

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО КРЕДИТУ ТА ДЕРЖАВНОГО БОРГУ КРАЇНИ

СИДОРЕНКО А.М.

*Головний спеціаліст Департаменту
роботи з персоналом
Міністерства фінансів України,
Здобувач кафедри міжнародних фінансів
Інституту світової економіки та міжнародних
фінансів при НАН України
м.Київ*

Ключові терміни: державний кредит, державні позики, облігації державних позик, казначейські зобов'язання, державний борг, поточний державний борг, капітальний державний борг, внутрішній державний борг, зовнішній державний борг, управління державним кредитом, управління державним боргом, конверсія державного боргу, консолідація державних позик, уніфікація державних позик, відстрочення погашення державного боргу, анулювання боргів, рефінансування державного боргу, коефіцієнт обслуговування державного боргу, ефективність державних кредитних операцій.

Державний кредит являє собою доволі специфічну ланку державних фінансів. Він не має ні окремого фінансового фонду (кошти, що мобілізуються за його допомогою, проходять, як правило, через бюджет), ні обособленого органу управління. Разом з тим він характеризує особливу форму фінансових відносин держави і тому виділяється в окрему ланку.

Державний кредит за своєю економічною сутністю — це сукупність економічних відносин між державою в особі органів влади й управління, з одного боку, і фізичними та юридичними особами — з іншого, за яких держава є позичальником, кредитором і гарантом.

Основна класична форма кредитних відносин, коли держава виступає позичальником коштів.

Будучи кредитором, держава за рахунок коштів бюджету надає на платній основі за умови обов'язкового повернення кредити юридичним і фізичним особам. Обсяг таких операцій значно менший, ніж за попередньої форми.

Об'єктивна необхідність використання державного кредиту на задоволення потреб суспільства обумовлена постійною суперечністю між величиною цих потреб і можливостями держави щодо їх задоволення за рахунок бюджетних фондів. Регулювання економіки, соціальна політика держави, виконання нею своїх функцій щодо оборони країни й управління вимагають постійного збільшення бюджетних витрат. Чималих коштів потребує і міжнародна діяльність держави. Проте доходи державного бюджету завжди обмежені. Тому за наявності вільних грошових ресурсів у населення, підприємств і організацій органи влади вдаються до державного кредиту.

Доцільність використання державного кредиту для формування додаткових фінансових ресурсів держави і покриття бюджетного дефіциту визначається

значно меншими негативними наслідками для державних фінансів і грошового обігу країни порівняно з валютними прийомами (наприклад, емісії грошей) балансування доходів і витрат уряду. Це досягається на основі переміщення попиту від фізичних і юридичних осіб до урядових структур без збільшення сукупного попиту і кількості грошей в обігу.

Призначення державного кредиту виявляється насамперед у тому, що він є засобом мобілізації державою додаткових фінансових ресурсів. У випадку дефіцитності державного бюджету додатково мобілізовані фінансові ресурси використовуються на покриття різниці між бюджетними видатками і доходами. У разі позитивного бюджетного сальдо мобілізовані за допомогою державного кредиту кошти використовуються безпосередньо для фінансування економічних і соціальних програм. Це означає, що державний кредит, будучи засобом збільшення фінансових можливостей держави, може стати важливим чинником прискорення соціально-економічного розвитку держави.

Державний кредит, як і будь-яка інша форма кредитних відносин, вимагає особливого контролю. Цей контроль поширюється як на залучення позикових коштів, так і на їх погашення.

Найважливішим чинником державних позик є можливість своєчасного і повного повернення боргів і виплати доходу. Це забезпечує в майбутньому і довіру до держави, і заінтересованість у наданні їй позик. Головне при цьому — реальне забезпечення боргів, що, у свою чергу, досягається за рахунок зароблених на залучених коштах доходів.

Використання державою у своїй фінансовій політиці залучення коштів на кредитній основі веде до формування державного боргу і необхідності чіткої системи управління ним.

Державний борг — це сума заборгованості за всіма борговими зобов'язаннями держави, відсотки за нею і невиконані фінансові зобов'язання держави перед суб'єктами економіки.

Загальна сума державного боргу складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави (як внутрішніх, так і зовнішніх), і відсотків за ними, включаючи надані іноземним позичальникам гарантії за кредитами місцевим органам влади і державним підприємствам. Крім того, до державного боргу включаються неоплачені державні замовлення, заборгованість з заробітної плати перед бюджетниками, невідшкодований податок на додану вартість та ін., оскільки практично ця заборгованість являє собою некоректно оформлений державний борг, на який до того ж не виплачуються відсотки.

Державний борг поділяється також на внутрішній і зовнішній. У деяких підручниках внутрішній борг визначається як заборгованість кредиторам держави в даній країні, а зовнішній — заборгованість кредиторам за межами даної країни. Тобто поділ державного боргу на внутрішній і зовнішній здійснюється залежно від того, в якій валюті номіновано зобов'язання — в іноземній чи в національній. Однак з посиленням інтеграційних процесів в економіці і випуском внутрішніх позик, номінованих у вільно конвертованій валюті, поділ державного боргу на внутрішній і зовнішній за цією ознакою став некоректним. Тому внутрішній борг — це сукупність зобов'язань держави

перед резидентами, а зовнішній борг — сукупність зобов'язань держави перед нерезидентами (незалежно від того, в чій національній валюті номіновано зобов'язання).

Слід зазначити, що внутрішній борг має певні переваги над зовнішнім. Повернення внутрішнього боргу і виплати відсотків за ним не зменшують фінансового потенціалу держави, тоді як зовнішній борг має у своїй основі вплив капіталу з держави. Державний внутрішній борг гарантується всім майном, що перебуває у власності держави. Платоспроможність за внутрішніми позиками забезпечується, як правило, за рахунок внутрішніх джерел. Платоспроможність держави за зовнішніми позиками залежить насамперед від валютних надходжень. Можливості у погашенні зовнішнього боргу визначаються сальдо торговельного балансу. Його позитивне сальдо характеризує ті ресурси, які забезпечують платоспроможність держави і дають змогу тим самим урегулювати платіжний баланс.

Сама система боргів держави зародилася ще у середні віки і нині значно поширилася. Особливо вирізняється стрімкими темпами зростання заборгованості країн, що розвиваються. У більшості наукових праць XVIII і XIX ст. державний борг розглядався як явище негативне. Так, А. Сміт наголошував у своїх працях, що зростання державного боргу може спричинити банкрутство держави як позичальника. Досить категорично щодо державних запозичень висловлювався інший відомий учений Т. Р. Мальтус. Він зазначав, що великий державний борг — це ракова пухлина, яка роздирає життя народу і його добробут. Цієї ж думки дотримувався Ж. Б. Сей, який порівнював державний борг із новою зброєю, страшнішою за порох, зброєю, якою держава повинна користуватися лише у крайньому разі. Водночас досвід розвитку світової економіки підтвердив, що державні запозичення не завжди ведуть до банкрутства держави або до її зубожіння. Сама по собі наявність державного боргу не дає уявлення щодо реального фінансового стану держави. Державний борг — це складне явище, зумовлене низкою факторів, яке в умовах кожної держави може мати свою специфіку. Підтвердженням тому є досвід Англії, яка вважається батьківщиною державного кредиту і яка, незважаючи на зростання державного боргу, досягла розквіту економіки.

Однією з головних характеристик становища боргової залежності країни є відношення суми зовнішнього державного боргу до ВВП. Міжнародний банк реконструкції та розвитку критичним рівнем цього показника вважає 80—100 %. За даними МВФ, у 1995 р. сумарний борг щодо ВВП становив у США 69 %, у Німеччині — 56 %, у Франції — 51,9 %, у Великобританії — 46,6 %, у Японії — 87 %, в Італії — 126,7 %. На початок 1996 р. найбільший розмір зовнішнього боргу мала Мексика (125 млрд дол.) і Китай (111 млрд дол.). Значні розміри зовнішнього боргу мають також Бразилія, Індонезія, Угорщина. За даними Організації економічного співробітництва та розвитку, відбувається зростання зовнішньої заборгованості у світі. Все вище означене дає підстави дійти висновку, що проблема полягає не стільки у розмірах державних запозичень, як у їх використанні. На нашу думку, заслуговують на увагу наукові висновки про те, що розмір річних державних запозичень повинен дорівнювати обсягові капітальних вкладень в економіку. Тобто залучення

додаткових коштів зі світового ринку позикових капіталів має стимулювати економічне зростання держави. У більшості країн світу величина державного боргу регулюється законодавчо.

Державний борг має економічно обґрунтовані межі. До категорії країн із надмірним рівнем заборгованості належать ті, які протягом останніх років мали перевищення критичного значення хоча б одного з таких показників: відношення величини накопиченого боргу до ВВП становило понад 80 % або відношення величини боргу й відсоткових платежів до експорту перевищувало 220 %.

Існування великого державного боргу може підірвати економічне зростання країни і негативно впливати на її фінансовий стан. Наявність державного боргу потребує здійснення щорічних відсоткових платежів, які повинні фінансуватись за рахунок податкових надходжень. За стрімкого зростання таких видатків держава повинна або зменшувати видатки на фінансування соціально-економічних програм, або збільшувати свої доходи. Збільшення доходів бюджету досягається за рахунок установа нових податків та інших обов'язкових платежів або додаткових державних позик. Додаткове запозичення потребує додаткових видатків для обслуговування державного боргу, а введення нових податків може підірвати заінтересованість підприємців до бізнесу. Оскільки джерелом погашення державного боргу є доходи бюджету, зокрема податкові надходження, то можна стверджувати, що зростання боргу порушує збалансованість бюджету і провокує бюджетний дефіцит із його негативними економічними соціальними і фінансовими наслідками. Досвід більшості європейських країн підтверджує, що лише ті країни зуміли уникнути серйозних боргових труднощів, які змогли контролювати дефіцити своїх бюджетів. Використання державних запозичень на фінансування поточних витрат бюджету, у тому числі на обслуговування державного боргу, є найменш ефективним способом. На жаль, така ситуація характерна майже для всіх постсоціалістичних країн Європи.

Ефективність використання державних запозичень значною мірою залежить від системи управління боргом. Управління державним боргом — це комплекс заходів, що здійснює держава в особі її уповноважених органів з визначення умов залучення коштів, їх розміщення і погашення, та забезпечення платоспроможності держави.

Державне управління залученням коштів, як правило, здійснюється в контексті бюджетного процесу, де законом «Про державний бюджет» на відповідний рік устанавлюються граничні розміри боргу і державні гарантії його повернення. Обсяг залучених зовнішніх позик для будь-якої країни визнається двома факторами: по-перше, скільки капіталу країна може поглинути, по-друге, який обсяг боргу вона може обслуговувати без ризику виникнення кризи платежів. Під час обчислення цих факторів повинні враховуватись як короткострокові, так і довгострокові характеристики державного боргу.

Мета політики управління боргом — одержати найвищий ефект від фінансування за рахунок запозичених коштів та уникнути макроекономічних труднощів і проблем платіжного балансу в майбутньому.

Управління розміщенням запозичених коштів є основним елементом усієї системи управління боргом держави. Залучені кошти повинні використовуватися для фінансування зростання виробничих потужностей. При цьому повинно збільшуватися виробництво товарів не лише для внутрішніх потреб, а й експорт продукції, конче необхідний для одержання іноземної валюти на обслуговування та погашення зовнішнього боргу. Якщо цього не буде, то платежі з обслуговування боргу досягнуть неприпустимо високої частки експорту та вітчизняного виробництва. У результаті комерційні кредитори, побоюючись імовірних неплатежів, скорочуватимуть кредитування країни.

З метою забезпечення платоспроможності держави, тобто можливості погашення боргів, застосовуються різноманітні методи коригування позикової політики.

Найпоширенішими є рефінансування боргу та реструктуризація заборгованості.

Рефінансування державного боргу — це погашення основної заборгованості й процентів за рахунок коштів, отриманих від розміщення нових позик. Для успішного застосування механізму рефінансування необхідна висока фінансова репутація країни-позичальника. На світовому фінансовому ринку репутація позичальників виражається в рейтингах, що присвоюються відповідній країні спеціальними агентствами відповідно до міжнародних правил рейтингування.

Реструктуризація заборгованості полягає в тому, що на певних умовах відстрочується виплата частки боргу. Зокрема, сьогодні використовується кілька варіантів реструктуризації зовнішньої заборгованості, які відпрацьовані Паризьким клубом офіційних кредиторів.

Один із варіантів — це коли на певних умовах проводиться відстрочення виплати частки боргу терміном до трьох років. Існують також варіанти конверсії боргів на акції для вкладення їх у національну економіку.

У 90-х роках почала застосовуватись реструктуризація боргів комерційних банків на основі методу Брейді. Згідно з ним банки реструктуризують борг лише в тому разі, якщо уряд країни-боржника почне виконувати радикальну програму структурних перетворень. За формулою Брейді спочатку провадиться зменшення боргу на 50 %. Решта боргу обмінюється на спеціальні облігації Брейді.

Іншими методами управління державним боргом є конверсія, консолідація, уніфікація, обмін облігацій за регресивним співвідношенням, відстрочення погашення й анулювання позики. Конверсія — це зміна дохідності позики. Держава, як правило, зменшує розмір процентів, які мають виплачуватися за позиками. Збільшення строків дії випущеної позики називають консолідацією. Консолідація і конверсія можуть провадитися також одночасно. Уніфікація позик — це об'єднання кількох позик в одну, коли облігації раніше випущених кількох позик обмінюються на облігації нової позики. У деяких випадках може здійснюватися обмін облігацій за регресивним співвідношенням, тобто коли кілька раніше випущених облігацій прирівнюються до однієї нової. Цей метод економічних обґрунтувань не має.

Відстрочення погашення позики, як правило, провадиться тоді, коли випуск нових позик є фінансово недоцільним, оскільки всі доходи від позик використовують на обслуговування раніше випущених позик. Анулювання боргу означає відмову уряду від його погашення. Анулювання боргів може бути зумовлене фінансовою неспроможністю держави, тобто банкрутством, або політичними мотивами.

Відстрочення погашення боргових зобов'язань, а також анулювання боргу може застосовуватися як до внутрішніх, так і зовнішніх позик.

Управління як зовнішнім, так і внутрішнім боргом включає також комплекс заходів щодо його обслуговування — це погашення позик, виплати процентів за ними, уточнення і зміни умов погашення випущених позик. Погашення позик здійснюється за рахунок бюджетних коштів. У деяких випадках держава вдається до рефінансування державного боргу, тобто погашення заборгованості через випуск нових позик.

Виплата процентів, виграшів, коштів із погашення позик становить основну частку витрат на обслуговування державного боргу. До інших належать витрати з виготовлення, пересилання і реалізації цінних паперів держави, проведення тиражів виграшів, тиражів погашення і деякі інші витрати.

При обслуговуванні зовнішнього і внутрішнього боргів визначають коефіцієнт обслуговування. Для зовнішнього боргу його розраховують як відношення всіх платежів із зовнішньої заборгованості до валютних надходжень держави, виражене в процентах. Сприятливим рівнем обслуговування вважається значення показника 25 %.

Обслуговування зовнішнього боргу здійснюється в процесі виконання державного бюджету. Розрахунки належних до сплати сум із погашення та обслуговування зовнішнього боргу виконуються в доларах США. Перерахунок у національну валюту проводиться за прогнозним курсом валют до гривні. Безпосередньо оплату здійснює державне казначейство.

Обслуговування державного внутрішнього боргу здійснюється Міністерством фінансів через банківську систему через проведення операцій з розміщення державних цінних паперів, їх погашення і виплати доходу.

Граничні розміри державного внутрішнього і зовнішнього боргу встановлює Верховна Рада України одночасно із затвердженням Державного бюджету України на наступний рік.