

УДК 336.276

СВІТОВИЙ ДОСВІД УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ

І.В. Кончаківський¹, Ю. В. Пинзеник²

¹Львівський національний університет імені Івана Франка

²Університет банківської справи Національного банку України (м. Київ)

У даній статті проаналізовано сучасний стан боргових зобов'язань зарубіжних країн, досліджено міжнародну практику управління державним боргом та узагальнено способи мінімізації ризику зростання боргу.

Ключові слова: дефіцит державного бюджету, державний борг, світова економіка, управління державним боргом, валовий внутрішній продукт (ВВП).

Проблема швидкого зростання державного боргу в умовах фінансово-економічної кризи охопила майже всі країни світу. Державні запозичення залишаються одним із найпоширеніших інструментів фінансування дефіциту бюджету, частка якого відносно ВВП непинно зростає. Для боротьби з наслідками кризи держави застосовували заходи, спрямовані на стимулювання економік, поповнення капіталу фінансових установ, захист вкладів тощо. Це зумовлювало зростання бюджетного дефіциту.

Найвагомішим чинником зростання державного боргу стало вливання державних коштів у банківський капітал. За оцінкою експертів агентства Standard&Poog's у 75 країнах, які пережили банківські кризи, на врегулювання проблем фінансового сектору в середньому витрачалося 27% ВВП бюджетних коштів.¹

Мета дослідження полягає у виявленні та аналізі шляхів врегулювання боргової проблеми, що застосовують зарубіжні країни.

Світовий досвід врегулювання проблеми державної заборгованості розглядався у працях багатьох економістів та науковців, як В. Дудченко, Т.Вахненко, Ю. Іваненко, О. Кириченко, М. Крупка, А. Мамишев, Н. Приказюк, С. Юрій та багато інших.

Постійне зростання обсягів боргів характерне як для розвинених країн, так і для країн, що розвиваються. Саме розвинені країни виступають найбільшими кредиторами світової економіки й водночас мають найбільші обсяги державних боргів у абсолютному і відносному виразі. (див. рис.1)

¹ Стратегічний вибір щодо прискорення та підтримки зростання в Україні. Меморандум з економічного розвитку // Світовий банк. – 2010. – 120 с.

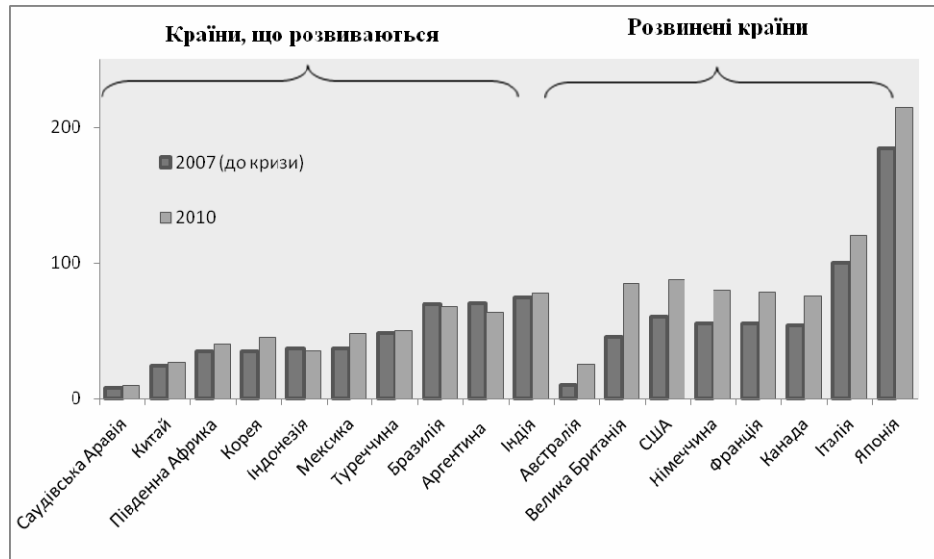


Рис.1. Державний борг країн, що входять у G20, % ВВП¹

Наведені на рисунку дані свідчать про провідну роль промислово-розвинених країн в накопиченні боргових зобов'язань в світовій економіці. В умовах активізації фінансових криз останнім часом, каталізатором яких нерідко виступає так званий “борговий” фактор, особлива увага стала приділятися забезпеченню проведення ефективної боргової політики. Згідно з матеріалами, опублікованими в липневому випуску бюлетеня Світового банку “Перспективи розвитку світової економіки” (2010 р.), очікується, що відношення державного боргу до ВВП підвищиться в країнах із розвинутою економікою до 115 % в 2014 році порівняно з 75 % у 2007 році. Лише відносно невелика частка збільшення боргу в країнах з розвинутою економікою – 6 %, пов'язана з операціями фінансової підтримки. Основна частина збільшення боргу пояснюється заходами бюджетного стимулювання, втратою податкових надходжень в результаті економічного спаду тощо.

Дослідження, проведене департаментом з бюджетних питань МВФ, показує, що країни із розвинутою економікою, які матимуть високий борг (більше 60% ВВП в 2014 році), будуть змушені підтримувати первинний профіцит на рівні 4,5%. Це дозволить скоротити рівень боргу за період 2011 – 2013 рр. до 60% ВВП.²

У розвинутих зарубіжних країнах не існує єдиного підходу до управління державним боргом. Виокремлюють три основні моделі інституційного забезпечення такого управління. (див. табл.1.)

¹ Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. – Режим доступу: www.imf.org.

² Котгарелли Карло, Виньялс Хосе Что дальше? // Финансы & развитие. – сентябрь 2009. – С.20 – 23.

Таблиця 1.

Моделі управління державним боргом¹

Моделі	Країни
Агентська	Австрія, Бельгія, Велика Британія, Греція, Ірландія, Латвія, Нідерланди, Німеччина, Польща, Португалія, Словаччина, Фінляндія, Франція
Банківська	Кіпр, Данія, Мальта
Урядова	Естонія, Італія, Іспанія, Литва, Люксембург, Україна, Словенія

Визнання важливого значення управління боргом стало таким поширеним, що у більшості країн світу для реалізації цієї функції створено окремий орган управління боргом. У різних країнах сфера повноважень агентств відрізняється, а у своїй більшості вони підпорядковуються міністерству фінансів (казначейству).

На нашу думку, в Україні перехід до агентської моделі управління державним боргом є недоцільним, так як це створить додатковий інститут влади, і посилить до того ж велике навантаження на державний бюджет. Питання управління державним боргом повинно відноситися до компетенції Міністерства фінансів. Крім того, у частині управління коштами, позиченими для покриття дефіциту платіжного балансу – до компетенції Національного банку України.

В Україні частка державного боргу відносно ВВП постійно зростає. Так, тільки за один рік частка цього боргу у ВВП зросла близько на 9 % у 2010 р., порівняно із 2009 р. (див. табл. 2.)

Таблиця 2

Частка державного боргу окремих країн у % до ВВП²

Країна	Державний борг, % ВВП			
	2009	Місце	2010	Місце
Японія	192,9	2	225,8	1
Зімбабве	282,6	1	149,0	4
Греція	113,4	8	144,0	5
Німеччина	73,2	20	78,8	19
Польща	46,4	52	53,6	48
Україна	30,0	84	38,4	78
Росія	8,3	123	9,5	123

За даними CIA World Factbook, найбільший державний борг у 2009 р. був у Зімбабве, проте у 2010 р. даний показник зменшився. Україна у 2010 році опустила на 78 сходинку за величиною боргу.

Складнощі і небезпеки для фінансового стану в нашій державі є в тому, що за останні роки борги ми погашали не за рахунок реформованості економіки, а за рахунок нових запозичень. Світова фінансово-економічна криза спричинила загострення українських проблем, а саме великий дефіцит державного бюджету та

¹ Управління державним боргом: Навч. посіб. – Прутська О.О., Сьомченков О.А., Гарбар Ж.В., Губанова Л.І., Руденко В.В. / за ред. Прутської О.О. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 146 с.

² The World Factbook. – Режим доступу: www.cia.gov.

стрімко наростаючий борг. Так, ключовою проблемою утворення бюджетного дисбалансу є дефіцит Пенсійного фонду України. Відтак, першочерговим завданням повинно бути встановлення єдиної системи пенсійного забезпечення та узгодження питання, пов'язаного із підвищенням пенсійного віку.

За кризовий період крім зростання дефіциту бюджету та державного боргу, фінансово-економічна стійкість держав додатково погіршувалась існуванням гарантованих (умовних) урядами зобов'язань, тому що вони суттєво підвищували фінансові витрати на їх покриття.

Міжнародною практикою напрацьовано такі основні принципи мінімізації витрат державних коштів на виконання урядом умовних зобов'язань:

- зважене планування бюджетних витрат, пов'язаних з умовними зобов'язаннями держави;
- управління ризиками, що пов'язані з даними зобов'язаннями, до факту їх прийняття державою;
- офіційне визнання урядом можливості припинення певних операцій у разі з'ясування недоцільності подальшого застосування відповідних інструментів;
- встановлення вимог для бенефіціарів (вигодонабувачів) державної допомоги щодо надання застави або передання в розпорядження уряду частини своїх акцій.

Політикою управління державним боргом в розвинутих країнах передбачається розробка відповідних стратегій, затвердження урядових директив, а також ухвалення щорічних програм фінансування та планів реалізації боргових запозичень.

Для оцінки ризикованості своїх боргових портфелів уряди окремих країн використовують економіко-математичні моделі. Декілька країн – Бразилія, Данія, Колумбія, Нова Зеландія і Швеція та ін. – застосовують методи стохастичного моделювання, які дозволяють оцінювати фінансові витрати і ризики, властиві різним структурам боргового портфелю. Призначення стохастичної моделі полягає у з'ясуванні можливостей для зниження витратності чи ризикованості боргового портфелю, проведенні стрес-тестів альтернативних стратегій і наданні інформації компетентним особам у процесі розробки програм запозичень на наступні роки.

Світовий досвід свідчить, що переважна більшість боргових офісів провідних країн світу застосовують у практиці боргового ризик-менеджменту імовірнісний підхід до оцінки ринкового ризику:

- класичний показник VAR (Value-at-Risk – Вартість ризику), із допомогою якого оцінюються коливання вартості боргових зобов'язань;
- показник CAR (Cost-at-Risk – Витрати при ризику), дає змогу оцінити коливання вартості обслуговування та погашення боргових зобов'язань;
- показник BAR (Budget-at-Risk – Ризик бюджету), який враховує взаємний зв'язок боргових і фіскальних показників.¹

Спираючись на іноземний досвід управління державним боргом, слід акцентувати увагу на застосуванні методу "цільових орієнтирів" (benchmarking) в оцінці ефективності боргової політики, на основі якого може здійснюватися неупереджена оцінка ефективності боргової політики. Згідно з цим підходом на основі аналізу кон'юнктури національного і світового фінансових ринків, а також

¹ Sound Practice in Sovereign Debt Management // Financial Products and Services Department the World Bank // - February 29, 2000 (Annex 6). – P.232

із врахуванням потреб держави, у визначений період розробляються і нормативно фіксуються конкретні показники, які повинні бути отримані в результаті здійснення позик та операцій з управління боргом.

Узагальнений нами стан боргових зобов'язань деяких країн світу представлено в табл.3.

Таблиця 3.

Характеристика стану державного боргу країн світу

Країна	Характеристика
Велика Британія	<p>At the end of March 2010 general government debt was £1000.4 billion, equivalent to 71.3 per cent of GDP. Наприкінці березня 2010 року загальний борг уряду склав £1000,4 блн., що еквівалентно 71,3 відсотка від ВВП. Рівень дефіциту державного бюджету у Великобританії найбільший у Євросоюзі та становить 12% ВВП.</p> <p>Урядом Великої Британії у 2010 році прийнято програму скорочення державних витратків. Її головна мета – зменшення державного боргу та скорочення бюджетного дефіциту.</p> <p>За наступні п'ять років дефіцит бюджету мають скоротити у десять разів: з 12% ВВП поточного року до 1,1% ВВП 2015-го. Скороченню підлягають соціальні витатки, заробітна плата державним працівникам. Крім того, для скорочення дефіциту британського бюджету, підвищуватимуть пенсійний вік.</p>
Греція	<p>Дефіцит державного бюджету Греції у 2009 р. сягнув позначки 12,7% ВВП. За підсумками 2009 р. державний борг Греції перевищив 112% ВВП і склав EUR300 млрд. З цієї причини кредитні рейтинги Греції були знижені до найнижчого в зоні євро рівня.</p> <p>У січні-вересні 2010 р. державний борг зріс на 18% ВВП. Згідно з прогнозами уряду, борг зросте до кінця 2011 р. майже до 160% ВВП.</p>
Іспанія	<p>Зменшення бюджетного дефіциту залишається пріоритетом для уряду Іспанії як і позиція щодо необхідності проведення пенсійної реформи</p> <p>Уряд Іспанії продовжує зменшувати державні витрати та має наміри й надалі впроваджувати політику зменшення витатків на утримання міністерств на 2011р., обсяги яких стануть відомими після затвердження ліміту державних витатків.</p> <p>Бюджетний дефіцит Іспанії в 2009 році був одним з найвищих в Євросоні, досягнувши 11,4% ВВП. Державний борг у 2010 р. склав 63% ВВП.</p>
Німеччина	<p>Державний борг Німеччини в першій половині 2010 року досяг рекордного рівня, склавши 1,721 трильйона євро. В порівнянні з 2009 роком державний борг виріс на 29,6 мільярда євро, або на 1,7 відсотка. Зростання державної заборгованості експерти пояснюють наданням фінансової допомоги німецьким банкам, що виявилися під загрозою банкрутства, а також прийняттям пакету заходів із подолання наслідків світової фінансової кризи.</p>
США	<p>Особливе місце у світовій економіці і системі міжнародних валютно-фінансових відносин належить США. На початку червня 2010 року державний борг США досяг рекордного розміру та становив 13 трлн.дол. Таким чином, за підрахунками аналітиків, державний борг на душу населення становить 42 тис.дол. За період 2007 – 2010 рр. державний борг збільшився майже у 2,5 рази.</p>
Угорщина	<p>Угорщина була однією із перших європейських країн, що звернулася за допомогою МВФ в кінці 2008 року. Протягом минулого десятиліття великі дефіцити платіжного балансу і бюджету призвели до високого рівня державного боргу. Цілі, що реалізує Угорщина в економічній програмі, яку підтримує МВФ, є зміцнення державних фінансів і підтримка фінансової стабільності.</p>

Сума державного боргу, у країнах, представлених вище, зросла швидкими темпами у період фінансово-економічної кризи. Постійне зростання обсягу боргів характерне практично для всіх країн світу. Однак, можна виділити загальний метод врегулювання заборгованості, який застосовується що раз більшою кількістю країн – це зниження дефіциту державного бюджету.

Виділяють три категорії країн, що можуть значно зменшити власні борги :

- країни-експортери нафти, які скористалися сприятливим підвищенням цін;
- країни, що реструктуризували борг з отриманням підтримки зі сторони кредиторів;
- країни, які досягли зниження боргу за рахунок бюджетної корекції.

Для збільшення доходів, більшість країн, а саме Угорщина, Хорватія, Чеська Республіка, зробили ставку на збільшення ПДВ. Румунія уникнула збільшення ПДВ, але вжила заходів, яких вимагав цього року МВФ (скорочення витрат на персонал в громадському секторі, інші не обов'язкові витрати, а також введення деяких структурних змін, реформування пенсійного права). Угорщина є лідером у сфері зміцнення бюджету - країні вдалося скоротити свій бюджетний дефіцит з 9,4% до менш ніж 4% від ВВП протягом трьох років, незважаючи на незначне економічне зростання і відсутні втрати від глобальної економічної кризи.

Варто врахувати багатий світовий досвід урегулювання заборгованості, які застосовують країни із низьким та середнім рівнем доходу. (див. табл.4.)

Таблиця 4.

Угоди Паризького клубу із країнами з низьким та середнім рівнем доходу¹

Країна	Угоди
Гамбія	Паризьким клубом кредиторів було вирішено списати борг в розмірі 11,6 млн.дол.
Гвінея	23.01.2008 Паризьким клубом кредиторів реструктуризовано борг, який був наданий Гвінеї МВФ. Сума боргу складала 300 млн.дол., з яких 180 млн.дол. списано, а 120 млн.дол. реструктуризовано.
Ліберія	В результаті угоди списано 254 млн.дол. та реструктуризовано близько 789 млн.дол.
Молдавія	У 2006 році відбулася реструктуризація зовнішніх боргів перед країнами-членами Паризького клубу на суму близько 150 млн.дол.
Республіка Конго	В результаті угоди МВФ скасовано 805 млн.дол. та реструктуризовано 155 млн.дол.

Традиційним методом зменшення боргів є його реструктуризація, яка проводиться Паризьким та Лондонським клубами кредиторів. Зазначимо, що даний метод може нести для країни і негативні наслідки, зокрема втрата довіри, як позичальника.

Різка погіршення ситуації в економіці України з початком глобальної кризи дало змогу відчути, наскільки вразлива вітчизняна економіка до зовнішніх шоків.

Більшість держав, суверенні зобов'язання котрих перевищують українські, накопичували борги протягом сторіч, а Україна лише за 20 років вийшла на

¹ Офіційний сайт Світового банку. – Режим доступу: www.worldbank.org.

показник (станом на 1 березня 2011 р.) 445,7 млрд.грн. державного і гарантованого державою боргу України.

Проблема України не в масштабах боргу, а в темпах його зростання та здатності обслуговувати борги.

Абсолютна величина не є вирішальним фактором, який визначає стан боргової безпеки в країні, і це підтверджує як вітчизняний досвід управління державним боргом, так і досвід інших країн.

На сьогодні політика управління державним боргом провідних країн світу націлена на:

- встановленні контролю за рівнем боргу;
- розробленні пакетів жорстких фіскальних заходів (Греція, Іспанія, Італія, Велика Британія, Франція, Німеччина та ін. країни);
- зменшення дефіциту державного бюджету;
- реалізацію пенсійної реформи (підвищення пенсійного віку в Іспанії, Греції, Італії, Франції тощо).

За умов сучасної боргової ситуації в Україні, дані заходи повинні мати місце і в нашій країні для поліпшення платоспроможності, що є запорукою підвищення довіри кредиторів.

WORLD EXPERIENCE OF DEBT MANAGEMENT

Ivan Konchakivskiy, Yuliya Pynzenyk

The present work is devoted to the analysis of the current debt situation in foreign countries, investigated international practice of government debt management and summarized ways to minimize risk of increasing debt.

Key words: budget deficit, government debt, world economy, government debt management, gross domestic product (GDP).

МИРОВОЙ ОПЫТ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ

Иван Кончакивський, Юлия Пынзенник

В данной статье анализируется современное состояние долговых обязательств зарубежных стран, исследована международную практику управления государственным долгом и обобщены способы минимизации риска роста долга.

Ключевые слова: дефицит государственного бюджета, государственный долг, мировая экономика, управления государственным долгом, валовой внутренний продукт (ВВП).