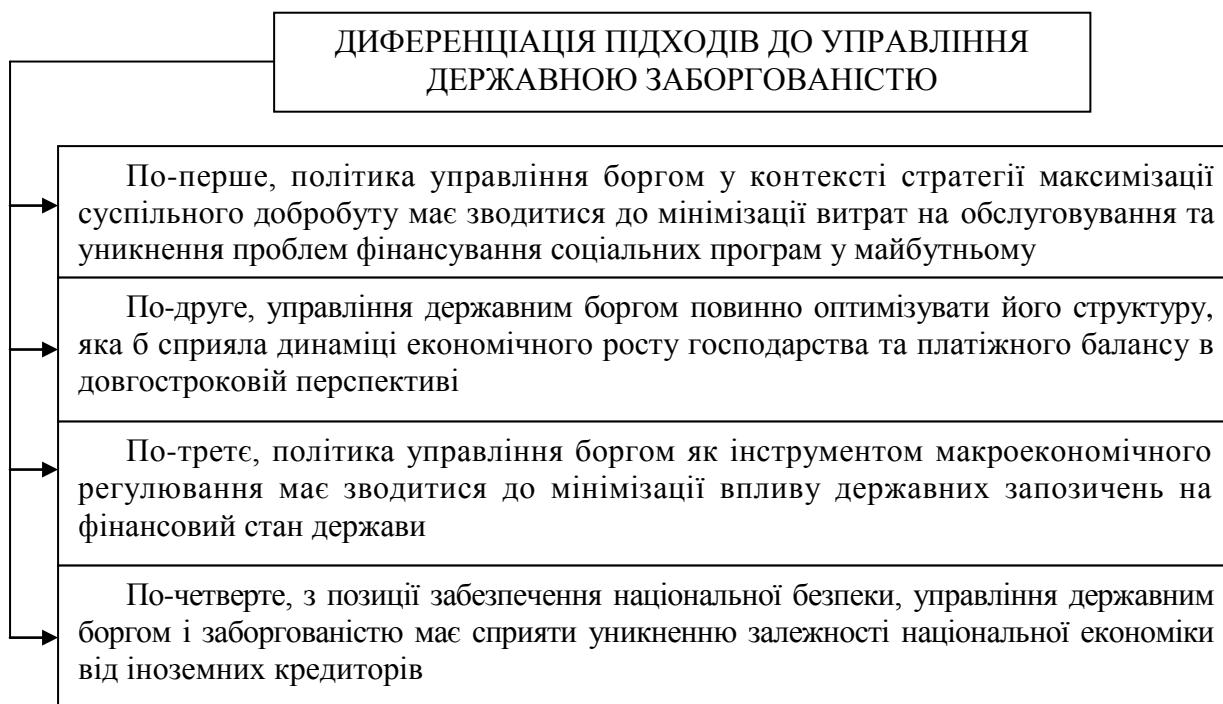


Рис. 1. Концептуальні підходи до управління державним боргом

Розглянувши і проаналізувавши ключові аспекти управління державним боргом та заборгованістю, можна сформулювати головні завдання, виконання яких оптимізує боргове навантаження на державний бюджет, наприклад: пошук раціональних умов запозичення коштів з метою мінімізації боргових зобов'язань; недопущення нецільового використання запозичених грошей; забезпечення своєчасної та повної сплати суми боргу та нарахованих відсотків; визначення оптимального співвідношення між внутрішніми та зовнішніми запозиченнями за умови збереження фінансової рівноваги [8, с. 178-180].

За вимогою Маастрихтської угоди борг не повинен перевищувати 60 % ВВП країни. Але за методикою Світового банку критичним рівнем запозичення вважають 50 % ВВП країни. Тому враховуючи обсяги державних запозичень України (станом на 30.06.2015 р. державний і гарантований державою борг країни становив 1.438.180.143,72 тис. грн. або 68.434.720,16 тис. дол. США, в т.ч.: державний та гарантований державою зовнішній борг – 919.651.956,45 тис. грн. (63,95 % від загальної суми державного та гарантованого боргу) або 43.760.946,47 тис. дол. США; державний та гарантований державою внутрішній борг – 518.528.187,27 тис. грн. (36,05 %) або 24.673.773,69 тис. дол.

США.), треба розробити комплексну систему показників, які, окрім платоспроможності і ліквідності країни, включали б індикатори безпечного боргового навантаження на бюджет. Необхідність розрахунку таких індикаторів зумовлена тим, що рівень заборгованості впливає на бюджетну політику, обмежуючи можливість управління бюджетними видатками для досягнення макроекономічної стабілізації у майбутньому [3, с. 49-52].

З метою ефективного управління борговою стратегією, розв'язання проблеми зниження боргового навантаження, ризику невиконання зобов'язань та забезпечення платоспроможності держави у світовій практиці використовують такий метод управління позиковими коштами як реструктуризацію, що передбачає врегулювання проблеми державної заборгованості (рис. 2). Від характеру врегулювання боргової проблеми залежить бюджетна дієздатність країни, стан валютних резервів, а відповідно і стабільність національної валюти, інвестиційний клімат і характер поведінки сегментів фінансового ринку. Управління державною заборгованістю має бути зорієнтоване на застосування ефективної боргової стратегії, а не базуватися на короткострокових орієнтирах [7].



Рис. 2. Методи зниження боргового навантаження на державний бюджет

Якщо обсяги бюджетних доходів є недостатніми, то державні, особливо зовнішні, запозичення викликають дефіцит платіжного балансу та нарощування обсягів державної заборгованості, яка у свою чергу потребує нових запозичень. Намагання уряду сплатити зовнішні зобов'язання за рахунок рестриктивної фіскальної політики можуть привести

до вилучення значного обсягу фінансових ресурсів з економічного обороту, результат від проведення якої піде на користь іноземним кредиторам.

В іншому випадку, коли уряд не має достатніх коштів для виплати державної заборгованості, він може взяти необхідні кошти в борг у Національного банку України, який через нестачу валютних резервів теж змушений буде купувати іноземну валюту на валютному ринку, тобто «вкинути» в економічний оборот величезну суму національних грошей. Така додаткова емісія при низьких валютних запасах приведе до того, що залишки на кореспондентських рахунках комерційних банків збільшаться, а це посилить додатковий тиск на іноземну валюту.

Як свідчить проведене дослідження, державні запозичення спрямовуються на фінансування бюджетного дефіциту (фінансування поточних видатків і погашення боргів минулих періодів), гарантованих кредитів та лише незначна частина в реальний сектор національної економіки та на підтримку інноваційних проектів, що позитивного впливу на національне господарство не справляє. Це зумовлено не достатньо сформованою борговою політикою і практичною відсутністю боргової стратегії [4, 112-115].

Висновки. В результаті дослідження визначено, що управління запозиченнями на сучасному етапі економічного розвитку України має врахувати такі рекомендації щодо управління державним боргом [6]:

оптимізація структури державного боргу та його динаміки, оскільки загальна сума державної заборгованості як внутрішньої, так й зовнішньої постійно росте. Крім того, особливістю державного боргу є перевищення в його структурі зовнішньої складової;

обґрунтування необхідності пошуку і впровадження додаткових джерел залучення позикових коштів для погашення або обслуговування боргових фінансових інструментів (доходи майбутніх періодів – реалізація внутрішніх резервів, довгострокові зобов'язання – кредитування та емісія фондів інструментів);

централізація регулювання ринку цінних паперів (здійснення комплексних заходів щодо упорядкування і контролю за ринком цінних паперів або їх похідних і запобігання зловживанням та порушенням у цій сфері), оскільки доходність державних цінних паперів характеризується спадною динамікою, що сприяє зменшенню вартості або строкості державних запозичень;

здійснення заходів із визначення динаміки кредитного рейтингу країни за борговими зобов'язаннями (величина рейтингу є показником невиконання боргового зобов'язання по конкретних цінних паперах, що впливає на розмір відсоткової ставки та ринкову вартість зобов'язань суб'єктів підприємництва) з урахуванням національної економіки та міжнародної практики.

Список використаних джерел:

1. Бондарук Т. Г. Механізм управління та обслуговування державного боргу / Т. Г. Бондарук // Фінанси України. – 2013. – № 4. – С. 44-52.
2. Вахтенко Т. П. Державний борг України та його економічні наслідки / Т. П. Вахтенко. – К.: Альтепрес, 2012. – 482 с.
3. Горобець О. Г. Державний борг України та його вплив на розподіл валового внутрішнього продукту / О. Г. Горобець // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 3. – С. 47-56.
4. Дем'янишин В. Т. Бюджетний механізм держави: сутність і роль у регулюванні соціально-економічних процесів / В. Т. Дем'янишин // Формування ринкових відносин в Україні. – 2012. – № 11. – С. 109-118.
5. Запатріна І. В. Бюджетний механізм економічного зростання / І. В. Запатріна. – К.: Либідь, 2012. – 238 с.
6. Колісник О. Модернізація бюджетного планування і прогнозування в контексті гарантування бюджетної безпеки України / О. Колісник // Світ фінансів. – 2014. – № 3 (12). – С. 77-88.
7. Кравчук Н. Я. Зовнішня заборгованість: емпіричні гіпотези та концептуальні підходи / Н. Я. Кравчук // Світ фінансів. – 2012. – № 2. – С. 200-208.

8. Лютий І. О. Формування бюджетної політики економічного зростання / І. О. Лютий, Л.М. Демиденко // *Фінанси України*. – 2012. – № 10. – С. 178-184.
9. Пасічник Ю. В. Бюджетний потенціал економічного зростання: [монографія] / Ю. В. Пасічник. – Донецьк: Юго-Восток ЛТД, 2012. – 642 с.
10. Рожко О. Д. Державний борг у забезпеченні економічного зростання / О. Д. Рожко // *Фінанси України*. – 2013. – № 1. – С. 212-216.