

УДК 336.278

**МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНОЮ  
ЗАБОРГОВАНІСТЮ****Палешко Я.С.***E-mail: yanochka.nrg@gmail.com**Класичний приватний університет*

Стаття присвячена короткому узагальненню міжнародного досвіду управління державною заборгованістю. Наведені основні статистичні дані та відомості щодо інституціональної структури управління державною заборгованістю різних країн світу. Проаналізовані боргова практика зарубіжних країн та ринкові механізми вирішення боргової проблеми та інституційна структура обслуговування та управління державними запозиченнями. Зроблені висновки щодо переважаючих тенденцій управління державною заборгованістю на міжнародній арені, а саме що реалізація боргової політики базується на основі традиційних інститутів державного управління, а останнім часом у світовій практиці широке застосування набула практика делегування повноважень по регулюванню державним боргом незалежним органам – агентству з управління державним боргом, що підзвітне міністерству фінансів. Встановлено, що з метою удосконалення механізму обслуговування зовнішнього боргу в Україні, необхідно синтезувати досягнення різних країн світу в рамках здійснення даного процесу, адаптувати їх до українських умов.

**Ключові слова:** управління державною заборгованістю, міжнародний досвід управління державною заборгованістю, механізм управління, інститути управління державною заборгованістю

UDC 336.278

**INTERNATIONAL PRACTICES IN MANAGEMENT OF PUBLIC DEBT  
Paleshko Y.S.***E-mail: yanochka.nrg@gmail.com**Classical Private University*

The article is devoted to a brief generalization of international experience in management of public debt. The basic statistics and information on the institutional structure of public debt management around the world have been presented. Debt practices of foreign countries and market mechanisms of tackling debt problems and institutional structure maintenance and management of public borrowing have been analyzed. Conclusions about the prevailing trends of management of public debt in the international arena have been made, in particular that the implementation of debt policy is based on the traditional institutions of public administration, and now is widespread use of practice delegating authority to regulate public debt to independent bodies - Agency for Public Debt Management which reports to the Ministry of Finance. It has been established that in order to improve the mechanism of external debt in Ukraine it is necessary to synthesize the achievements of different countries in the implementation of this process, adapt them to the Ukrainian conditions.

© Палешко Я.С., 2014

**Keywords:** public debt management, international experience of public debt management, management mechanism, institutes of management of public debt

**Актуальність проблеми.** На сучасному етапі розвитку економіки України одним із найактуальніших проблем є питання управління державною заборгованістю. Світова економічна практика свідчить про наявність в окремих країнах та регіонах більш або менш вдалих систем управління державним боргом. Відповідно, для побудови в Україні оптимальної системи управління державною заборгованістю необхідним є вивчення досвіду зарубіжних країн в даній сфері.

**Аналіз останніх наукових досліджень.** Питання управління державною заборгованістю досліджуються багатьма науковцями. Серед них останнім часом дослідженню міжнародного досвіду в цій сфері присвячені праці О. Барановського, В. Губаря, В. Дудченко, Н. Печенюк та ін. Проте, незважаючи на значну кількість досліджень в цій сфері, питання адаптації позитивного міжнародного досвіду до реалій української економіки не втрачають своєї актуальності, особливо в аспекті постійних змін боргової політики, що проводиться в Україні.

**Метою роботи** є вивчення міжнародного досвіду управління державною заборгованістю.

**Викладення основного матеріалу дослідження.** Міжнародній фінансовій системі, що розвивається в умовах фінансової глобалізації, притаманне зростання обсягів зовнішньої заборгованості більшості країн світу [6].

Фінансова криза у США почалася з іпотечної кризи ще у 2006 р. Головною її причиною було зростання обсягів неповернених житлових кредитів ненадійними позичальниками. Криза стала помітною і почала набувати міжнародних масштабів навесні 2007 р., коли New Century Financial Corporation, найбільша іпотечна компанія США, пішла із Нью-Йоркської фондової біржі внаслідок заборони, накладеної на торги її акціями. Протягом наступних кількох місяців зазнали збитків або збанкрутували десятки компаній. Надзвичайно щільна і переплетена взаємопов'язаність фінансових установ на ринку призвела до того, що криза, яка мала б стосуватися лише кредитних установ, які працюють на ринку високоризикових позик, вплинула спочатку на американську фінансову систему, а потім і на загальносвітову. За оцінками експертів інвестиційного банку Goldman Sachs, фінансовим установам всього світу за два роки кризи завдано збитків на суму 1,2 трлн дол. США, водночас, лише американські установи на суму 460 млрд. дол. США [1].

Такі значні збитки призвели до обвалу фондових ринків світу. Протягом 2007 р. цінні папери на світовому фондовому ринку подешевшали на 5 трлн дол. США. Внаслідок інвестори переключили свою увагу з фондового ринку на товарний, що призвело до зростання цін на нафту й золото. Це, своєю чергою, спровокувало посилення загальносвітової інфляції та зниження темпів зростання світової економіки. Кризові явища, які розпочалися в США, поволі поширились і на весь світ. Зниження ділової активності на фондових біржах, спад виробництва торкнувся і України з її експортно-орієнтованою економікою [5].

На момент настання світової фінансової кризи економіка України була на підйомі. І дійсно, з 2000 р. до третього кварталу 2008 р. економіка країни зростала в середньому на 7,5 % на рік. Міжнародна криза ліквідності, яка швидко розповсюдилася світом восени 2008 р., перервала цикл зростання України та багатьох інших країн з економікою, що розвивається. Україна зазнала одного з найглибших економічних спадів та однієї з найбільших девальвацій валюти під час найважчих етапів кризи. На початку четвертого кварталу 2010 р. загальний зовнішній борг становить 116,2 млрд. дол. США [8]. За таких умов проводити виважену валютну політику доволі складно. Незначна, але неочікувана зміна таких факторів, як зростання зовнішньої відсоткової ставки, економічна криза у торгових партнерів, зміна кон'юнктури на міжнародних фінансових ринках, викличе девальвацію курсу національної валюти та некероване зростання боргу.

В економічно розвинутих країнах державний борг продовжує зростати високими темпами, що загрожує їх економікам і фінансовим системам виникненням чергового витка фінансової кризи. Статистичні дані свідчать про надмірний рівень боргового навантаження у багатьох країнах. Згідно з даними МВФ, державний борг економічно розвинутих країн у середньому збільшився з 72,6% ВВП за станом на кінець 2007 року до 98,7% ВВП – на кінець 2010 року. Найвищий рівень боргового навантаження у Бельгії – 97,1% ВВП, Греції – 142% ВВП, Ісландії – 96,6% ВВП, Ірландії – 96,1% ВВП, Італії – 119% ВВП, Японії – 220,3% ВВП, Сінгапурі – 97,2% ВВП і США – 96,1% ВВП (для розрахунків використано дані з [2]) У країнах, що розвиваються, і в країнах з ринками, що формуються, на кінець 2010 року середній рівень державного боргу становив 35,1% ВВП. У регіональному розрізі найнижчий рівень боргового навантаження у країнах СНД – 13,1% ВВП,

Близького Сходу і Північної Африки – 30.6% ВВП, азійських країнах – 31% ВВП, країнах Африки на південь від Сахари – 31,4% ВВП. Водночас у країнах Центральної і Східної Європи та країнах Латинської Америки і Карибського басейну рівень державного боргу був доволі значним – 46,9% ВВП і 50,4% ВВП. Причому саме у цій групі країн показники боргового навантаження за кризовий період зросли найбільше.

Так, рейтинг країн, що мають найбільший обсяг зовнішньої заборгованості, за даними Світового банку очолюють Сполучені Штати Америки. Валовий зовнішній борг цієї країни станом на початок 2011 р. сягнув 13980 млрд. дол. США.

На другому місці Євросоюз з валовим зовнішнім боргом 13720 млрд. дол. США. Російська федерація, маючи зовнішню заборгованість в обсязі 480,2 млрд. дол.США, посіла 21 місце.

Україна серед 199 країн світу в рейтингу знаходиться на 35 місці з абсолютним значенням валового зовнішнього боргу 97,5 млрд. дол. США. Міжнародна статистика показує, що більшість країн світу, що розвиваються, мають значну залежність від зовнішніх запозичень. Обсяг та структура зовнішнього боргу України за останні роки суттєво змінилася.

Масштабне використання українськими компаніями іноземних кредитних ресурсів призводить до залежності національної економіки від кон'юнктури світового ринку капіталу та дисбалансів світової економіки. За рейтингом, складеним CIA USA, за показником відношення державного боргу до ВВП, серед 132 країн, Україна посідає 78 місце. На першому місці – Зімбабве, на другому - Японія, на третьому – Греція, Росія займає 123 місце в рейтингу (таблиця 1).

Таблиця 1. Відношення державного боргу до ВВП у країнах світу за 2012 рік [10]

№ у рейтингу	Країна	% ВВП
1	2	3
1	Зімбабве	249,65
2	Японія	233,33
5	Греція	148,80
8	Італія	122,04
14	Франція	87,80
16	Єгипет	84,65
19	Німеччина	82,86
23	Великобританія	80,44
27	Іспанія	66,67
36	США	61,93
48	Польща	58,42
78	Україна	41,85
123	Росія	10,35

У багатьох країнах світу рівень зовнішнього боргу, розрахований по відношенню до ВВП, суттєво перевищує граничні норми в розмірі 60%. Найбільший державний борг у Зімбабве, Японії та Лівані, у восьми країн державний борг перевищує 100% ВВП [9]. Україна в цій статистиці посідає 106 місце серед країн світу за обсягами державного боргу. Її офіційний державний борг становить близько 12% від ВВП. На сьогодні Україна на міжнародній арені не вважається добросовісним позичальником, завдяки чому ставки для України зберігаються на рівні 8-9%, в той час, як для країн ЄС вони не перевищують 3-4%.

Проаналізуємо боргову практику зарубіжних країн та ринкові механізми вирішення боргової проблеми, що ними застосовуються (табл. 2).

*Таблиця 2. Боргова практика зарубіжних країн та ринкові механізми вирішення боргової проблеми [складено автором]*

<i>Країна</i>	<i>Цілі боргової політики</i>	<i>Механізми вирішення боргової проблеми</i>
Російська Федерація	Скорочення і поступове припинення зовнішніх державних запозичень	Операції з розміщення боргових зобов'язань, їх погашення і виплати доходів у вигляді відсотків по них або в іншій формі
Казахстан	Скорочення зовнішнього та гарантованого державного боргу	Відмова від випуску єврооблігацій
Японія	Зменшення розмірів внутрішнього боргу	Випуск облігацій внутрішньої державної позики; скорочення випуску цінних паперів

Наприклад, на сьогодні боргова політика Росії направлена на скорочення і поступове припинення зовнішніх державних запозичень. Обслуговування державного зовнішнього боргу Російської Федерації (РФ) здійснюється Центральним банком РФ та його установами, якщо інше не встановлено Урядом РФ. Обслуговування державного зовнішнього боргу РФ здійснюється за допомогою операцій з розміщення боргових зобов'язань, їх погашення і виплати доходів у вигляді відсотків по них або в іншій формі [7].

Подібної спрямованості боргової політики дотримується і Казахстан, внутрішній борг якого складає 90 % загальної суми заборгованості. Особливістю боргової стратегії Казахстану є відмова від випуску єврооблігацій та спрямування заходів на скорочення зовнішнього та гарантованого державного боргу [9].

Прикладом діаметрально протилежних напрямів сучасній борговій політиці Росії та Казахстану є Японія.

Більше половини державного боргу Японії складають облігації внутрішньої державної позики, які протягом десятиріч є одним із головних інструментів покриття бюджетного дефіциту. Внутрішній борг Японії залишається одним з найбільших серед розвинених країн. Його величина на кінець липня 2008 року складала 152 % ВВП. Тому основним завдання боргової політики є зменшення розмірів внутрішнього боргу, що передбачає скорочення випуску цінних паперів з 29,97 трлн. ієн (близько 250 млрд. дол. США) до 27 трлн. ієн (близько 220 млрд. дол. США)[8].

Відмінною особливістю боргової політики різних країн є підходи до її реалізації на інституціональному рівні, що у загальному виді поділяються на:

- виконання функцій управління державним боргом міністерством фінансів;
- розподіл функцій управління державним боргом між міністерством фінансів та центральним банком.

За даними підходами реалізація боргової політики базується на основі традиційних інститутів державного управління. Однак останнім часом у світовій практиці широке застосування набула практика делегування повноважень по регулюванню державним боргом незалежним органам – агентству з управління державним боргом, що підзвітне міністерству фінансів.

У світовій практиці виділяють декілька підходів до побудови інституційної структури обслуговування та управління державними запозиченнями (табл. 3). Традиційний підхід передбачає збереження функцій управління державними позиками виключно за Міністерством фінансів або борговий центр являється підрозділом даного міністерства. Така модель управління існує в Сполучених Штатах Америки (США), де державним боргом займається департамент Федерального Казначейства. Подібна модель управління державними запозиченнями характерна і для Франції, де ці функції делеговані спеціалізованому структурному підрозділу казначейства.

Інший підхід до обслуговування та управління державними запозиченнями передбачає розподіл цієї функції між Міністерством фінансів та центральним банком. Подібну організацію роботи з державними позиками використовувала Італія, а також користувалася

Данія та Норвегія. У міжнародній практиці не існує однозначної думки з приводу того, хто і якою частиною боргу має управляти і хто повинен його обслуговувати. В Індії центральний банк управляє тільки внутрішніми позиками, а зовнішніми – Міністерство фінансів. Міністерство фінансів управляє та обслуговує державні запозичення в таких країнах, як Бразилія, Словенія, Польща. Однак більшість країн (76 %) використовує спільне управління та обслуговування внутрішніми та зовнішніми позиками.

*Таблиця 3. Інституційна структура обслуговування та управління державними запозиченнями [складено автором]*

<i>Підхід до обслуговування та управління державними запозиченнями</i>	<i>Сутність підходу</i>	<i>Орган, що виконує функції управління державними позиками</i>	<i>Країна</i>
Традиційний підхід 1	збереження функцій управління державними позиками виключно за Міністерством фінансів або борговий центр є підрозділом даного міністерства	департамент Федерального Казначейства	США
		Спеціалізований структурний підрозділ Казначейства	Франція
		Міністерство фінансів	Словенія, Польща
Традиційний підхід 2	Розподіл функції обслуговування та управління державними запозиченнями між Міністерством фінансів та центральним банком	Міністерство фінансів та центральний банк	Італія, Данія та Норвегія
		Центральний банк управляє тільки внутрішніми позиками, а зовнішніми – Міністерство фінансів	Індія
Альтернативний підхід	Делегування повноважень по здійсненню запозичень незалежним органам – агентствам по обслуговуванню та управлінню зовнішнім державним боргом	Агентство по обслуговуванню та управлінню державним боргом	Швеція, Ірландія, Нова Зеландія
		Національна рада з грошово-кредитної політики	Бразилія

З кінця 80-х рр. у світовій практиці з'являється альтернативний підхід, який передбачає делегування повноважень по здійсненню запозичень незалежним органам – агентствам по обслуговуванню та управлінню зовнішнім державним боргом. Такі структури були організовані в Швеції, Ірландії, Новій Зеландії та ін.

Популярною на міжнародній арені в сучасному економічному середовищі є ідея утворення незалежного органу управління державним боргом, яка все більше актуалізується і набирає поширення в різних країнах світу у зв'язку з необхідністю координації цього процесу. Питання

організаційної структури та зв'язків з державними органами відділів управління державним боргом вирішується у кожній країні у відповідності з її потребами та особливостями боргової ситуації. Досить поширеною є практика створення координаційного комітету вищого рівня. Зокрема, у Бразилії управління державними запозиченнями здійснює національна рада з грошово-кредитної політики під керівництвом міністра фінансів, яка включає представників міністерств планування, праці, соціального забезпечення, промисловості і торгівлі. [6, С. 109-113].

Боргові агентства мають незалежний статус (на скільки це можливо) і, як правило, підзвітні парламенту країни. Головна мета боргового офісу Великобританії – дотримання довгострокової політики отримання позик Уряду, щодо максимального зменшення фінансових витрат з врахуванням ризиків, а також досить ефективного управління та обслуговування грошової маси відповідно до спрямованості монетарної політики. Функція планування нерозривно пов'язана з цілями діяльності. Це зумовлено тим, що на основі цілей планується напрям здійснення майбутньої діяльності більшості боргових агентств. Керівники боргового офісу та казначейства Великобританії визначають та узгоджують тактичні цілі своєї подальшої діяльності, шляхом розробки та затвердження плану, в якому зазначаються як середньострокові стратегічні завдання, так і механізми їх досягнення. В плані вказуються ініціативи та прогнози боргового офісу.

В Ірландії також існує боргове агентство, яке очолює виконавчий директор, що призначається Міністерством фінансів і звітує перед ним. Агентство діє на підставі вказівок, які надходять від Міністра фінансів. Діяльність боргового агентства в Ірландії передбачена спеціальним законодавчим актом, в якому чітко зазначені функції щодо обслуговування міжнародних запозичень, здійснення позик призначених для Казначейства, а також від імені міністерства фінансів управління національним боргом. Важливим є питанням створення інфраструктури, що забезпечує ефективне розміщення та обслуговування боргових зобов'язань. Аналіз діяльності інститутів управління державними зовнішніми позиками показує, що основними завданнями (незалежно від моделі управління) залишаються розробка боргової стратегії, управління та обслуговування боргу [5].

У розвинених країнах операції з обслуговування державного боргу: підготовка документів з продажу нових випусків державних цінних паперів, вивчення кон'юнктури ринку позичкових капіталів, розміщення позик серед кредиторів, виплата і нарахування процентів, здійснюють спеціальні підрозділи міністерства фінансів (в США - спеціальні бюро державного боргу міністерства фінансів, в Англії - особливий відділ міністерства фінансів). Особливістю США є виконання всіх поточних операцій по управлінню державним боргом Федеральною Резервною Системою (ФРС), яка виступає як фінансовий агент та депозитарій для Міністерства фінансів США [9, с. 274].

Як елемент вдосконалення інституційної складової механізму регулювання державного боргу у країнах, що розвиваються можна назвати приклад Польщі, що планує створити агентство управління ризиками державного боргу.

У деяких країнах до заходів регулювання державного боргу відносяться законодавче встановлення лімітів заборгованості, наприклад законодавчо встановлені ліміти не лише державної, а й місцевої заборгованості наявні у республіці Казахстан. Ще одним прикладом законодавчого обмеження розмірів державного боргу є Білорусія, яка встановлює обмеження на зростання внутрішнього державного боргу. Зокрема, у державному бюджеті на 2007 рік обмежується приріст державного внутрішнього боргу на рівні 3 % від ВВП.

У більшості країн світу обслуговування зовнішнього державного боргу здійснюється саме Національним банком країни. Це обумовлено тим, що він є головним банкіром уряду.

У Філіппінах обслуговуванням зовнішнього державного боргу займається національний банк країни. На 2011 рік у бюджеті було заплановано суму коштів на обслуговування зовнішнього боргу країни у розмірі 8,49 млрд. дол. США, що на 0,02 млрд. дол. США більше ніж у 2010 році. Уряд бере безпосередню участь у співпраці з міжнародними організаціями, тобто заключає договори про співробітництво. Заборгованість по зовнішньому державному боргу станом на 2011 рік у Філіппінах складає 4 млрд. дол. США. За даними служби Bangko Sentral Pilipinas (BSP) показники розвитку держави вказують на стійкість зовнішньої заборгованості. За п'ятирічний період за прогнозами BSP заборгованість по зовнішньому боргу не перевищила 9 млрд. дол. США,

а свого піку вона досягне у 2015 році (10,5 млрд. дол. США). Сума коштів призначена для обслуговування зовнішнього боргу країни не перевищила 20-25 % міжнародного еталону [5].

У Казахстані обслуговуванням зовнішнього державного боргу також займається Центральний банк країни на основі закону «Про державні запозичення та борг». У цьому законі встановлений ліміт зовнішнього державного боргу Республіки Казахстан. Тобто обсяг отриманих зовнішніх запозичень не повинен бути більшим за фактичний зовнішній борг Національного банку Казахстану.

В Грузії на обслуговування зовнішнього боргу із 7-мільярдного державного бюджету використовується тільки 5 %. У Грузії управляє зовнішнім боргом Міністерство фінансів, а функція обслуговування належить Національному банку країни, який погашає зовнішній державний борг та сплачує проценти за ним міжнародним фінансово-кредитним інститутам. У держави розроблена довгострокова політика, яка передбачає наступне – борг не повинен перевищувати 60 % валового внутрішнього продукту (ВВП). На сьогодні зовнішній борг Грузії складає 43 % від ВВП.

В інших країнах (Франція, Великобританія, Німеччина) відсутні обмеження на абсолютний розмір державного боргу, але підконтрольним є показник приросту його за рік, тобто різниця між сумою випущених і погашених в даному році позик.

**Висновки.** Підсумовуючи вищевикладене, вважаємо за доцільне відзначити, що у розвинутих країнах немає єдиних універсальних методів погашення, управління та обслуговування державними зовнішніми позиками. Органи, що здійснюють обслуговування та погашення зовнішніх державних позик за правовим статусом поділяються на дві групи: органи та їх структурні частини, що здійснюють свою діяльність від імені держави і недержавні організації. До першої групи можна віднести Бюро державного боргу, яке здійснює свою діяльність у складі Казначейства США. До другої групи належать Ірландське національне фінансове агентство та Шведський борговий офіс, які на відміну від органів державної влади (міністерства фінансів, казначейства), здійснюють діяльність від власного імені.

У світовій практиці не існує єдиного чіткого механізму обслуговування зовнішнього державного боргу, який би

використовувався у переважній більшості країн. Проведені дослідження показали, що це пов'язано з певними особливостями, які притаманні тій чи іншій державі: форма правління, тип державного устрою, законодавство і т. д. Тому, щоб удосконалити механізм обслуговування зовнішнього боргу в Україні, необхідно синтезувати досягнення різних країн світу в рамках здійснення даного процесу, адаптувати їх до українських умов, та успішно застосовувати, в чому полягають перспективи подальших досліджень.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Барановський О. Антикризові заходи урядів і центральних банків зарубіжних країн / О. Барановський // Вісник Національного банку України. – 2009. – С. 8-19.
2. Бугай Т.В. Особливості бюджетного процесу в Україні» / Т.В. Бугай // Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право). – 2011. - № 3(54) – С. 56 – 64.
3. Губар В. Основні засади управління державним зовнішнім боргом, сформовані міжнародною практикою [Текст] / В. Губар // Вісник Національної академії державного управління при Президентові України, 2004. – № 3. – С. 247–254.
4. Державний борг та гарантований державою борг // Аналітичні матеріали щодо державного боргу - Офіційний сайт Міністерства фінансів України: [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat\\_id=224493](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=224493)
5. Дудченко В.Ю. Зарубіжна практика регулювання державного боргу // Вісник Харківського національного університету ім. В.Н. Каразіна. Економічна серія. – 2007. – № 786. – С. 109-113.
6. Кучер Г.В. Управління державним боргом: Підручник. / Г.В. Кучер— К.: КНТЕУ, 2009.— 342 с.
7. Кириченко О. А. Сучасні теорії управління зовнішньою заборгованістю [Текст] / О. А. Кириченко, В. Д. Кудрицький // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 7. – С. 15–28
8. Офіційний сайт Держстату України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
9. Печенюк, Н. М. Напрями оптимізації управління зовнішнім державним боргом України шляхом використання зарубіжного досвіду [Текст] / Н. М. Печенюк // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 6. – С. 270–274.
10. Печенюк, Н.М. Економічна безпека України в контексті управління зовнішнім боргом держави [Текст] / Н. М. Печенюк // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – №8. – С. 132-141
11. Приказюк Н. В. Державні запозичення: світовий досвід та особливості здійснення в Україні [Текст] / Н. В. Приказюк, Т. П. Моташко // Фондовий ринок. – 2009. – № 22. – С. 26–32.