

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ БОРГОВОЮ БЕЗПЕКОЮ

Лось В.В., Усик В.І.

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Досліджено теоретичні засади взаємозв'язку фінансової політики, державного бюджету, бюджетного дефіциту та державного боргу. Охарактеризовано сутність боргової безпеки та взаємозв'язок між державним боргом та економічною безпекою країни. Проаналізовано вітчизняний та світовий досвід оцінки боргової безпеки. Виявлено особливості управління державним боргом у різних країнах. Окреслено основні напрямки забезпечення боргової безпеки.

Ключові слова: фінансова політика, бюджетний дефіцит, державний борг, боргова безпека, економічна безпека.

Постановка проблеми. Незважаючи на значну увагу вчених до проблеми боргової безпеки, недостатньо дослідженими залишаються причини виникнення боргової залежності держави, її наслідки та механізми корегування. Формування системи боргової безпеки потребує комплексного дослідження, при цьому в економічній літературі проблема боргової безпеки відображена недостатньо, оскільки відсутні як усталений понятійний апарат, так і система узагальнюючих індикаторів оцінки ризиків та збитків, заподіяних безпеці держави. Наразі відсутня єдина концепція щодо управління державним боргом.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретико-методологічні основи дослідження державного боргу та його наслідків для суспільства розроблено у працях А. Сміта, Д. Рікардо, Д. Юма, А. Лернера, Е. Хансена та інших. Проблеми впливу державних запозичень на економіку України висвітлено у працях таких вітчизняних науковців, як: Т. Богдан, О. Василик, З. Варналій, Я. Жаліло, Я. Онищук, О. Ходачук та інших. Деякі питання, що стосуються безпеки певної ланки фінансово-кредитної сфери відображаються в роботах Л. Абалкіна, І.Бінька, Є.Ведути, В.Гейця, А.Чухна, В. Шлемка та ін. Зокрема, в роботах цих авторів розглядаються питання визначення сутності категорії боргової безпеки, наведено перелік окремих загроз та індикаторів боргової безпеки, пропонуються певні напрямки підвищення боргової безпеки.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. В існуючих працях наведено лише деякі окремі риси, що стосуються умов, індикаторів та критеріїв боргової безпеки, інституційних механізмів захисту від теперішніх та майбутніх загроз в сфері боргової політики. Окремого розгляду потребує також взаємозв'язок боргової безпеки та національних інтересів.

Мета статті. Головною метою дослідження є розкриття теоретичних аспектів управління борговою безпекою країни через систематику визначення та оцінки боргової безпеки з врахуванням вітчизняного та світового досвіду.

Виклад основного матеріалу. Здатність у повному обсязі обслуговувати та своєчасно погашати державний борг є одним з основних показників фінансової стабільності країни, що закріплює за державою імідж надійного позичальника та відкриває перед нею можливість до нових позик на більш вигідних умовах. Для того, щоб зрозуміти природу виникнення державного боргу та оцінити систему індикаторів боргової безпеки, перш за все, на нашу думку, варто розглянути взаємозв'язки між такими явищами як фінансова політика, державний бюджет та бюджетний дефіцит (рис. 1).

Як бачимо, фінансова політика взаємодіє з бюджетом через свої інструменти (податки та державні закупівлі), що взаємопов'язані зі складовими бюджету (його доходною та видатковою частинами).

Фінансова політика також пов'язана з бюджетним дефіцитом, який є інструментом її стимулюючої політики. В свою чергу бюджетний дефіцит є характерним для стану бюджету, коли його доходи є нижчими за видатки. Варто зробити наголос на тому, що існує тісний взаємозв'язок між розмірами бюджетного дефіциту і державного боргу. Бюджетний дефіцит впливає на зростання державного боргу, а зростання боргу, в свою чергу, потребує додаткових витрат бюджету на його обслуговування і призводить до збільшення бюджетного дефіциту, що є наслідком погіршення боргової безпеки держави.

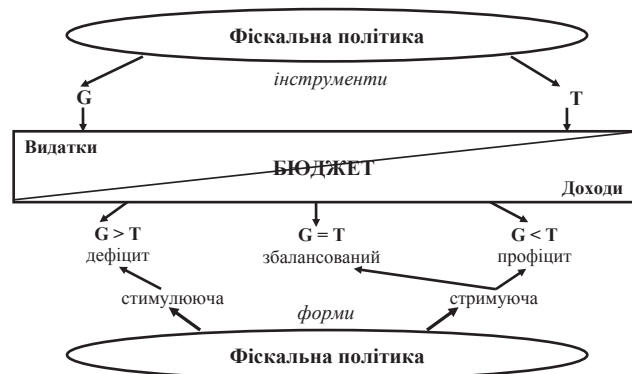


Рис. 1. Взаємозалежність фінансової політики, бюджету та бюджетного дефіциту

Джерело: розроблено авторами

Відомо, що економічна безпека – це стан національної економіки, який дає змогу зберігати стійкість до внутрішніх та зовнішніх загроз, забезпечувати високу конкурентоспроможність у світовому економічному середовищі і характеризує здатність національної економіки до сталого та збалансованого зростання [1]. Основні складові економічної безпеки наведено на рис. 2.

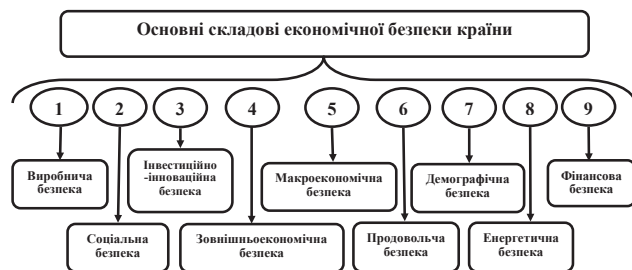


Рис. 2. Основні детермінанти економічної безпеки країни

Джерело: розроблено авторами на основі [1]

Об'єкт нашого дослідження, боргова безпека, разом з іншими елементами є складовою широкотного поняття фінансова безпека, яка представляє собою

стан фінансової системи країни, за якого створюються необхідні фінансові умови для стабільного соціально-економічного розвитку країни, забезпечується її стійкість до фінансових шоків та дисбалансів, створюються умови для збереження цілісності та єдності фінансової системи країни [1].

В свою чергу, боргова безпека – це відповідний рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування та ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для задоволення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує суверенітету держави та її фінансовій системі [2, с. 47].

Вищезазначене дає нам змогу зробити висновок, що між державним боргом та економічною безпекою країни існує чіткий взаємозв'язок (рис. 3).



Рис. 3. Взаємозв'язок державного боргу та економічної безпеки країни

Джерело: розроблено авторами

Нами було встановлено, що найбільш суттєво на рівень боргової безпеки впливають такі чинники:

- стан нормативно-правової бази: регламентація формування, управління позиками та відповідна стратегія боргової політики;
- загальна структура та обсяг наявних джерел запозичень, що можуть включати: види валют, умови емісії боргових зобов'язань, їх обслуговування та погашення;
- стабільність монетарної політики, динаміки економічного зростання;
- стан соціально-економічного розвитку;
- стійкість політичного курсу країни.

У світовій практиці для оцінки боргової безпеки існує перелік показників-індикаторів, що використовуються Світовим банком та ЄБРР. Найбільшим відомим нормативним документом, рекомендаціями якого користуються як країни ЄС, так і інші країни світу, є Маастрихтський договір [3]. В Україні, за національним законодавством, нормативні значення рекомендованих індикаторів є дещо іншими (таблиця 1).

Як бачимо кількісні значення показників в Україні відрізняються від тих, що рекомендовані міжнародними організаціями та вирізняються більш жорстким обмеженням значень. Це, в свою чергу, пов'язане з тим, що Україна відноситься до менш розвинених країн світу.

Згідно методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджених Міністерством економічного розвитку і торгівлі 2013 року [1] року основними індикаторами боргової безпеки є (таблиця 2):

1. Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %;
2. Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %;
3. Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку, %
4. Індекс ЕМВІ (Emerging Markets Bond Index);
5. Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %

Відомо, для оцінки боргової безпеки мова йде про 5 рівнів значень кожного окремого показника:

оптимальне (XRopt), задовільне (XRздв), незадовільне (XRнездв), небезпечне (XRнебезп), критичне значення (XRкрит).

Таблиця 1

Система показників-індикаторів боргової безпеки

№	Індикатори боргової безпеки	Нормативне значення	
		Україна	Світова практика
1.	Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	< 60	< 55
2.	Відношення обсягу державного зовнішнього боргу до ВВП, %	< 40	< 25
3.	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	< 200	< 200
4.	Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	< 150	< 70
5.	Відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	< 25	< 12
6.	Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходів державного бюджету, %	< 20–25	< 20
7.	Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	< 30	< 30
8.	Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %	< 25	< 25
9.	Відношення заборгованості уряду за державними ЦП до ВВП, %	< 30	< 30
10.	Відношення валового зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг, %	200–250	165
11.	Відношення сукупних платежів з погашення і обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг, %	20–25	18
12.	Рівень зовнішнього державного боргу в доходах державного бюджету	300	300
13.	Міжнародні резерви до короткострокового боргу (показник А. Грінспена)	> 100	> 100
14.	Відношення міжнародних резервів до сукупних платежів з погашення і обслуговування зовнішнього боргу (правило Гвідотті)	> 100	> 100

Джерело: розроблено авторами на основі [1; 4; 5]

Можна підмітити, що з рекомендованих до використання українською методикою індикаторів боргової безпеки три (1-й, 2-й та 5-й) подібні до тих, що рекомендовані Світовим банком та ЄБРР. Два індикатори (3-й та 4-й) є особливими. Серед особливих індикаторів – Індекс ЕМВІ+Україна (характеристика того, наскільки прибутковість українських суверенних євробондів перевищує прибутковість

американських десятирічних казначейських облігацій) та індикатор «Середньозважена дохідність ОВДП» (дохідність облігацій внутрішньої державної позики) орієнтований на обмеження надмірної дохідності державних цінних паперів.

Світова практика свідчить про широке використання боргової політики для фінансування видатків державного бюджету, що призводить до формування та нарощування державного боргу, який є нормальним явищем у фінансовому господарстві цивілізованої країни [6].

Варто зазначити, що у розвинутих країнах не існує єдиної (уніфікованої) моделі управління державним боргом. Виокремлюють три основні моделі інституційного забезпечення управління державним боргом [7, с. 47].

Перша модель має назву «урядова». Її суть полягає в тому, що управління державним боргом здійснює певна урядова структура, зазвичай Міністерство фінансів чи Державне казначейство. Ця модель застосовується в таких країнах, як Іспанія, Литва, Польща, Чехія, Естонія, Італія, Люксембург, Словенія. Загалом її можливо застосовувати в Україні, проте, зважаючи на тіньову економіку та строге підпорядкування Кабміну, Президенту, робить цю модель непринятною для України.

Інша – «агентська», що є популярною в таких країнах, як США, Австрія, Бельгія, Латвія, Нідерланди, Німеччина, Швеція, Франція, Ірландія, Греція, Велика Британія, Португалія, Словачія. В цій моделі окрема структура (агентство) обирає найбільш оптимальні методи управління державним боргом. Агентство повинно притримуватися основних напрямів боргової стратегії, встановлених урядом і підпорядковуватися Міністерству фінансів, главі уряду, центральному банку або казначейству. Вважаємо, що вона найбільш прийнятна для економічної ситуації в Україні, оскільки має вищу цілеспрямованість, більшість можливостей хеджування ризиків, можливість застосування сучасних систем управління ризиками.

І третя – «банківська», за якою центральний банк здійснює управління зовнішнім державним боргом, використовується в таких країнах як Філіппіни, Данія, Мальта, Кіпр, Індія, але неприпустима для України, оскільки необхідний високий рівень незалежності центрального банку.

Але, незалежно від інституційної моделі управління державним боргом, основними завданнями залишаються розроблення боргової стратегії, управління ліквідністю та обслуговування боргу. Назвемо найхарактерніші риси процесу формування та управління державним боргом в розвинутих країнах [8, с. 56]:

1. Усі методи та інструменти управління державним боргом спрямовані на макроекономічну стабілізацію та структурні перетворення, формування економіки, адаптованої до функціонування в умовах фінансової глобалізації, здатної забезпечити збалансований соціально-економічний розвиток.

2. В економічно розвинутих країнах система управління державним боргом ґрунтується на принципах відкритості, прозорості та відповідальності.

3. Для розвинутих країн характерним є високий рівень розвитку ринку державних цінних паперів, котрі реалізуються і вітчизняним, і зарубіжним інвесторам, сприяючи диверсифікації ризиків.

4. Застосовуються як ринкові, так і неринкові методи полегшення боргового навантаження. З-поміж них найпоширеніші конверсії боргових зобов'язань в акції, інші цінні папери з дисконтом від номіналу або із зниженням відсотком.

5. Зростають надходження валютно-фінансових ресурсів із високорозвинутих країн до країн, що розвиваються.

Сьогодні український уряд мусить постійно тримати під контролем розмір бюджетного дефіциту, без цього здійснення дестабілізуючого впливу на соціально-економічний розвиток України не уникнути. Варто зосередитись на збільшенні доходів державного бюджету через зниження безробіття, оптимізацію системи оподаткування, поліпшення приватизації державного житла, удосконалення фінансового стану господарюючих суб'єктів та ін.

Для максимізації ефективності процесу управління бюджетним дефіцитом варто застосувати систему економічних заходів. Очевидно, що дефіцитне фінансування є важливим та потрібним для України, але його варто не скорочувати, а переорієнтувати на пошук інвестиційної діяльності – головної проблеми нашої економіки.

В умовах проведення державою активної політики запозичення значно загострюється проблема збереження боргової та економічної безпеки в цілому. Тому, значення дослідження боргової безпеки зростає і потребує вдосконалення методів визначення становища країни в частині розрахунку з власними боргами.

Усе вищевикладене дає підстави говорити про необхідність продуманого комплексного вирішення проблеми впливу боргової безпеки на бюджетну сферу України з метою запобігання можливим загрозам її фінансовій безпеці, створення дієвої системи управління бюджетним дефіцитом і державним боргом як обов'язкового атрибута державних фінансів.

Висновки і пропозиції. Розглянувши теоретичні засади взаємозв'язку фіскальної політики, державного бюджету та бюджетного дефіциту можна побачити, що ці поняття взаємопов'язані і є взаємозалежними. При виникненні бюджетного дефіциту правильний вибір шляхів його фінансування є вкрай важливим, оскільки це значним чином впливає на соціально-економічний розвиток країни та стан її боргової безпеки. Крім того, між державним боргом та економічною безпекою країни було виявлено наявність чіткого взаємозв'язку.

Дослідження моделей управління державним боргом у зарубіжних країнах показало, що у розвинутих зарубіжних країнах не існує єдиної (уніфікованої) моделі управління державним боргом. Найбільш прийнятною ж для економічної ситуації в Україні є агентська, оскільки має вищу цілеспрямованість, більшість можливостей хеджування ризиків, можливість застосування сучасних систем управління ризиками.

Перед Урядом України стоїть велика кількість важливих завдань, які потрібно виконати якнайскоріше. При цьому від виваженого вибору напрямів розвитку боргової політики значною мірою залежатиме загальний соціально-економічний розвиток держави. Важливим в даному випадку є гармонійний розвиток бюджетної сфери та вдосконалення механізмів управління усіма її складовими. Боргова ж політика має проводитись з метою забезпечення бюджету коштами у встановленому обсязі та на прийнятних з погляду фінансової політики умовах.

Хочемо зробити наголос на одній принципово важливій позитивній рисі, що характерна для економіки України – наближення критичного стану викликає нагальну потребу кардинальних якісних змін та прориву. Виникає парадокс – поглиблення кризової ситуації може стати для України поштовхом для прогресу.

Список літератури:

1. Наказ Міністерства економіки України № 1277 від 29 жовтня 2013 року «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України».
2. Царук О. В. Концептуальні основи та статичні індикатори оцінки боргової безпеки держави / О. В. Царук // Світ фінансів. – 2007. – № 1(10). – С. 46-50.
3. The Maastricht treaty [Electronic resource]: provisions amending the treaty establishing The European Economic Community with a view to establishing The European Community. – Maastricht, 1992. – 59 p. (P. 31) – Access mode: <http://www.eurotreaties.com/maastrichtec.pdf>
4. Офіційний сайт Європейського банку реконструкції і розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ebrd.com/home>
5. Офіційний сайт Світового банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.worldbank.org/reference>
6. Несторук А. А. Сучасні реалії фінансування дефіциту державного бюджету України / А. А. Несторук, В. Г. Поліщук // Економічні науки. – 2011. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/32_PVMN_2011/Economics/3_97484.doc.htm
7. Боринець С. Я. Моделі організаційного забезпечення управління державним боргом: світовий досвід та перспективи для України / С. Я. Боринець, Л. Могилко // Банківська справа. – 2012. – № 4. – С. 43–51.
8. Макар, О. Світовий досвід управління державним боргом і перспективи його застосування в Україні [Текст] / О. Макар // Економіка та держава. – 2012. – № 10. – С. 54–57.

Лось В.В., Усик В.И.

Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ДОЛГОВОЙ БЕЗОПАСНОСТЬЮ

Аннотация

Исследованы теоретические основы взаимосвязи фискальной политики, государственного бюджета, бюджетного дефицита и государственного долга. Охарактеризованы суть долговой безопасности и взаимосвязь между государственным долгом и экономической безопасностью страны. Проанализированы отечественный и мировой опыт оценки долговой безопасности. Выявлены особенности управления государственным долгом в разных странах. Определены основные направления обеспечения долговой безопасности.

Ключевые слова: фискальная политика, бюджетный дефицит, государственный долг, долговая безопасность, экономическая безопасность.

Los V.V., Usyk V.I.

Kyiv National Economic University named after V. Hetman

THEORETICAL FOUNDATIONS OF DEBT SECURITY ADMINISTRATION

Summary

This article deals with theoretical foundations of the relationship between fiscal policy, the state budget deficit and public debt. The essence of the debt security and the relationship between public debt and economic security are characterized. Domestic and foreign experiences in debt security valuation are analyzed. The features of public debt management in different countries are detected. The basic directions of providing debt security are defined.

Keywords: fiscal policy, budget deficit, public debt, debt security, economic security.