

УДК: 336.273.3

МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ: УРОКИ ДЛЯ УКРАЇНИ

INTERNATIONAL EXPERIENCE OF EXTERNAL PUBLIC DEBT MANAGEMENT: LESSONS FOR UKRAINE

Анастасія Софієнко

аспірантка кафедри фінансів, Київський національний університету імені Тараса Шевченка

Anastasiia Sofienko

PhD student, Kyiv National Taras Shevchenko University

 orcid.org/0000-0003-0359-1363

 nastasiafin1990@gmail.com

Анотація

У статті представлено результати вивчення особливостей зовнішньої державної заборгованості різних країн та визначено необхідні кроки для застосування в українських реаліях. Проаналізовано сучасний стан зовнішньої заборгованості у розвинутих країнах та країнах, що розвиваються. Охарактеризовано як коротко-, так і довгострокові цілі управління зовнішнім державним боргом у різних країнах. Визначено засоби управління боргом, зокрема механізми реструктуризації державних боргів. Проаналізовано основні моделі боргового регулювання (банківську, урядову та агентську).

На основі аналізу закордонного досвіду та поточної вітчизняної ситуації запропоновано напрями підвищення ефективності управління зовнішнього державного боргу в Україні: зміна загальної політики щодо боргових запозичень на користь внутрішнього боргу, подальше унормування дій уряду із обслуговування боргу, посилення дій з реструктуризації чи списання боргів, створення Агентства з управління державним боргом або посилення повноважень Департаменту боргової та міжнародної фінансової політики Міністерства фінансів України

Abstract

The paper presents the findings of the study of the peculiarities of the external state debt of different countries and defined the necessary steps for application in Ukrainian context. The current state of external debt in developed and developing countries is analyzed.

The current state of external debt in developed and developing countries is determined. The rating of countries with the largest and the smallest external debt in 2016 is considered, that is, the tendencies for the development of the economy and external debt are revealed.

Both short- and long-term goals of external public debt management in different countries are defined. The special attention was paid to the neighboring countries of Poland and Hungary.

Ключові слова:

державний борг, модель управління, реструктуризація боргу, бюджет.

Key words:

government debt, management model, debt restructuring, budget.

Інформація про рукопис

Надійшов до редакції:
01.01.2017

Рецензований: 17.11.2017

Подано доопрацьовану
версію: 24.11.2017

Прийнятий до друку:
30.11.2017

The main tasks performed in the process of public debt management are determined. The means of debt management, in particular, the mechanisms for restructuring public debts, are determined. The paper reviews the organizations involved in the restructuring of public debt, including Parisian and London creditors' clubs.

The main models of debt regulation (banking, government and agency) are analyzed. Within the government model the main tasks are assigned to the State Treasury, or the Ministry of Finance, which manage external public debt, and the objectives of debt management are consistent with the objectives of the country's fiscal policy. The banking model is based on the country's Central Bank that corrects all current operations in the financial market, develops the country's debt strategy, manages public debt, which is subordinated mainly to the purpose of monetary policy of the state. While the agency model means the functioning of a separate structure, or an agency that chooses the most optimal methods for managing external public debt. The operational objectives and government debt management agency develops and implements, taking into account market methods and management techniques in accordance with government decisions.

The changes in the state and guaranteed debt of Ukraine for 2012-2017 years are considered. Based on the analysis of foreign experience and current domestic situation, the directions of increasing the efficiency of foreign state debt management in Ukraine were proposed: the change of the general policy on debt borrowing on domestic debt, further easing the government's actions on debt servicing, strengthening of actions on restructuring or debt relief, creation of the Agency public debt management or strengthening of the Department of Debt and International Financial Policy of the Ministry of Finance of Ukraine.

Вступ

Економічна безпека будь-якої країни залежить від ефективного управління державним боргом. Подолання економічних труднощів та нестабільна ситуація в економіці потребує вирішення нагальних потреб, з-поміж яких однією з ключових видається забезпечення достатньої фінансової бази для функціонування економіки. Досягнення стратегічних цілей може потребувати залучення коштів ззовні держави, які утворюють зовнішню державну заборгованість. Значні обсяги зовнішньої державної заборгованості та проблеми, що пов'язані з ними, стосуються більшості країн світу на фінансовому ринку.

Наразі в Україні зосереджено значний обсяг зовнішнього державного боргу та простежуються тенденції щодо його постійного зростання. Саме тому, першочерговим завданням перед державними структурами має бути реалізація ефективної стратегії управління зовнішньої державної заборгованості із врахуванням міжнародного досвіду.

Питання зовнішньої державної заборгованості досліджувало чимало науковців. Так, І. Фурман розглядає Україну як державу зі значним економічним потенціалом. Проте, на думку цього автора, з огляду на гостру потребу у фінансових ресурсах саме зовнішні кредити відіграють важливу роль у формуванні таких ресурсів [1, с. 70].

За Н. Сич під управлінням державним боргом слід розуміти сукупність заходів, що приймаються державою в особі її уповноважених органів щодо визначення місць і умов розміщення та погашення державних позик, а також забезпечення гармонізації інтересів позичальників, інвесторів і кредиторів [2, с. 351]. Інші науковці визначають менеджмент державного боргу як загальне вираження ставлення держави до фінансових ресурсів, їх перерозподілу в міжсекторальному і міжпоколінному континуумі та до інструментів макроекономічної координації [3, с.16]. У дослідженні В. Руденко увагу приділено визначенню сутності по-

няття «управління державним боргом», охарактеризовано особливості управління у різних країнах світу [4]. Однак ці напрями видаються недостатньо пристосованими до сучасної ситуації в Україні.

Чимало наукових досліджень розглядають проблеми управління зовнішньою державною заборгованістю, проте вони недостатньо зважають на досвід інших країн для вирішення проблем у сфері державного боргу або ж вивчення міжнародного досвіду не має практичного застосування для України.

Методологія роботи

Мета роботи полягає у виявленні цілей та засобів управління зовнішнім державним боргом у міжнародному досвіді, а також визначенні необхідних уроків для застосування в українських реаліях.

Теоретичною та методологічною основою роботи стали теоретичні розробки провідних сучасних вітчизняних і закордонних науковців стосовно питань міжнародного досвіду управління зовнішнім боргом. Емпірична база дослідження - інформація міжнародних організацій, дотичних до управління зовнішнім боргом країн, а також дані Міністерства фінансів України.

У роботі використано як загальнонаукові, так і спеціальні методи дослідження, а саме: системний аналіз, діалектичне пізнання, порівняння, синтез, теоретичне узагальнення, метод індукції та дедукції, а також логічного узагальнення.

Ключові результати дослідження

Зовнішні борги різних країн-позичальників

Зростання зовнішньої заборгованості і ризиків оголошення нових дефолтів можна вважати невіддільною частиною сучасної системи міжнародного кредитування. Аналіз даних Світового банку [5] підтверджує, що постійне зростання обсягів боргів характерне як для розвинених країн (рис. 1), так і для країн, що розвиваються (рис. 2).

За даними Світового банку, світовим лідером щодо абсолютної величини зовнішнього боргу в розмірі 18 624,0 млрд. дол. США можна вважати США (цей борг на душу населення сягає 57,3 тис. дол. США). Найбільші ж розміри зовнішнього боргу на душу населення - 205,0 і 119,0 тис. дол. США відповідно мають Швейцарія і Великобританія. Дані також свідчать, що деякі країни (як-от США, Японія, Німеччина, Франція) виступають одночасно і кредиторами, і позичальниками один одного [5].

Аналізуючи показники Світового банку в абсолютних вимірах, спостерігаємо, що країни, що розвиваються, мають значно менші обсяги зовнішніх боргів у порівнянні з високорозвиненими країнами. Проте, досліджуючи відношення зовнішнього боргу до ВВП країни, можна відзначити, що більшість країн, представлених на рис. 2, перетнули 60-відсоткову межу, а в деяких випадках зовнішній борг країни перевищив навіть її ВВП.

Водночас слід відзначити, що наведені дані не повною мірою відбивають реальний фінансовий стан певної країни. Приміром, країна може мати значний рівень боргу, як-от США, але не відчувати значних проблем щодо його обслуговування. А в деяких країнах навіть незначний зовнішній борг може спричинити суттєві проблеми, привести до банкрутства.

Цілі та засоби управління державним боргом у різних країнах

За інформацією щодо того, які цілі переслідують певні країни світу, здійснюючи управління державним боргом, варто звернутися до документів МВФ та Світового банку.

Аналіз дає підстави стверджувати, що цілі управління державним боргом в європейських країнах дещо схожі. Так, Франція намагається звести до мінімуму вартість боргу для платників податків при найбезпечніших умовах. Німеччина управляє державним боргом та ліквідністю з метою забезпечення зменшення витрат на виплату відсотків і оптимізації умов фінансування. Великобританія вважає за потрібне підтримувати

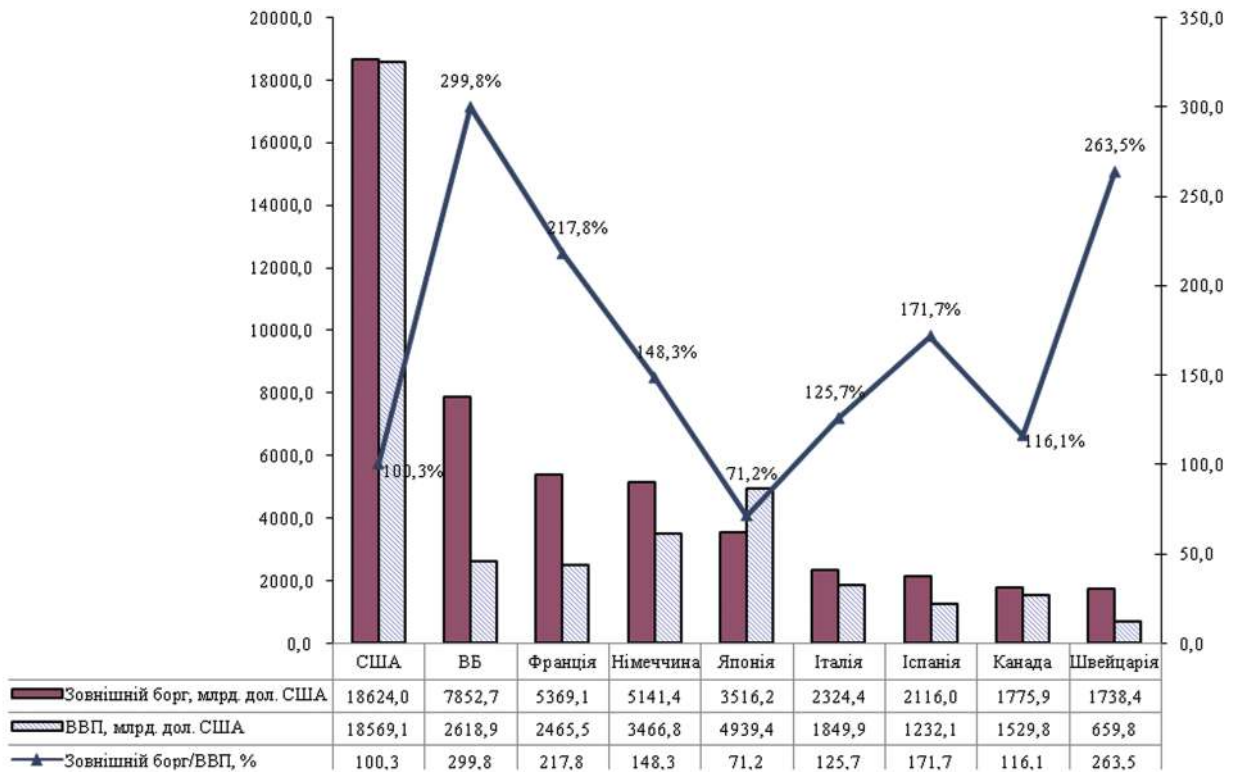


Рис. 1. Зовнішній борг високорозвинених країн світу, 2016 рік.

* Побудовано автором на основі даних [5]

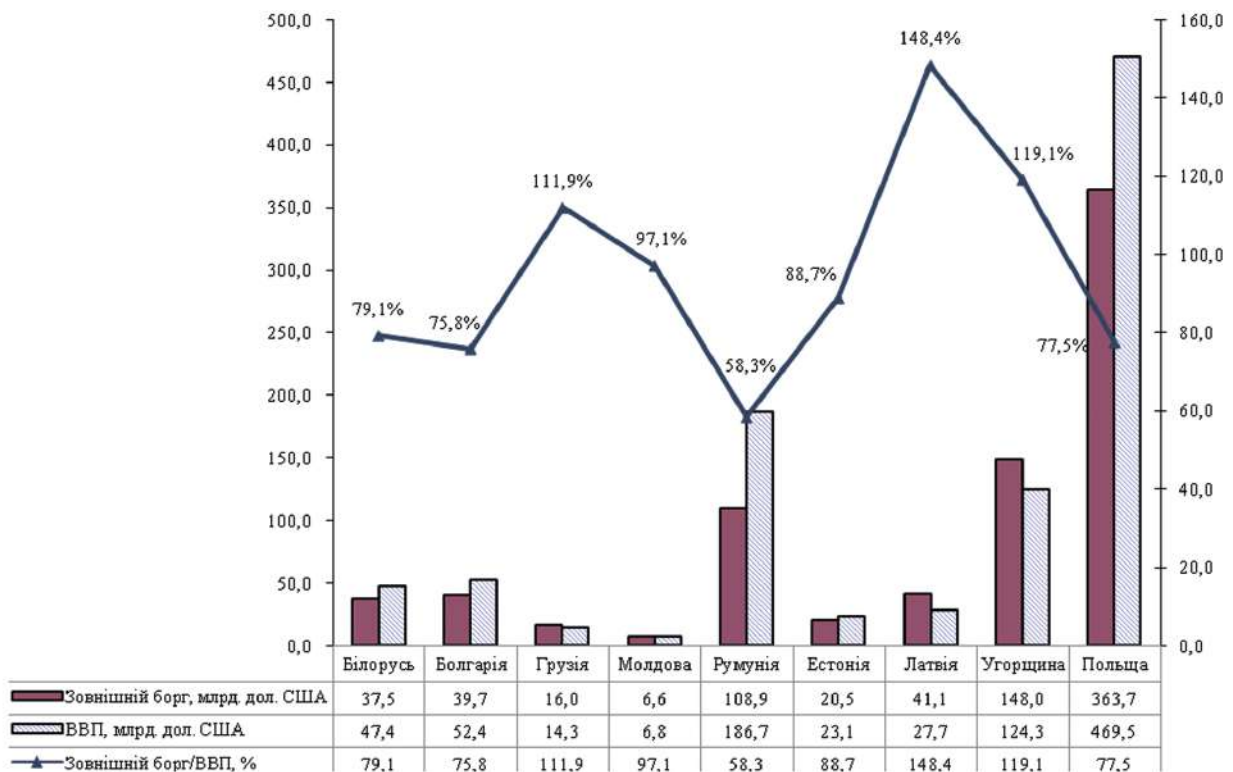


Рис. 2. Зовнішній борг країн, що розвиваються, 2016 рік.

* Побудовано автором на основі даних [5]

річний обсяг, встановлений міністрами скарбниці для купівлі-продажу державних облігацій, з наголосом на мінімізацію довгострокових витрат і урахуванням ризику.

У європейських країнах, що не належать до великих позичальників, цілі, здебільшого зосереджені на мінімізації позик. Приміром, мета урядової боргової політики в Данії - знижувати, наскільки це можливо, вартість позик у довгостроковому плані. Ця мета також зобов'язує: тримати ризик на прийнятному рівні; створити в Данії і підтримувати ефективний фінансовий ринок; полегшити уряду вихід на фінансовий ринок у довгостроковій перспективі. Мета управління боргом в Ірландії - рефінансувати борг і фінансувати річну потребу уряду в позикових коштах так, щоб забезпечити коротко- та довгострокову ліквідність, стримувати зростання і волатильність фіскальних витрат на обслуговування боргу, обмежити вразливість уряду від ризику і перевершити еталонний (тіньовий) портфель. Мета Португалії - залучати позикові кошти і здійснювати інші фінансові трансакції так, щоб: задовольняти потребу в позикових коштах на стабільній основі; мінімізувати витрати уряду на обслуговування боргу в тривалій перспективі з урахуванням розроблених урядом ризик-стратегій. Мета управління боргом центрального уряду Швеції - мінімізувати в довгостроковій перспективі вартість позик з належним урахуванням ризиків, пов'язаних з управлінням боргом.

Варто звернути увагу і на основні цілі боргового управління заокеанських країн. Так, основною метою управління державним боргом Японії визначено забезпечення згладженого і стабільного залучення коштів для управління державними фінансами, а також обмеження витрат на середньо- та довгострокове фінансування з метою полегшення тягаря, що накладається на платників податків. США зосереджене на забезпеченні мінімально можливих витрат на фінансування бюджету у довгостроковій перспективі. Основна мета Австралії - залучати позикові кошти, управляти боргом і обслуговувати його з найменшими довгостроковими витратами і прийнятною вразливістю від ризику. Нова Зеландія прагне максимізувати довгостроковий економічний дохід на фінансові активи і борг уряду в контексті фіскальної стратегії і небажання уряду ризикувати [6].

Варто зупинитися на розгляді особливостей управління державним боргом у країнах-сусідах, наприклад, у Польщі та Угорщині.

Основними змінами у сфері управління державним боргом у Польщі у 2000-х рр. було переміщення акценту мінімізації затрат з середньострокової в довгострокову перспективу. А всі цілі управління боргом Польщі поділяються на дві групи - три основні і чотири додаткові (умовні) цілі. Основними цілями визначено такі, як: 1) мінімізація затрат по обслуговування боргу, що досягається шляхом оптимального вибору інструментів управління боргом, їх структури і строків випуску; 2) обмеження валютного ризику і ризику рефінансування в іноземних валютах (головним способом досягнення цієї мети має стати зменшення частки зовнішнього боргу); 3) оптимізація управління ліквідністю державного бюджету.

Як додаткові (умовні) у Польщі встановлені наступні цілі управління державним боргом: 1) обмеження ризику рефінансування в національній валюті шляхом збільшення середнього строку погашення внутрішніх боргових зобов'язань; 2) обмеження відсоткового ризику шляхом збільшення частки довгострокових інструментів з фіксованою ставкою в загальному борзі; 3) підвищення гнучкості структури боргу шляхом конверсії неринкових боргових зобов'язань в ринкові інструменти; 4) скорочення емісійного фінансування боргу шляхом збільшення частки небанківського сектора в загальному борзі [6].

Заборгованість Угорщини характеризується високими показниками державного боргу, високою відсотковою ставкою, високою часткою зовнішнього боргу. Несприятливі показники державного боргу в свою чергу викликають певні макроекономічні ризики, зокрема: уповільнення зростання реальної економіки, підвищення вразливості країни до зовнішніх та внутрішніх потрясіння через високу частку зовнішнього боргу, збільшення витрат на фінансування боргу, залежність попиту на державні цінні папери від глобального ринку капіталів. Хоча в межах Європейського союзу борг Угорщини не можна вважати надмірним, суттєвим видається тягар обслуговування цього боргу. Так, Німеччина, яку називають країною з подібним борговим співвідношенням, на обслуговування боргу витрачає 2% ВВП, тоді як Угорщина на фінансування боргу віддає 4% ВВП.

З 2015 року Угорщина наслідує наступні три принципи управління боргом: 1) скорочення показників державного боргу; 2) зниження частки зовнішнього боргу; 3) збільшення роздрібного сегмента державного ринку цінних паперів [7].

Привертає увагу такий підхід управління зовнішнім боргом, за якого законодавчо не лімітується обсяг заборгованості, проте лімітується темп його зростання щодо попереднього року. Схожий досвід у своїй практиці застосовують Великобританія, Франція та Німеччина. До прикладу, у Німеччині різниця між обсягом випущених і сумою погашених за рік позик не має перевищувати обсяг капітальних асигнувань, що здійснюються за рахунок коштів федерального бюджету [8]. А такі країни, як Греція, Італія, Франція та Іспанія здійснюють політику управління державним боргом шляхом реалізації пенсійної реформи через збільшення пенсійного віку [9, с. 137].

Варто зауважити, що фахівці Світового банку значну увагу приділяють таким заходам вдосконалення систем управління боргом, як: покращення обліку боргу; продукування консолідованої боргової звітності; забезпечення надійності баз даних щодо заборгованості шляхом впровадження новітніх ІТ-систем; зв'язок боргової звітності (статистики) із загальною системою управління державними фінансами [10].

Також важливою, з позицій Світового Банку, є розробка Стратегії управління боргом, тобто короткого і лаконічного документа, який виразно пояснює всі аспекти управління боргом в довгостроковій перспективі. Під час складання такого документа фахівці Світового Банку радять пам'ятати про аудиторію, тобто про законодавчу владу, громадськість, учасників ринку тощо, і включати до стратегічного документа такі компоненти, як цілі та керівні принципи стратегії управління державним боргом, вартість та ризик наявного боргового портфеля, навколишнє середовище для управління боргом [11].

Одним із заходів, що спрямовані на підтримку платоспроможності боржників у середньо- та довгостроковій перспективі, вважають реструктуризацію боргу. У світі функціонують дві організації, що займаються реструктуризацією державних боргів - Паризький і Лондонський клуби кредиторів, неформальні організації, що поєднують інтереси розвинутих країн-кредиторів у світі. Паризький клуб проводить перегляд боргових зобов'язань перед офіційними кредиторами, а Лондонський клуб спеціалізується на проведенні реструктуризації позик, наданих комерційними банками.

Роль Паризького клубу полягає у пошуку скоординованих та стабільних рішень щодо труднощів, пов'язаних із платежами, які мають країни-боржники, оскільки вони проводять реформи для стабілізації та відновлення своєї макроекономічної та фінансової ситуації, кредитори Паризького клубу забезпечують погашення боргів у формі перепланування, тобто скорочення боргу шляхом відстрочки. У період з 1950 р. по 2010 р. Паризький клуб провів 447 угоди з реструктуризації боргів у 88 країнах світу. За цей же період було проведено 186 реструктуризацій угоди у 68 країнах світу з приватними кредиторами. Починаючи з 1956 р., борг, що перебуває в рамках угод Паризького клубу, становить 583 мільярди доларів [12].

У різні періоди списували чи реструктуризували борги таких країн, як: Аргентини, Бразилії, Коста-Рики, Марокко, Мексики, Філіппін, Венесуели. Наприклад, у 2004-2008 рр. за ініціативою США було списано 4,1 млрд. дол. Іраку. Згодом Паризький клуб ухвалив рішення поетапного списання цій країні 80% боргу, на суму понад 30 млрд. дол. У 2005 р. і 2010 р. Аргентина відтермінувала 93% зовнішніх боргів, обмінявши старі боргові папери на нові з дисконтом 70%. У підсумку заборгованість країни зменшилась приблизно на 65 млрд. дол. У 2012 р. Греція реструктуризувала свій борг обсягом 350 млрд. дол., а понад 100 млрд. євро, які уряду позичали європейські приватні банки, були списані. Відповідно до звіту МВФ, до березня 2016 р. кандидатами на списання боргу є 36 країн. Переважно це країни Африки, Латинської Америки та Карибського басейну на суму близько 76 млрд. дол. [13].

Зауважимо, що реструктуризація боргу має певні недоліки, що виявляються у втраті довіри до позичальника.

Організаційне забезпечення системи управління державним боргом

Виокремлюють три основні моделі інституційного забезпечення управління державним кредитом: урядову, банківську та агентську [14].

Урядова модель полягає в тому, що основні завдання покладені на Державну скарбницю (казначейство), або Міністерство фінансів, що здійснюють управління зовнішнім державним боргом, а цілі боргового менеджменту відповідають завданням бюджетної політики країни. Цю модель застосовують в Італії, Іспанії, Литві, Естонія, Чехії, Словенії та інших країнах.

Банківська модель являє собою управління зовнішнім боргом через підрозділ Центрального банку країни. Саме він коригує всі поточні операції на фінансовому ринку, здійснює розробку боргової стратегії країни, здійснює управління державним боргом, які підпорядковані переважно меті грошово-кредитної політики держави. До країн, що застосовують банківську модель, належать Кіпр, Данія, Мальта, Індія та Філіппіни.

Агентська модель формує окрему структуру, або агентство, що обирає найоптимальніші методи управління зовнішнім державним боргом. Оперативні цілі та управління державним боргом агентство розробляє та реалізовує із врахуванням ринкових методів і прийомів управління відповідно до рішень уряду. Всі функції управління державним боргом зосереджені в руках одного агентства. Такі країни, як США, Великобританія, Австрія, Бельгія, Фінляндія, Франція, Греція, Нідерланди, Ірландія, Латвія, Німеччина, Португалія, Швеція, Угорщина застосовують агентську модель управління зовнішнім державним боргом. Польща також застосовує агентську модель, проте наразі планується створення агентства з управління ризиками державного боргу.

У США управління державною заборгованістю здійснює Бюро державного боргу, що підпорядковується Казначейству США. Управління державним боргом США забезпечує мінімально можливі витрати на фінансування бюджету у довгостроковій перспективі [4, с. 64]. Бюро державного боргу США здійснює аналіз боргової політики держави, розробляє стратегію запозичень та відсоткових ставок, відповідає за випуск та продаж державних цінних паперів [15].

Управління державного боргу Великобританії займається спеціально створений орган, що має назву Агентство з питань управління боргом, яке підпорядковується Казначейству Сполученого Королівства. Агентство займається мінімізацією витрат на задоволення потреб уряду у фінансуванні з врахуванням ризику, гарантуючи при цьому узгодженість управління боргом за цілями грошово-кредитної політики [4, с. 63].

Поточна ситуація в Україні

Аналіз даних Міністерства фінансів України свідчить, що впродовж 2012-2017 рр. зовнішня державна заборгованість України зростала. При цьому спостерігалось значне переважання зовнішнього над внутрішнім боргом особливо у 2014-2017 рр. Нинішній стан державного боргу України представлений у табл. 1. Додамо, що Україна як за абсолютними, так і за відносними показниками, не може вважатися лідером за величиною державного боргу з-поміж країн світу.

У 2017 р. виплати за зовнішніми боргами та на їх обслуговування сягнули 30% видатків держбюджету. Також за зовнішніми та внутрішніми боргами у 2017-2019 рр. держава повинна сплатити близько 12,5 млрд. дол. [13].

Порівнюючи Україну з іншими країнами, які мають великі боргові навантаження, наприклад Японія, США і Греція, варто звернути увагу, що позики високорозвинених країн мають інвестиційно-інноваційне спрямування. Так, в Японії коштом державного боргу фінансуються дорожнє будівництво, роботи з розвитку авіаційного і залізничного транспорту, системи зв'язку, витрати з ліквідації наслідків стихійних лих. Тому і обслуговування боргових кредитів таким країнам обходиться значно дешевше, ніж Україні. Адже, внаслідок проведення недалекоглядної валютної політики Україна втрачала велику кількість міжнародних резервів, поклавши на майбутнє покоління тягар обслуговування зовнішнього боргу.

Згідно з Законом України «Про державний бюджет України» у 2017 та 2018 рр. передбачаються наступні пріоритетні напрями розподілу залучених державних позик: реформування та розвиток енергетичного сектора та підвищення надійності постачання електроенергії; реформування регіональних систем охорони здоров'я; модернізація системи соціальної підтримки; розвиток автомагістралей та реформи дорожнього сектору; реконструкція гідроелектростанцій; реконструкція трансформаторних підстанцій східної частини

Табл.1. Державний та гарантований державою борг України за 2012-2017 рр, млрд дол США

| Вид боргу | Рік | | | | | |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 31.12.2012 | 31.12.2013 | 31.12.2014 | 31.12.2015 | 31.12.2016 | 31.07.2017 |
| Загальна сума державного та гарантованого державою боргу | 64,50 | 73,16 | 69,81 | 65,51 | 70,97 | 76,06 |
| <i>Державний борг</i> | 49,95 | 60,08 | 60,06 | 55,59 | 60,71 | 64,04 |
| <i>Внутрішній борг</i> | 23,81 | 32,15 | 29,24 | 21,17 | 24,66 | 26,60 |
| 1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку | 23,43 | 31,78 | 29,06 | 21,06 | 24,57 | 26,51 |
| 2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами | 0,38 | 0,36 | 0,18 | 0,11 | 0,09 | 0,09 |
| <i>Зовнішній борг</i> | 26,14 | 27,93 | 30,82 | 34,43 | 36,05 | 37,44 |
| 1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій | 10,02 | 7,74 | 10,72 | 14,06 | 13,68 | 14,91 |
| 2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав | 1,14 | 0,91 | 1,04 | 1,36 | 1,68 | 1,76 |
| 3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку | 13,09 | 17,38 | 17,28 | 17,30 | 19,04 | 19,04 |
| 5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій | 1,89 | 1,90 | 1,78 | 1,70 | 1,65 | 1,73 |
| <i>Гарантований державою борг</i> | 14,55 | 13,08 | 9,75 | 9,91 | 10,26 | 12,02 |
| <i>Внутрішній борг</i> | 2,03 | 3,39 | 1,77 | 0,89 | 0,70 | 0,76 |
| 1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку | 1,25 | 2,64 | 1,37 | 0,68 | 0,59 | 0,62 |
| 2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами | 0,78 | 0,75 | 0,40 | 0,21 | 0,12 | 0,15 |
| 3. Заборгованість, не віднесена до інших категорій | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| <i>Зовнішній борг</i> | 12,52 | 9,69 | 7,99 | 9,02 | 9,56 | 11,26 |
| 1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій | 5,07 | 2,03 | 2,54 | 5,87 | 7,02 | 8,32 |
| 2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав | 0,25 | 0,25 | 0,24 | 0,19 | 0,15 | 0,10 |
| 3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ | 3,67 | 3,88 | 3,27 | 2,84 | 2,28 | 2,73 |
| 4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку | 3,40 | 3,40 | 1,81 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій | 0,13 | 0,13 | 0,12 | 0,11 | 0,11 | 0,11 |

*Побудовано автором на основі даних Міністерства фінансів України [16]

України; реалізація проекту з модернізації автоматизованих систем прикордонного контролю; розбудова прикордонної дорожньої інфраструктури на українсько-польському та українсько-угорському кордонах [17; 18].

Відповідальність за управління державним боргом України покладена на Департамент боргової та міжнародної фінансової політики, що функціонують у складі Міністерства фінансів України. Цей відділ

займається розробкою і реалізацією ефективної боргової стратегії, складанням статистичних звітів щодо державного боргу. Аналітична обробка матеріалів здійснюється кадрами Міністерства фінансів України. Фінансовими питаннями займається Національний банк України, Державне казначейство України та Державна контрольно-ревізійна служба України.

Щоб знизити боргове навантаження, Міністерство фінансів України працює у двох напрямках: 1) заміщення старих дорогих запозичень минулих років (в середньому - під 8% річних строком близько 8 років) на більш дешеві позики (в середньому - до 3% річних строком понад 10 років), таким чином, нові кредити є майже утричі вигідніші за попередні; 2) реструктуризація боргів з власниками комерційних зовнішніх зобов'язань країни: Угода між Міністерством фінансів та Спеціальним комітетом кредиторів щодо реструктуризації зовнішнього комерційного боргу України передбачає, зокрема, зменшення основної суми суверенного і гарантованого державою боргу на 20%, що дозволяє знизити борговий тягар на 3,6 млрд. дол. [16].

Перспективні кроки у регулюванні зовнішньої заборгованості в Україні

Аналіз досвіду різних країн та напрацювань науковців [2; 3; 8; 9; 14] свідчить про те, що уряду України для врегулювання боргової проблеми доцільно здійснити низку дій для підвищення ефективного управління зовнішньою державною заборгованістю.

Йдеться, насамперед, про реалізацію політики переважання внутрішніх позик над зовнішніми і розвиток вітчизняного фондового ринку, а також забезпечення інвестиційно-інноваційного спрямування зовнішніх позик.

На часі й розробка цілісної системи законодавчого забезпечення регулювання витрат з обслуговування і погашення зовнішнього боргу урядом, зокрема ухвалення Закону України «Про Державний борг» та затвердження Стратегії управління державним боргом із компонентами, рекомендованими Світовим банком. Зусилля також мають бути спрямовані на реструктуризації та списанні зовнішнього державного боргу (позитивний досвід інших країн підтверджує ефективність застосування такого інструменту управління зовнішнім боргом).

Важливим питанням боргового регулювання для України видається вибір найбільш ефективних моделей управління із врахуванням міжнародного досвіду. Видається доцільним застосувати в Україні агентську модель, оскільки вона має цілеспрямованість та може забезпечити високий рівень прозорості. Для цього може бути створено Агентство з управління державним боргом. Проте варто зважати на те, що створення агентства потребуватиме окремих фінансових витрат, що будуть пов'язані з утриманням апарату правління, витрат на здійснення постійного моніторингу ринків капіталу та хеджування ризиками. Тому альтернативним варіантом може бути розширення повноважень Департаменту боргової та міжнародної фінансової політики Міністерства фінансів України. Особливу увагу при цьому слід приділити забезпеченню відкритості і прозорості боргової політики для інвесторів і кредиторів. За будь-якої моделі необхідна оптимізація обліку державного боргу шляхом впровадження новітніх ІТ-систем.

Вибір оптимальної моделі для України можна вважати запорукою зростання економічної стабільності, а також підвищення кредитного рейтингу держави. Однак слід врахувати досвід інших країн, зокрема труднощі в скороченні бюджетних витрат і нарощуванні доходів, посилення небезпеки інфляційного фінансування бюджетного дефіциту, зниження курсу національної грошової одиниці щодо твердих валют, перепони на шляху розміщення державних позик та інших форм мобілізації внутрішніх фінансових потоків.

Для якісного управління зовнішнім боргом слід глибше аналізувати умови, на яких надаються зовнішні кредити. Більшу перевагу доцільно віддавати внутрішнім та довгостроковим зовнішнім позикам, адже це не обтяжує боржника додатковими затратами із пролонгації короткострокових кредитів, що особливо актуально для України.

Висновки

Чимало країн як розвинутих, так і тих, що розвиваються, мають зовнішній державний борг. Наявність боргу не можна вважати показником фінансової неспроможності країни, адже деякі країни виступають одно-

часно як позичальниками, так і кредиторами. Однак, важливим є співвідношення між зовнішнім боргом і ВВП країни.

У практиці різних країн з управління державним боргом сформувались різні цілі, засоби та моделі (урядова, банківська та агентська) управління, які стали невіддільним елементом макроекономічної політики країни.

Хоча Україна не вважається світовим лідером із зовнішнього державного боргу, проте її заборгованість є значною і такою, що має тенденцію до зростання. Тому актуальними видаються завдання щодо ефективного управління зовнішньою державною заборгованістю, адже таке управління передбачає розв'язання проблеми зниження боргового навантаження та ризику невиконання боргових зобов'язань держави з використанням різних методів та моделей, насамперед, через зміну політики щодо внутрішнього запозичення фінансових ресурсів, удосконалення законодавчого забезпечення регулювання витрат з обслуговування і погашення зовнішнього боргу урядом, впровадження по можливості агентської моделі управління державним зовнішнім боргом.

Перелік літератури та джерел інформації

1. Фурман І. В. Стан зовнішньої заборгованості України перед міжнародними кредиторами: оцінка та напрями врегулювання // Фінансовий простір. 2013. № 2. С. 66-73.
2. Сич Н. О. Світовий досвід як векторний орієнтир в управлінні зовнішнім державним боргом // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. 2013. Вип. 37. С. 350-358.
3. Вахненко Т. П. Концептуальные основы управления внешним национальным долгом Украины // Экономика Украины. 2007. № 1. С. 14-24.
4. Руденко В. В. Сутність та особливості управління державним боргом у різних країнах світу // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Проблеми економіки та управління. 2013. № 754. С. 61-67.
5. International Debt Statistics // World Bank. URL: <https://data.worldbank.org/data-catalog/international-debt-statistics> (дата звернення: 19.11.2017).
6. Руководящие принципы управления государственным долгом: Сопроводительный документ, подготовленный сотрудниками Международного валютного фонда и Всемирного банка. URL: <http://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2002/rus/112102r.htm> (дата звернення: 20.11.2017).
7. Barcza G. The Changing Role of Public Debt in Economics and the Basic Principles of Hungarian Debt Management // Public Finance Quarterly. 2015. Vol. 4. P. 433-446.
8. Лубкей Н. П., Попко Н. В. Зарубіжний досвід ефективного управління зовнішнім державним боргом // Проблеми та перспективи розвитку фінансової системи України : збірн. наук. праць. У 2-х част. Ч. 2. Тернопіль : Вектор, 2014. С. 116-121.
9. Кончаківський І. В., Пинзеник Ю. В. Світовий досвід управління державним боргом // Вісник Львів. ун-ту. Серія екон. 2011. Вип. 45. С. 131-137.
10. Managing public debt: from diagnostics to reform implementation / World Bank. 2007. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/998331468331268053/pdf/399880PAPER0ma13082136872901PUBLIC1.pdf> (дата звернення: 21.11.2017).
11. Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies / World Bank. 2017. URL: http://treasury.worldbank.org/documents/BackgroundNote_GDM1.pdf (дата звернення: 21.10.2017).
12. Офіційний сайт Паризького клубу кредиторів URL: <http://www.clubdeparis.org/> (дата звернення: 20.11.2017).
13. Рибалка С. Борги України: потрібне списання // Економічна правда. 2017. 4 квітня. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2017/04/4/623454/> (дата звернення: 24.10.2017).
14. Лютий І., Рожко О. Сучасні тенденції та використання державного кредиту у розвинутих зарубіжних країнах // Світ фінансів. Державні фінанси. 2006. Вип. 4(9). С. 17-24.
15. Прутська О. О. та ін. Управління державним боргом. Київ: Центр учбової літератури, 2010. 216 с.
16. Борг // Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg> (дата звернення: 26.10.2017).
17. Про державний бюджет України на 2017 р.: Закон України № 1801-19 від 21.12.2016 (із змінами). URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1801-19> (дата звернення: 26.10.2017).
18. Проект Закону про Державний бюджет України на 2018 рік № 7000 від 15.09.2017. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62551 (дата звернення: 26.10.2017).

References

1. Furman, I. (2013). Stan zovnishnoi zaborhovanosti Ukrainy pered mizhnarodnymi kredytoramy: otsinka ta napriamy vrehuliuвання [State of Ukraine's External Debt to International Lenders: Evaluation and Directions of Settlement]. *Financial Space*, 2, 66-73.
2. Sych, N. (2013). Svitovyi dosvid yak vektornyi oriientyr v upravlinni zovnishnim derzhavnym borhom [World experience as a vector reference in the management of external public debt]. *Problems and prospects of development of the banking system of Ukraine*, 37, 350-358.
3. Vakhnenko, T. P. (2007). Kontseptualnyye osnovy upravleniya vneshnim natsionalnym dolgom Ukrainy [Conceptual bases of management of external national debt of Ukraine]. *Economy of Ukraine*, 1, 14-24.
4. Rudenko, V. (2013). Sutnist ta osoblyvosti upravlinnia derzhavnym borhom u riznykh krainakh svitu [Essence and features of public debt management in different countries of the world]. *Journal of Lviv Polytechnic*, 754, 61-67.
5. World Bank (2017). *International Debt Statistics*. Retrieved from: <https://data.worldbank.org/data-catalog/international-debt-statistics>.
6. International Monetary Fund (2002). *Guidelines for public debt management: A supporting document prepared by the staff of the International Monetary Fund and the World Bank*. Retrieved from: <http://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2002/rus/112102r.htm>.
7. Barcza, G. (2015). The Changing Role of Public Debt in Economics and the Basic Principles of Hungarian Debt Management. *Public Finance Quarterly*, 4, 433-446.
8. Lubkay, N., Popko, N. (2014). Zarubizhnyi dosvid efektyvnoho upravlinnia zovnishnim derzhavnym borhom [Foreign experience of effective management of external public debt]. *Problems and prospects of development of the financial system of Ukraine*. Vol.2. Ternopil: Vector, pp. 116-121.
9. Konchakivsky, I., Pynzenyk Yu. (2011). Svitovyi dosvid upravlinnia derzhavnym borhom [World experience in managing public debt]. *Visnyk of the Lviv University*, 45, 131-137.
10. World Bank (2007). *Managing public debt : from diagnostics to reform implementation*. Retrieved from: <http://documents.worldbank.org/curated/en/998331468331268053/pdf/399880PAPER0Ma13082136872901PUBLIC1.pdf>.
11. World Bank (2017). *Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies*. Retrieved from: http://treasury.worldbank.org/documents/BackgroundNote_GDM1.pdf.
12. Club de Paris. *Official site*. Retrieved from: <http://www.clubdeparis.org/>
13. Rybalka, C. (2017). Borhy Ukrainy: potribne spysannia [Debt of Ukraine: Need to be canceled]. *Ekonomichna pravda*. Retrieved from: <https://www.epravda.com.ua/columns/2017/04/4/623454>.
14. Liutyi, I., Rozhko, O (2006). Suchasni tendencii ta vukorustannya dergavnogo kreditu u rozvinenih zarubignih krainah [Modern tendencies and use of state credit in developed foreign countries]. *The world of finance. State finance*, 4 (9), 17-24.
15. Prutskaya, O. et al. (2010). *Upravlinnia derzhavnym borhom* [Public Debt Management]. Kyiv: Center for Educational Literature.
16. Ministry of Finance of Ukraine (2017). *Debts*. Retrieved from: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg>.
17. Verkhovna Rada of Ukraine (2016). *Pro derzhavnyy byudzhet Ukrayiny na 2017 r.:* Zakon Ukrayiny № 1801-19 vid 21.12.2016 (iz zminyamy) [On the State Budget of Ukraine for 2017: Law of Ukraine No. 1801-19 dated 21.12.2016 (as amended)]. Retrieved from: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1801-19>.
18. Verkhovna Rada of Ukraine (2017). *Proekt Zakonu pro Derzhavnyy byudzhet Ukrayiny na 2018 rik № 7000 vid 15.09.2017* [Draft Law on the State Budget of Ukraine for 2018 No. 7000 dated 15.09.2017]. Retrieved from: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=62551.