

DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2020-4-80-77>

УДК 336.27

Татарин Н.Б., Тишковець М.М.

Львівський національний університет імені Івана Франка

## СВІТОВИЙ ДОСВІД ЗАЛУЧЕННЯ ДЕРЖАВНИХ ПОЗИК ТА МІЖНАРОДНІ МЕТОДИ МІНІМІЗАЦІЇ БОРГОВОГО ТЯГАРЯ

**Анотація.** У статті визначено сутність державного, внутрішнього та зовнішнього боргу країни. Перераховано країни із найбільшим державним боргом у світі. Проаналізовано досвід залучення державних позик найрозвиненішими країнами світу, а також визначено причини дешевої кредитів, які вони залучають. Відмічено держави із найбільшим боргом по відношенню до ВВП даних країн. Розглянуто державний борг України у порівнянні з боргом Японії та США. Визначено основні дії урядової політики щодо мінімізації боргового тягара таких країн, як: Данія, Португалія та Ірландія. Виявлено найпопулярніші заходи у світовій практиці, які сприяють підтримці платоспроможності боржників у середній та довгостроковій перспективі. Визначено роль Паризького та Лондонського клубів кредиторів у процесі управління державним боргом. Перераховано основні риси моделей інституційного забезпечення управління державним боргом. Обґрунтовано вибір агентської моделі управління в Україні.

**Ключові слова:** державна позика, державний борг, модель управління, реструктуризація боргу, борговий тягар.

Tataryn Natalya, Tyshkovets Mykola

Ivan Franko National University of Lviv

## WORLD EXPERIENCE IN ATTRACTING GOVERNMENT LOANS AND INTERNATIONAL METHODS OF MINIMIZING DEBT BURDENS

**Summary.** The article is devoted to a brief generalization of international experience in management of public debt. The article defines the essence of the national debt of the country. The article also identifies the internal and external debt of the country. The economic nature of public debt and the main tendencies of its formation are studied. The countries with the largest public debt in the world are listed. The experience of attracting government loans to the most developed countries of the world is analyzed, as well as the reasons for the cheapness of loans that these countries attract to their own budget. The countries with the highest and lowest debt relative to the GDP of these countries were noted. The state debt of Ukraine in comparison with the debt of Japan and the USA is considered. The main actions of government policy to minimize the debt burden of countries such as Denmark, Portugal and Ireland are identified. It has been found that in the European countries, if they do not belong to large borrowers, the main purpose of debt reduction is mostly to minimize loans. The most popular events in the world practice that help support debtors' debt solvency in the medium and long term, including mechanisms for restructuring public debt, have been identified. The essence of restructuring of public debt is determined. Conclusions about the prevailing trends of management of public debt in the international arena have been made. The proposals on public debt management in Ukraine based on world practice are considered. The role of the Paris and London Clubs of creditors in the process of public debt management has been determined. The main features of the models of institutional credit management of the state credit (banking, government and agency) are listed. The choice of agency model of management in Ukraine is substantiated. The directions of increasing the efficiency of public debt management in Ukraine, which include: changes in the outlook of the general policy on external debt in favor of domestic debt, further normalization of actions of the government on debt servicing, strengthening of actions on debt restructuring, etc. are proposed.

**Keywords:** government borrowing, government debt, management model, debt restructuring, the burden of debt.

**Постановка проблеми.** Стабільність економіки будь-якої країни у світі напряму залежить від ефективного управління її державним боргом. Це один із основних показників бюджету, надмірний розмір якого гальмує економічний розвиток і не дає можливості країні ефективно розвиватися. При значних розмірах боргу, особливо, коли його величина перевищує 60% від річного обсягу ВВП (за міжнародними стандартами), держава-боржник може втратити фінансову безпеку, а постійне його зростання внаслідок нових запозичень, неефективне управління може призвести до дефолту в країні. Значні обсяги зовнішньої державної заборгованості та проблеми, що пов'язані з ними, стосуються більшості країн на світовому фінансовому ринку.

На сьогоднішній день в Україні зосереджено значний обсяг зовнішнього державного боргу та простежуються тенденції щодо його постійно-

го зростання. Саме тому, першочерговим завданням перед державними структурами має бути реалізація ефективної стратегії управління зовнішньої державної заборгованості із врахуванням міжнародного досвіду.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Важливу роль у теоретичному та емпіричному дослідженні проблематики заборгованості як у світі, так і в Україні відіграють праці Барановського О.І., Вахненка Т.П., Фурмана І., Вознюка Г.Л., Заруби О.Д., Кухарської Н.О., Загороднього А.Г., Харічкова С.К., Осауленка О.Г., Руденка В. та Словженка Т.С.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Значний науковий доробок вчених в межах даного питання дає зрозуміти, що проблема міжнародної боргової політики досліджувалась багатьма вченими та в значних обсягах. Не зважаючи на це, питання полегшен-

ня боргового тягара лишається актуальним та не до кінця вивченим і на сьогоднішній день. А значне поширення державних боргів як в Україні, так і за кордоном спонукає науковців до подальшого вивчення даної проблеми.

**Формування цілей статті.** Метою статті є визначення світових тенденцій щодо залучення державою позик та управління державним боргом. Також до цілей статті належить розгляд основних методів реалізації боргової політики за кордоном, а також міжнародні методи мінімізації боргового тягара в Україні.

**Виклад основного матеріалу.** Зростаюча роль державного кредиту у державних фінансах різних країн і взаємозв'язок державного кредиту з економічним розвитком держави зумовили збільшення уваги з боку науковців до категорії державного боргу і, відповідно, появу диференційованих підходів до визначення його сутності та економічного змісту. Наприклад, Міністерство фінансів України дає таке тлумачення поняття державного боргу – це сукупні боргові зобов'язання держави перед усіма кредиторами (юридичними та фізичними особами, іноземними державами, міжнародними організаціями, тощо) [1]. Рожко О.В. стверджує, що за економічним змістом державний борг – це загальна сума заборгованості держави, яка складається з усіх прийнятих та непогашених боргових зобов'язань держави, включаючи боргові зобов'язання держави, що вступають в дію в результаті виданих гарантій за кредитами, або зобов'язання, що виникають на підставі законодавства або договору [2]. Натомість Баула О.В., Лютак О.М. та Хвищук П.В. вважають: «Державний борг являє собою заборгованість, що накопичилася в уряді в результаті запозичення грошей для фінансування попередніх бюджетних дефіцитів» [3].

Важливо також зауважити, що державний борг поділяється на внутрішній і зовнішній. Внутрішній борг – зобов'язання, що виникають перед внутрішніми кредиторами (резидентами), тоді як зовнішній борг – зобов'язання, що виникають перед іноземними кредиторами (нерезидентами) [4]. Цей момент заслуговує на особливу увагу, адже передбачає можливість трансформації внутрішньої позики у зовнішню і навпаки.

За даними Світового банку, світовим лідером щодо абсолютної величини державного боргу в розмірі 23 трлн. доларів можна вважати США. Це третина усієї «держаної» частки у структурі світового боргу. Лише з початку 2020 року заборгованість США зросла на \$1 трильйон (з-поміж іншого, це – приблизно у 8 разів більше, ніж ВВП України). Загалом американці заборгували у понад 200 разів більше, ніж українці [5]. Причому, на відміну від України, почуваються вони доволі впевнено. Це спричинено в більшій мірі тим, що країна може в будь-який момент отримати запозичення під дуже низький відсоток – від 0,5 до 2% річних. Причому, тривалість такої позики може сягати десятки років. Саме тому США не відчуває тяжкості боргового навантаження, адже на обслуговування такої колосальної суми щороку країні потрібно лише 2,2-2,6% ВВП (для України ця цифра сягає аж 12% на рік). До того ж, близько 2/3 боргової суми країна винна «сама собі» – своїм громадянам, компаніям та урядовим організаці-

ям і лише третина заборгованості США – це борг перед іноземними урядами та організаціями [5]. Деякі країни, як-от США, Японія, Німеччина, Франція виступають одночасно і кредиторами, і позичальниками один одного, що за потреби дозволяє списувати борги один одного.

Якщо проаналізувати показники Світового банку в абсолютних вимірах, то можна побачити, що країни, які розвиваються, мають значно менші обсяги зовнішніх боргів у порівнянні з високорозвиненими країнами світу. Проте, якщо звернути увагу на відношення державного боргу країни до її ВВП, можна відзначити, що більшість країн уже перетнули межу в 60% від ВВП, а в деяких країнах борг перевищив навіть її ВВП (наприклад, в США він складає 110% від ВВП країни).

Водночас слід відзначити, що наведені дані не повною мірою відбивають реальний фінансовий стан певної країни. Наприклад, держави, які мають значний рівень боргу (як-от Японія чи США), можуть не відчувати значних проблем щодо його обслуговування. А в деяких країнах навіть незначний борг може спричинити суттєві проблеми, привести до дефолту або інших проблем [6].

За даними Укрінформ лідером серед країн з найбільшим державним боргом по відношенню до ВВП країни стала Японія, борг якої становить близько 250% її ВВП [5]. Приблизно у півтора разу більше, аніж заробляє за рік, заборгувала Італія. Далі йде Греція, а в двадцятку також входять Бельгія, США та інші. Майже на рівні з національним ВВП знаходиться заборгованість Великобританії Канади, Іспанії, Франції, а також багатьох інших країн Європи та світу (таблиця 1). Натомість маємо й на кого рівнятися: фактично без боргів живуть естонці. Заборгованість цієї країни не перевищує 8-9% ВВП [5].

Це свідчить, перш за все, про те, що позики для урядів закордонних країн є звичайним феноменом. Більш того, навіть значні розміри кредитів не заважають їм спокійно функціонувати, а Японія та США є одними з найрозвинутіших країн світу та належать до складу G-7 (Великої сімки).

Таблиця 1

#### Перелік країн із найбільшим рівнем боргу по відношенню до ВВП, %

№	Назва країни	Відношення державного боргу до ВВП, %
1	Японія	250
2	Італія	132
3	США	106
4	Іспанія	99
5	Франція	96
6	Канада	92
7	Великобританія	89

Джерело: розроблено авторами за даними [7]

У чому ж полягає секрет стабільності Японії? Зараз японський уряд витрачає майже половину податкових надходжень країни на погашення величезного боргу. Незважаючи на це, прибутковість по 10-річним японським облігаціями залишається на напрочуд низькому рівні, нижче 1% – відзначають експерти [8] (на-

томість, в Україні даний відсоток сягає близько 10% при купівлі ОВДП у гривні і 4-5% у доларах США). Можливість позичати кошти під 1-2% мають також Німеччина, Великобританія та низка інших розвинених країн.

З вище наведеного стає зрозуміло, що борг України не такий вже й великий – всього 110 мільярдів доларів (2 трильйони 696 мільярдів гривень за нинішнім курсом). Це майже 62% ВВП [5]. Проблема полягає в тому, що саме на 2019-2021 роки припадає пік виплат за отриманими позиками. Нові кредити Україна зможе взяти лише під великі відсотки. Саме тому держава повинна мінімізувати тяжкість боргового тягаря. А як це зробити, розглянемо на світовому прикладі.

У європейських країнах, що не належать до великих позичальників, головною метою зменшення боргового тягаря здебільшого є мінімізація позик. Розглянемо декілька прикладів.

Метою урядової боргової політики в Данії є зниження, наскільки це можливо, вартості довгострокових кредитів. В такому випадку Данія також зобов'язана: тримати ризик на прийнятному рівні; створити і підтримувати ефективний фінансовий ринок; полегшити уряду вихід на фінансовий ринок у довгостроковій перспективі.

А от 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 тіньовий портфель [6].

Метою ж Португалії є залучення позик і здійснення будь-яких інших фінансових трансакцій 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.

Одним із найпопулярніших заходів у світовій практиці, які сприяють підтримці платоспроможності боржників у середній та довгостроковій перспективі, вважають реструктуризацію боргу. Реструктуризація – це зміна умов договору, найчастіше зустрічається у фінансовій сфері при роботі з кредитами [9]. Як правило, реструктуризація призначена для позичальників, у яких з'явилися прострочення по кредиту або накопилася велика сума боргу.

У світі функціонують дві організації, що займаються реструктуризацією державних боргів – Паризький і Лондонський клуби кредиторів. Це неформальні організації, що поєднують інтереси розвинутих країн-кредиторів у всьому світі [6]. Спеціалізація Паризького клубу ґрунтується на проведенні переглядів боргових зобов'язань перед офіційними кредиторами, а от Лондонський клуб спеціалізується на проведенні реструктуризації позик, що були надані 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 платежу [6].

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

Вибір оптимальної моделі інституційного забезпечення управління державним кредитом 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.

Загалом у світі виокремлюють три основні моделі інституційного забезпечення управління державним кредитом: урядову, банківську та агентську.

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 [6]. Цю модель застосовують в Італії, Іспанії, Литві, Естонія, Чехії, Словенії тощо.

Банківська модель являє собою управління зовнішнім боргом через підрозділ Центрального банку країни [6]. 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 [6]. Оперативні цілі та управління боргом агентством 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.

Вчені рекомендують застосувати в Україні саме агентську модель управління державним боргом. При цьому керування боргом буде належати лише одному агентству (комітету), що дозволить централізувати управління, а також забезпечити найбільшу прозорість ведення справи. Проте, слід вважати на те, що використання агентської моделі потребує значних затрат на створення, а також на утримання спеціально створеного комітету.

**Висновки з даного дослідження і перспективи.** Отже, державні кредити залучаються країнами по всьому світу. Борг таких держав дуже часто складає більше половини виробленого за рік ВВП, а в деяких країнах він його на-

віль перевищує (Японія, Італія, США тощо). Не зважаючи на це, деякі країни почуваються досить комфортно з таким високим рівнем боргу і не витрачають значних коштів на його покриття, в той час, як країни з невеликим держборгом можуть мати значні проблеми з його погашенням. Дослідження показали, що до основних методів мінімізації боргового тягаря належать: зниження вартості довгострокових кредитів, надання перспективи внутрішнім позикам перед зовнішніми, рефінансування боргу (Паризький і Лондонський клуби кредиторів), мінімізація

витрат уряду на обслуговування боргу, вибір оптимальної моделі інституційного забезпечення управління державним кредитом, створення та підтримання ефективного фінансового ринку тощо. Якщо вправно застосувати дані методи в Україні, то вже у наступні декілька років вони допоможуть усунути ряд проблем пов'язаних з держборгом та його обслуговуванням.

Предметом подальших наукових досліджень стануть питання розкриття інформації про стан заборгованості країн-сусідів України, а також методи їхньої боротьби з високим державним боргом.

## Список літератури:

1. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. Індеси. Державний борг України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (дата звернення: 15.03.2020).
2. Рожко О.В. Економічна природа та значення державного кредиту в економіці України. *Банківська справа*. 2008. № 4. С. 81–89.
3. Баула О.В., Лютак О.М., Хвищук П.В. Оцінка впливу державного боргу на економіку країни: порівняльний аналіз державного боргу США та України. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2019. № 24 (частина 1). С. 34.
4. Терещенко В.Л. Державний борг України: сутність, соціальноекономічні наслідки, перспективи оптимізації. *Економіка і регіон*. 2011. № 4(31). С. 60.
5. Обух Владислав. Світ загнав себе в борги, з яких не виборсається – і непогано почувається. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2815987-svit-zagnav-sebe-v-borgi-z-akih-ne-viborsaetsa-i-nepogano-pocuvaetsa.html> (дата звернення: 30.03.2020).
6. Софієнко Анастасія. Міжнародний досвід управління зовнішнім державним боргом: уроки для України. *Вісник АПСВТ*. 2017. № 4. С. 36–46. URL: [https://www.socosvita.kiev.ua/sites/default/files/Visnyk\\_4\\_2017-36-46.pdf](https://www.socosvita.kiev.ua/sites/default/files/Visnyk_4_2017-36-46.pdf) (дата звернення: 25.03.2020).
7. Офіційний сайт Світового банку. Світові показники розвитку. Статистика зовнішнього боргу та фінансових потоків. URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> (дата звернення: 30.03.2020).
8. Японія очолила Топ-20 країн з найбільшим держборгом. URL: [https://dt.ua/ECONOMICS/yaponiya-ocholila-top-20-krayin-z-naybilshim-derzhborgom-180088\\_.html/](https://dt.ua/ECONOMICS/yaponiya-ocholila-top-20-krayin-z-naybilshim-derzhborgom-180088_.html/) (дата звернення: 24.03.2020).
9. Дворак Іванна. Реструктуризація: що це та як оформити? URL: <https://loando.ua/statis/restrukturizaciya-kreditu> (дата звернення: 21.03.2020).

## References:

1. Ofitsiyyny sayt Ministerstva finansiv Ukrainy. Indeksy. Derzhavnyy borh Ukrainy. [Official web-site of the Ministry of Finance of Ukraine. Indexes. The government debt of Ukraine]. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (accessed: 15.03.2020).
2. Rozhko, O.V. (2008). Ekonomichna pryroda ta znachennya derzhavnoho kredytu v ekonomitsi Ukrainy [Economic nature and importance of state credit in the economy of Ukraine]. *Bankivska sprava*, vol. 4, pp. 81–89.
3. Baula, O.V., Lyutak, O.M., & Khvyshchuk, P.V. (2019). Otsinka vplyvu derzhavnoho borhu na ekonomiku krayiny: porivnyalnyy analiz derzhavnoho borhu SSHA ta Ukrainy [Assessment of the impact of public debt on the economy of the country: a comparative analysis of public debt of the US and Ukraine]. *Naukovyy visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu*, vol. 24 (part 1), p. 34.
4. Tereshchenko, V.L. (2011). Derzhavnyy borh Ukrainy: sutnist, sotsialno-ekonomichni naslidky, perspektivy optymizatsiyi [Government debt of Ukraine: nature, socio-economic consequences, prospects for optimization]. *Ekonomika i rehion*, vol. 4(31), pp. 60.
5. Obukh, V. (2020). Svit zagnav sebe v borhy, z yakykh ne vyborsaetsya – i nepohano pochuvayetsya [The world has driven itself into debt, which it does not get out of – and feels good]. Available at: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2815987-svit-zagnav-sebe-v-borgi-z-akih-ne-viborsaetsa-i-nepogano-pocuvaetsa.html> (accessed: 30.03.2020).
6. Sofiyenko, A. (2017). Mizhnarodnyy dosvid upravlinnya zovnishnim derzhavnym borhom: uroky dlya Ukrainy [International experience in managing a foreign government debt: lessons for Ukraine]. *Visnyk APSVT*, vol. 4, pp. 36–46. Available at: [https://www.socosvita.kiev.ua/sites/default/files/Visnyk\\_4\\_2017-36-46.pdf](https://www.socosvita.kiev.ua/sites/default/files/Visnyk_4_2017-36-46.pdf) (accessed: 25.03.2020).
7. Ofitsiyyny sayt Svitovoho banku. Svitovi pokaznyky rozvytku. Statystyka zovnishnoho borhu ta finansovykh potokiv [World Bank Official Website. World indicators of development. External debt and financial flows statistics]. Available at: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> (accessed: 30.03.2020).
8. Yaponiya ocholyla Top-20 krayin z naybil'shym derzhborhom [Japan tops the top 20 countries with the largest government debt]. Available at: [https://dt.ua/ECONOMICS/yaponiya-ocholila-top-20-krayin-z-naybilshim-derzhborgom-180088\\_.html/](https://dt.ua/ECONOMICS/yaponiya-ocholila-top-20-krayin-z-naybilshim-derzhborgom-180088_.html/) (accessed: 24.03.2020).
9. Dvorak, I. (2019). Restrukuryzatsiya: shcho tse ta yak oformyty? [Restructuring: what is it and how to design it?]. Available at: <https://loando.ua/statis/restrukturizaciya-kreditu> (accessed: 21.03.2020).