

А.В. Кобилянська
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри менеджменту
Інститут права, економіки та міжнародних відносин
Міжнародного гуманітарного університету,
м. Одеса, Україна

Б.Я. Кусик
студент III курсу
Інститут права, економіки та міжнародних відносин
Міжнародного гуманітарного університету,
м. Одеса, Україна

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ВИКОРИСТАННЯ МЕТОДІВ ТА ІНСТРУМЕНТІВ УПРАВЛІННЯ СУВЕРЕННИМИ БОРГАМИ ДЛЯ УКРАЇНИ

Анотація. Стаття присвячена аналізу зарубіжного досвіду використання методів та інструментів управління суверенним боргом. Проаналізована динаміка частки державного боргу у ВВП, структура державного боргу України з позиції інструментів запозичення, валюти запозичення, кредиторів.

Ключові слова: боргова криза, суверенний борг, макроекономічний дисбаланс, стратегії управління державним боргом.

Актуальність дослідження. Макроекономічний дисбаланс у фінансовому секторі держави все більше загострюються проблемами, що виникають у сфері управління державним боргом. Його вираження особливо активізувався в період наростання темпів фінансової кризи, і його наслідки в посткризовий період показали, що наявні традиційні форми та методи управління ними не чинять позитивного впливу на соціально-економічні процеси, а, навпаки, призводять до прискорення процесів деформації й уповільнення економіки. Саме тому ефективне управління суверенним боргом, увага до неефективної структури боргу, нераціонального використання позикових коштів, швидкого зростання зовнішнього боргу держави, вдосконалення механізму управління державними зобов'язаннями повинні стати пріоритетом грошово-кредитної політики кожної держави на сучасному етапі.

Управління державним боргом є одним із ключових факторів макроекономічної стабільності держави. Від характеру врегулювання боргової проблеми залежить бюджетна дієдатність країни, стан її валютних резервів, а отже, стабільність національної валюти, рівень відсоткових ставок, інвестиційний клімат, характер поведінки всіх сегментів фінансового ринку. Тому управління державним боргом має бути зосереджене на використанні ефективної боргової стратегії, а не базуватися на короткостроковому ситуаційному управлінні. Тільки ефективне управління державним боргом є запорукою економічного зростання, інвестиційної привабливості, фінансової стабільності, кредитного рейтингу держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми управління державним боргом розглядаються в роботах таких закордонних учених, як А. Маклеода, Дж.М. Тан, Ф. Модільяні, Масгрейва, Ст. Магнітофона, Дж. Стігліца, А. Вавілова, А. Саркісянца.

Метою дослідження є аналіз поточного стану державного боргу розвинених країн та України, а також характеристика сучасних провідних методів управління державним боргом як інструменту подолання кризи надлишкового боргу у світі й Україні.

Результати. Нині сучасну глобальну фінансову систему можна охарактеризувати як таку, що характеризується кризою надлишкового боргу, яка виявляється в борговій кризі Європейського Союзу (далі – ЄС). Після глобальної фінансової кризи 2008 року борговий тягар більшості розвинених країн зріс на 2–3 в. п. ВВП, для багатьох із них перевищує 100% ВВП. У цих умовах традиційні методи управління суверенним боргом не мають позитивного впливу на економіку, що вимагає розвитку нових антикризових і стабілізаційних заходів на сучасному етапі [1].

С. Юрій зазначає, що для оптимізації витрат, пов'язаних із фінансуванням дефіциту держбюджету, уряд управляє державним боргом. Як управління державним боргом необхідно розуміти комплекс заходів, що вживаються державою в особі її уповноважених органів щодо визначення місць та умов розміщення й погашення державних позик, а також забезпечення гармонізації інтересів позичальника, інвесторів і кредиторів [2].

Найбільш поширеними методами управління державним боргом є рефінансування та реструктуризація. Так, рефінансування державного боргу – це погашення боргів і відсотків коштів, отриманих від видачі нових кредитів. А. Романенко й С. Садівник зазначили, що успішна реалізація механізму рефінансування вимагає високої репутації країни-позичальника [3]. А. Барановський зазначає, що отримання нових кредитів на оплату минулих боргів є ризикованим, країна за таких умов майже потрапляє в кредитну пастку.

З іншого боку, для ефективного управління державним боргом, вирішення проблеми зниження боргового навантаження та ризику невиконання боргових зобов'язань, а також забезпечення платоспроможності держави може використовуватись реструктуризація як спосіб урегулювання проблеми державного боргу. Угода про реструктуризацію боргу між кредитором із позичальником, який має труднощі з погашенням своїх фінансових зобов'язань, включає розроблення нової схеми погашення.

Розглянемо динаміку боргового навантаження щодо суверенного боргу у Світі за останні 20 років. Якщо ми проаналізуємо показник співвідношення загального держборгу до ВВП розвинених країн (Великої сімки) в динаміці (рис. 1), ми бачимо, що протягом 1990–2007 років спостерігалось поступове збільшення цієї частки – з 60% до 80–90%. Однак криза 2008 року призвела до його швидкого зростання: за останні 5 років із 83,2% до 124,8% (+7% ВВП щороку). Це збільшення, крім зростання, безпосередньо сприяло збільшенню суверенного боргу та сповільненню темпів економічного зростання в розвинених країнах. Отже, за прогнозом МВФ, на найближчі 5 років суттєвих змін у динаміці цього показника немає, він лише трохи знизився (до 120%).

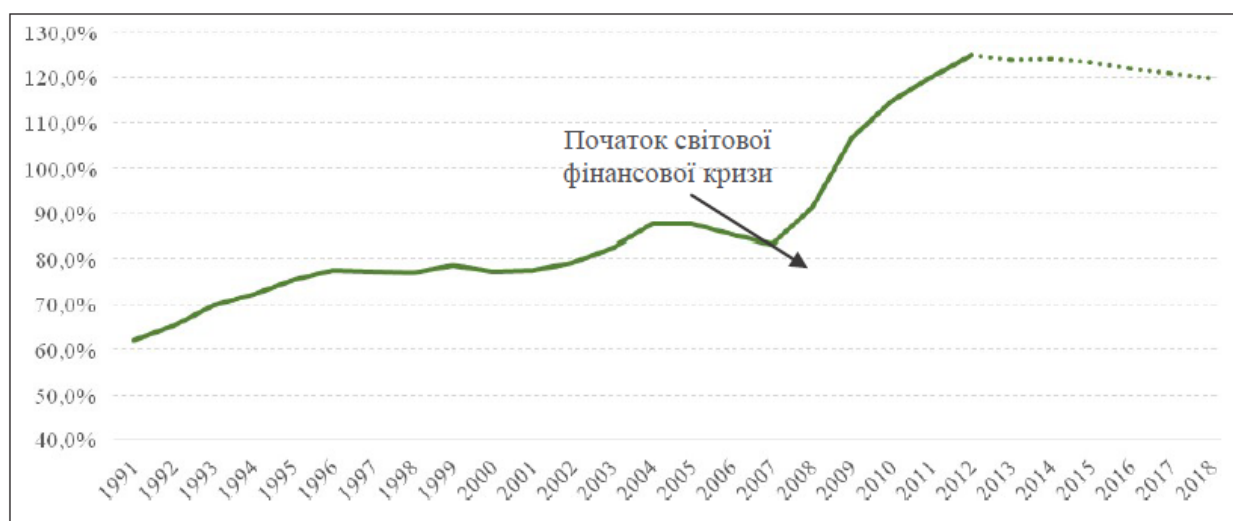


Рис. 1. Відношення державного боргу до ВВП, 1991–2018 роки, прогноз МВФ [4]

Якщо ми розглянемо співвідношення державного боргу до ВВП у країнах світу за даними МВФ, можна зробити висновок, що першу позицію в цьому рейтингу займає Японія з більше ніж двократним перевищенням державного боргу над ВВП. Для багатьох розвинених країн ЄС цей показник перевищує 100% і становить, відповідно, 107%. При умовному порозі в 60% можна стверджувати, що борговий тягар у розвинених країнах уже перевищив допустимі межі, становить значну загрозу економічному зростанню й підвищує ймовірність виникнення майбутніх криз.

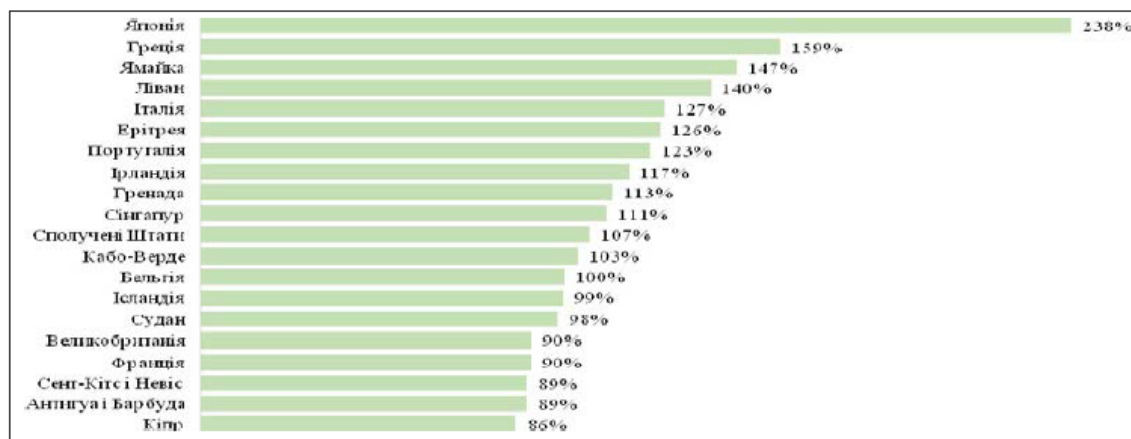


Рис. 2. Зростання державного боргу [4]

Щоб краще зрозуміти рівень навантаження на національну економіку, аналітики агентства «Життєздатна опозиція» підраховали обсяг державних витрат, який необхідно буде знизити до 2030 року, щоб досягти рівня співвідношення державного боргу до ВВП в 60%.

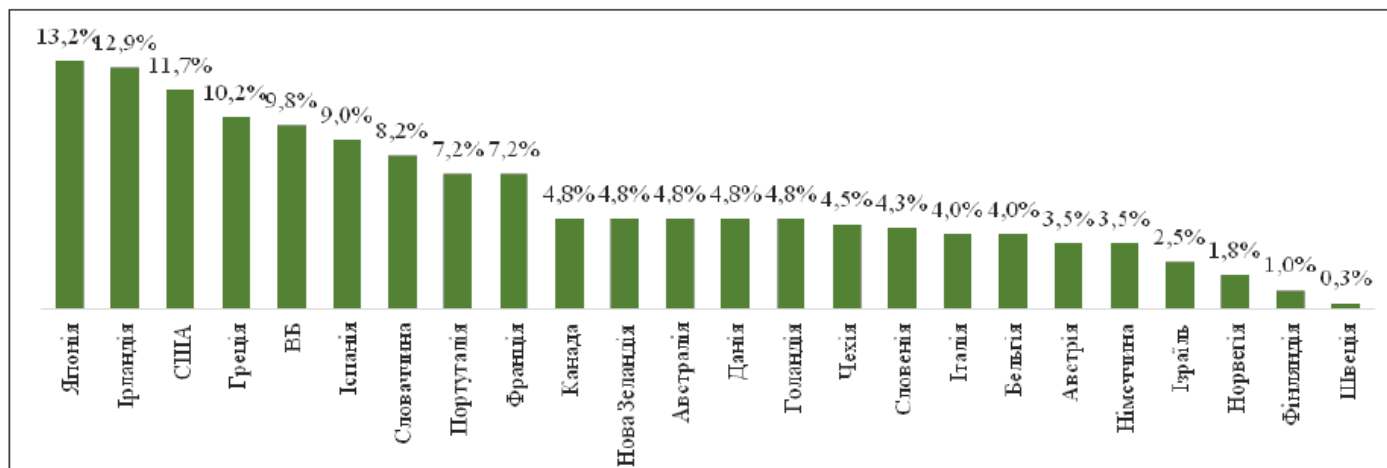


Рис. 3. Мінімальні темпи скорочення обсягу державних витрат для досягнення фіскальної стабілізації

Як бачите, такі розвинуті країни, як Японія, США та Великобританія, повинні знизити державні витрати на рівні 10–15% ВВП, щоб нормалізувати борговий тягар до 2030 року, що практично неможливо. Так, для США щорічне скорочення бюджетних витрат має становити 1700 млрд. дол. США, або 27% усіх витрат консолідованого бюджету. Ця величина порівнянна з вартістю соціальних допомог у США (1,694 млрд. дол. США). Тобто за умови нормалізації держборгу США, наприклад, соціальні виплати мають не виплачуватись найближчі 17 років.

Розглянемо Україну в цьому контексті. Державний і гарантований державою борг становить близько 36,8% ВВП, що значно нижче, ніж у розвинених країн. Однак близько 46% залучено через міжнародні організації, 24% – за державними облігаціями, 18% – за кредитами від МФУ. Середній термін погашення заборгованості становить 5 років. У валюті залучення переважають гривня (42,7%) і долар США (40,9%) [5], 68,6% становлять внутрішні запозичення, 31,4% – зовнішні запозичення.

Основним чинником посилення боргового навантаження на держбюджет у найближчій і середньостроковій перспективі є необхідність погашення зовнішніх боргів, серед яких найбільший обсяг має позику Міжнародного валютного фонду.

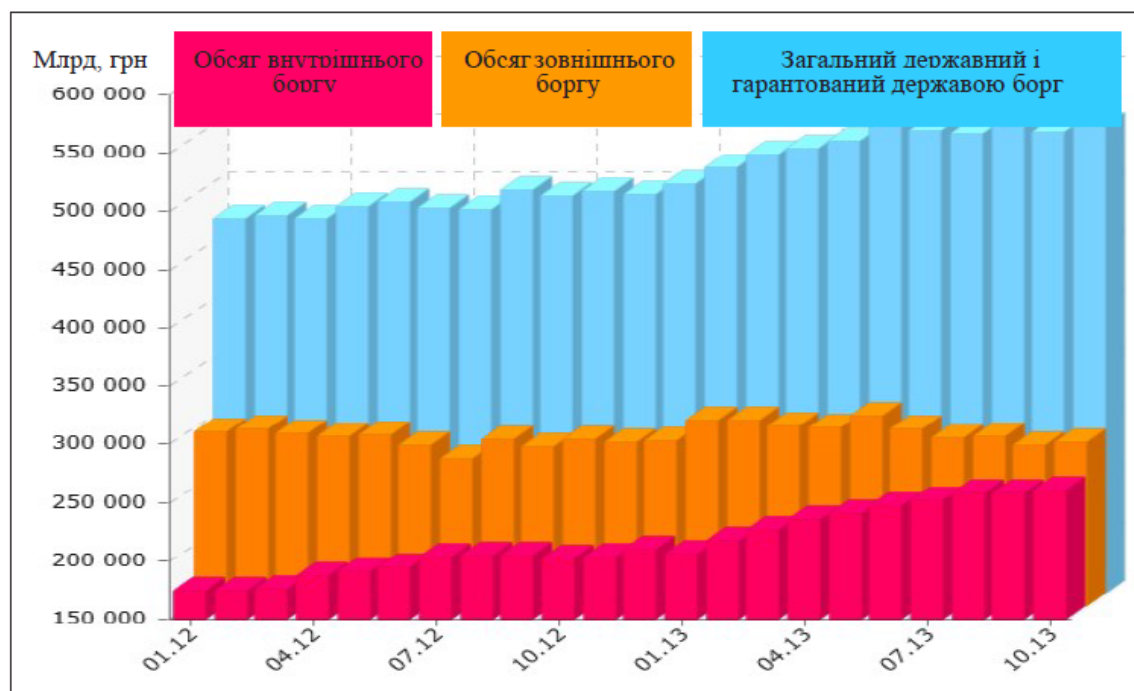


Рис. 4. Динаміка державного боргу України 2012–2013 роки [5]

Висновки. Отже, нинішній стан світової фінансової системи можна охарактеризувати як такий, що характеризується кризою державного боргу. Після початку глобальної кризи 2008 року фінансовий стан багатьох країн погіршився, а борговий тягар розвинутих країн збільшився на 20–30 в. п. ВВП, для багатьох із них перевищує 100% ВВП. Так, ситуація в Японії досягає критичного рівня, коли боргове навантаження перевищує ВВП більше ніж у 2 рази, а в багатьох країнах ЄС перевищує 100%.

Прямий державний борг України становить близько 29% ВВП (якщо законодавча норма становить 30,6%), але найближчим часом виникне велика кількість загроз, які можуть негативно позначитися на управлінні суверенним боргом, зокрема зниження попиту на внутрішні товари й послуги на зовнішніх ринках, погіршення платіжного балансу, девальвація валюти, погіршення стану світових фінансових ринків, залежність банківського сектору від зовнішніх кредитних ресурсів. Уряд розробив комплекс заходів у рамках середньострокової стратегії управління державним боргом, зокрема розширення переліку боргових інструментів, удосконалення нормативно-правової бази управління суверенним боргом, а також більш тісну співпрацю з міжнародними організаціями (МВФ, СБ тощо). Не останнім позитивним фактором скорочення суверенного боргу є розширення експортних ринків товарів, що, у свою чергу, стане додатковим джерелом поповнення державних резервів.

ЛІТЕРАТУРА

1. Головачев Д.Л. Государственный долг. Теория, российская и мировая практика: учебник. Москва: Университетская книга, 2013. 128 с.
2. Воронова Л.К. Фінансове право України: підручник. Київ: Прецедент, Моя книга, 2006. 448 с.
3. Фінанси: навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисципліни / за ред. О.Р. Романенко, С.Я. Огородник, М.С. Зязюн, А. Славкова. 2-ге вид., перероб. і доп. Київ: КНЕУ, 2006. 387 с.
4. Government net & gross debt, International Monetary Fund, World Economic Outlook Database. *Статистика МВФ*. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/01/>.
5. Державний та гарантований державою борг України / Міністерство фінансів України. URL: http://www.minfin.gov.ua/file/link/383889/file/Debt_30.06.2017.pdf.

А.В. Кобилянська, Б.Я. Кусик. Зарубежный опыт использования методов и инструментов управления суверенным долгом для Украины. – Статья.

Аннотация. Статья посвящена анализу зарубежного опыта использования методов и инструментов управления суверенным долгом. Проанализирована динамика доли государственного долга в ВВП, структура государственного долга Украины с позиции инструментов заимствования, валюты заимствования и кредиторов.

Ключевые слова: долговой кризис, суверенный долг, макроэкономический дисбаланс, стратегии управления государственным долгом.

A. Kobylianska, B. Kusik. Foreign experience of the use of methods and instruments for management of sovereign debt for Ukraine. – Article.

Summary. The article is devoted to the analysis of foreign experience of using methods and instruments of management of sovereign debt. The dynamics of the share of public debt in GDP, the structure of Ukraine's public debt from the position of borrowing instruments, borrowing currency, and creditors is analyzed.

Key words: debt crisis, sovereign debt, macroeconomic imbalance, public debt management strategies.