

УДК

## ЗАРУБІЖНА ПРАКТИКА РЕГУЛЮВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

*Дудченко В. Ю., к.е.н.*

*Українська академія банківської справи  
Національного банку України*

У статті здійснений ретроспективний аналіз та дослідження сучасної боргової практики країн за елементами фінансово-економічного механізму регулювання державного боргу.

**Ключові слова:** державний борг, регулювання державного боргу, облигації, реструктуризація, конверсія, сек'юритизація, своп.

В статье осуществляется ретроспективный анализ и исследование современной долговой практики по элементам финансово-экономического механизма регулирования государственного долга.

**Ключевые слова:** государственный долг, регулирование государственного долга, облигации, реструктуризация, конверсия, секьюритизация, своп.

The retrospective analysis and study of the modern promissory practice by elements of the financial and economic control mechanism of the public debt are realized in this article.

**Key words:** public debt, regulation of public debt, obligations, restructurization, conversion, securitization, swap.

**Постановка проблеми.** Великі розміри і швидке зростання державного боргу у більшості країн світу залишає актуальним питання розробки підходів регулювання державної заборгованості з урахуванням її позитивного і негативного впливу на економіку.

В умовах розвитку глобалізації, посилення її впливу на грошово-кредитні відносини вивчення та застосування в адаптованому вигляді зарубіжного досвіду регулювання державного боргу буде сприяти формуванню нових поглядів на існуючий механізм вирішення проблем зовнішньої та внутрішньої державної заборгованості.

**Мета статті** – дослідження основних аспектів врегулювання боргової проблеми у зарубіжних країнах для підвищення ефективності управління вітчизняним державним боргом.

**Аналіз публікацій і досліджень.** У зарубіжній і вітчизняній літературі проблеми розвитку економік зарубіжних країн, особливості формування зовнішнього та внутрішнього боргу є достатньо дослідженими. Так, основні складові управління державним боргом у контексті зарубіжного досвіду розглянуті у роботі Г.П. Рибалко. [7] Аналіз стану та структури державного боргу розвинених країн зроблений у праці О. Будякова. [4] Дослідженню канадського досвіду управління державним боргом, з акцентом на ринок державних цінних паперів, присвячена робота Е. Гасанова. [5]

Однак у вітчизняній економічній літературі відсутній комплексний і системний аналіз зарубіжного досвіду за елементами системи фінансово-економічного механізму регулювання державного боргу.

**Виклад основного матеріалу.** В умовах посилення глобалізаційних процесів підвищуються вимоги до якості заходів регулювання національних економік. Соціальні та економічні перетворення на тлі світових змін потребують значних та безпечних джерел фінансування, основними з яких, у переважній більшості країн, є зовнішні та внутрішні державні позики. На сьогодні майже не існує країни, державний бюджет якої характеризується наявністю позитивного сальдо. І розвиненим країнам, і країнам, що розвиваються, притаманна тенденція до постійного зростання абсолютної суми державного боргу. Обмеженість власних ресурсів, неефективне використання кредитів, порушення строків виконання боргових зобов'язань обумовили значне зростання обсягу світової заборгованості.

В рамках даного дослідження нами буде розглянута боргова практика зарубіжних країн та ринкові механізми вирішення боргової проблеми, що ними застосовуються. Окремий інтерес для дослідження, з точки зору порівняльної характеристики, являють країни колишнього Радянського Союзу, країни Центральної та Східної Європи, що мають схожу боргову історію та, наближені до вітчизняних, економічні параметри і цілі розвитку. Ретроспективний аналіз боргової практики показує зародження системи регулювання державного боргу та поетапність формування фінансово-економічного механізму регулювання державного боргу, поелементна структура якого включає наступні складові: боргова політика, інформаційне забезпечення, правове та нормативне забезпечення, боргове планування і прогнозування, фінансові важелі, контроль, облік та оцінка, методи регулювання, погашення та обслуговування державного боргу. [2]

Ми виділяємо три етапи формування фінансово-економічного механізму регулювання державного боргу в країнах:

1. Кризовий етап – формування елементів механізму регулювання державного боргу. На даному етапі боргова політика країн спрямована на здійснення та обслуговування позик міжнародних фінансових організацій.

2. Етап становлення та розвитку – формування та розвиток зв'язків між елементами механізму регулювання державного боргу. Функціонування елементів механізму регулювання підпорядковано поточним потребам у сфері державних витрат. Боргова політика орієнтована на короткострокову перспективу, вирішення поточних проблем дефіцитності державного бюджету. Початок становлення інфраструктури. Вироблення стратегічного підходу у сфері державних запозичень.

3. Етап вдосконалення – це етап майбутнього, перспективного розвитку подій, що має передбачати:

- становлення зв'язків між елементами механізму регулювання державного боргу та складовими фінансової системи;
- координацію операцій на ринках внутрішніх та зовнішніх боргових зобов'язань;
- вироблення процедур управління ризиками, пов'язаними зі структурою державного боргу.

Базові елементи механізму регулювання державного боргу починають формуватися з моменту здійснення першої державної позики. Так, у Росії вперше зовнішня державна позика була здійснена у 1769 році. Система управління державним боргом, що набула розвитку з того часу, здійснила вплив на розвиток боргового ринку багатьох пострадянських країн, зокрема Росії та України.

Боргова політика є елементом фінансово-економічного механізму регулювання державного боргу, формування якого базується на поєднанні історичної практики здійснення державних запозичень з сучасною стратегією розвитку держави. Зокрема боргова політика дореволюційної Росії мала наступні характерні риси:

- орієнтація на внутрішні запозичення, з переважанням облігаційних позик;
- використання позик на конкретні, вузько направлені цілі (фінансування потреб залізничного транспорту);
- здійснення переважно довгострокових та безстрокових позик;

- орієнтація на задоволення інтересів усіх верств суспільства за рахунок диференціації умов випуску та розміщення державних цінних паперів.

На сьогодні боргова політика Росії направлена на скорочення і поступове припинення зовнішніх державних запозичень. Подібної спрямованості боргової політики дотримується і Казахстан, внутрішній борг якого складає 90 % загальної суми заборгованості. Для покриття бюджетного дефіциту у даній країні використовуються внутрішні позики та кредити міжнародних організацій. Особливістю боргової стратегії Казахстану є відмова від випуску єврооблігацій та спрямування заходів на скорочення зовнішнього та гарантованого державного боргу. [16]

Прикладом діаметрально протилежних напрямів сучасній борговій політики Росії та Казахстану служить Японія. Більше половини державного боргу Японії складають облігації внутрішньої державної позики, які протягом десятиріч є одним із головних інструментів покриття бюджетного дефіциту. Внутрішній борг Японії залишається одним з найбільших серед розвинених країн. Його величина на кінець липня 2006 року складала 152 % ВВП. Тому основним завдання боргової політики є зменшення розмірів внутрішнього боргу, що передбачає скорочення випуску цінних паперів з 29,97 трлн. ієн (близько 250 млрд. дол. США) до 27 трлн. ієн (близько 220 млрд. дол. США). [18]

Відмінною особливістю боргової політики різних країн є підходи до її реалізації на інституціональному рівні, що у загальному виді поділяються на:

- виконання функцій управління державним боргом міністерством фінансів;
- розподіл функцій управління державним боргом між міністерством фінансів та центральним банком.

За даними підходами реалізація боргової політики базується на основі традиційних інститутів державного управління. Однак останнім часом у світовій практиці широке застосування набула практика делегування повноважень по регулюванню державним боргом незалежним органам – агентству з управління державним боргом, що підзвітне міністерству фінансів.

Векторність боргової політики визначає боргова стратегія, яка, наприклад, за часів Царської Росії була направлена на просування російських боргових цінних паперів за кордоном та розвиток інфраструктури боргового ринку. Боргова стратегія сучасної Латвії має специфічні особливості і спрямована на побудову ефективного боргового менеджменту, що має поєднувати в собі забезпечення фінансовими ресурсами за найменшими цінами та страхування фінансових ризиків за умови стабільності і цілісності

фінансової системи. Борговий менеджмент даної країни включає дві складові: управління борговим портфелем та управління державними запозиченнями. [11, с. 3] В останні роки менеджмент боргового портфелю має на меті забезпечення його оптимальної структури з пріоритетним визначенням та врахуванням фінансових ризиків (валютного, процентного, ліквідності та боргового рефінансування), контроль відповідності законодавчо закріпленим межам зростання державної заборгованості. В результаті у довгостроковому періоді має бути досягнутий баланс між вартістю фінансових ресурсів і передбаченням фінансових ризиків. Особлива увага в рамках менеджменту боргового портфелю приділяється валютному складу, строкам, структурі відсоткових ставок. Елементом вдосконалення боргового менеджменту в Латвії є використання фінансових деривативів: валютні форварди, процентні форварди, процентний своп, готівковий своп, валютний своп. Менеджмент запозичень базується на наступних принципах:

- залучати фінансові ресурси у відповідності до фінансових потреб;
- підтримувати ліквідний резерв фінансових ресурсів з метою своєчасної сплати державних зобов'язань.

Наступним елементом, що чітко простежується ще в системі управління державним боргом Царської Росії є контроль. Основні наглядові функції були покладені на незалежний від Міністерства фінансів орган - „Раду державних кредитних поставлень”, що розглядав і формував висновки щодо кредитів, здійснював перевірку законності операцій, складав звіт для государя. [10, с. 67]

Зазначимо, що на сьогодні, ідея утворення незалежного органу управління державним боргом актуалізується і набирає поширення у зв'язку з необхідністю координації цього процесу. Питання організаційної структури та зв'язків з державними органами відділів управління державним боргом вирішується у кожній країні у відповідності з її потребами та особливостями боргової ситуації. Досить поширеною є практика створення координаційного комітету вищого рівня. Так, у Бразилії управління державними запозиченнями здійснює національна рада з грошово-кредитної політики під керівництвом міністра фінансів, яка включає представників міністерств планування, праці, соціального забезпечення, промисловості і торгівлі. [8, с. 6]

У розвинених країнах операції з обслуговування державного боргу: підготовка документів з продажу нових випусків державних цінних паперів, вивчення кон'юнктури ринку позичкових капіталів, розміщення позик серед кредиторів, виплата і нарахування процентів, здійснюють спеціальні підрозділи міністерства фінансів (в США – спеціальні бюро

державного боргу міністерства фінансів, в Англії – особливий відділ міністерства фінансів). Особливістю США є виконання всіх поточних операцій по управлінню державним боргом Федеральною Резервною Системою (ФРС), яка виступає як фінансовий агент та депозитарій для Міністерства фінансів США.

Як елемент вдосконалення інституційної складової механізму регулювання державного боргу у країнах, що розвиваються можна назвати приклад Польщі, що планує створити агентство управління ризиками державного боргу.

Відмінною рисою управління державним боргом дореволюційної Росії була практика розробки звичайного та надзвичайного бюджету. Надзвичайний бюджет формувався з надходжень від зовнішніх та внутрішніх позик, сум, перенесених з фонду Казначейства, внесків у Державний Банк, великих одноразових надходжень від спеціальних капіталів, продажу державної власності, сум, що повернені приватними залізничними спілками в погашення державних позик. Кошти надзвичайного бюджету використовувалися на фінансування будівництва залізничних доріг, портів, на військові потреби, погашення безпроцентного боргу та ін. [10, с. 69]

Подібна система формування державного бюджету застосовується сьогодні у Великобританії. Державний бюджет даної країни складається з 2 частин: Консолідованого фонду, який включає поточні надходження коштів та їх витрати і Національного фонду позик, до якого входять доходи та витрати держави, пов'язані з рухом капіталу.

У сучасній Росії дана практика знайшла часткове відображення у створенні „фінансового резерву” для фінансування боргових виплат.

Одним із питань боргового планування є встановлення співвідношення між внутрішнім і зовнішнім боргом, підходи до якого мають відмінності у різних країнах. Так, Росія має намір сплатити повністю зовнішні і борги і не здійснювати у подальшому запозичення на зовнішньому ринку. Прикладом країни, що запровадила такий підхід у борговій практиці є Нова Зеландія, яка ще у 1994 році, згідно прийнятої програми, розрахувалася за зовнішніми зобов'язаннями. [7, с. 56]

В країнах з розвинутою ринковою економікою боргове планування органічно поєднане та здійснюється на основі єдиної методології з бюджетним та макроекономічним плануванням. Розробка та прийняття середньострокових програм запозичень (3-5 років) є невід'ємною складовою сфери управління державним боргом.

Система планування в США передбачає проектування майбутньої заборгованості на декілька років. Наприклад, у федеральному бюджеті 2002 року на термін з 2002 по 2004 рр. був спроектований дефіцит у розмірі

1,288 трлн. дол. США. [14] При формуванні прогнозів, для урахування відхилень, беруться до уваги наступні фактори:

- зміни економічного характеру (неочікуваний спад в економіці);
- зміни політичного характеру (зменшення податків, додаткові витрати).

За період з 2002 по 2004 рр. 49 % коливань прогнозованої величини дефіциту відбувалося за рахунок економічних і технічних переоцінок, 29 % - через звільнення від сплати податків, 22 % - через військові заходи. [14]

Зазначимо, що уряд США здійснює проектування величини федерального боргу на довгострокову перспективу. Так, згідно прогнозів, що розроблені в „Аналітичних перспективах”, при нормальному стані економіки та беззміненості політичної спрямованості країни, відношення федерального зовнішнього боргу до ВВП у 2075 році досягне 249 %, що майже у чотири рази перевищує критичний рівень даного показника. [15]

У країнах, що розвиваються та колишніх країнах Радянського Союзу система і механізми планування характеризуються наявністю окремих елементів і відсутністю єдиної системи планування державних запозичень. В результаті вирішення поточних соціальних та економічних завдань не враховуються структурні особливості і графіки розрахунків за державними зобов'язаннями. Прикладом подібних ускладнень є наявність піків платежів за зовнішнім боргом Росії, України.

Удосконаленням боргового менеджменту в Росії в останній рік є врахування параметрів боргової політики при формуванні проекту федерального бюджету і проектів програм внутрішніх і зовнішніх запозичень, з визначенням і обґрунтуванням Міністерством фінансів цілей останніх. До 2007 р. боргова політика РФ була направлена на нарощування внутрішнього державного боргу, з метою заміщення зовнішнього державного боргу. Сучасна боргова стратегія Росії передбачає збільшення державного внутрішнього боргу лише з метою реструктуризації існуючих зобов'язань та фінансування поточних потреб. Згідно прогнозів Міністерства фінансів РФ, що розробляються на три роки, державний борг з 2007 року у номінальному вираженні буде збільшуватися (2008 р. – 3,03 трлн. руб, 2009 рік – 3,246 трлн. руб. ), а у відношенні до ВВП – зменшуватися (2008 рік – 9,16%, 2009 рік – 8,71%). Одним із напрямів сучасної боргової політики Росії є зміна структури державного боргу за наступною схемою:

- здійснення дострокового погашення зовнішнього державного боргу Парижському клубу кредиторів;

- 2007 рік – обсяг внутрішнього боргу буде складати 46,5 % від загального обсягу державного боргу, обсяг зовнішнього боргу – 53,5%;
- 2008 рік – обсяг внутрішнього боргу – 52,8 % від загального обсягу державного боргу , обсяг зовнішнього боргу – 47,2 % відповідно;
- 2009 рік – обсяг внутрішнього боргу – 57,4 % від загального обсягу державного боргу, обсяг зовнішнього боргу – 42,6 % відповідно. [21]

У деяких країнах до заходів регулювання державного боргу відносяться законодавче встановлення лімітів заборгованості. Так, у США у 1917 році було започатковано практику обмеження зростання боргу. [1, с. 48] Однак, з причин здебільшого політичного характеру, дані ліміти підлягали вимушеному частковому перегляду у бік збільшення, що спричиняло негативні наслідки через призупинення роботи Казначейства по розміщенню векселів і продажу облігацій. [12] Встановлення максимального обсягу дефіциту федерального бюджету на кожен фіскальний рік створює умови для цілеспрямованого управління боргом.

Серед постсоціалістичних країн, законодавчо встановлені ліміти не лише державної, а й місцевої заборгованості наявні у республіці Казахстан. У зазначеній країні в законі „Про державні запозичення та борг” подані визначення:

- „ліміт боргу уряду” - запланована у республіканському бюджеті на відповідних рік сума отриманих і непогашених позик уряду, яку не має перевищувати фактичний борг уряду на кінець фінансового періоду;
- „ліміт зовнішнього боргу Національного Банку Республіки Казахстан” - запланована фіксована сума отриманих і непогашених зовнішніх позик Національного Банку, яку не має перевищувати фактичний зовнішній борг Національного банку на кінець фінансового року (50% чистих золотовалютних активів банку, крім випадків залучення Національним Банком програмних позик від міжнародних фінансових організацій);
- „ліміт боргу місцевого виконавчого органу” – запланована у місцевому бюджеті на відповідний рік сума отриманих і непогашених позик місцевого виконавчого органу, яку не має перевищувати фактичний борг місцевого органу на кінець звітного періоду.

Ще одним прикладом законодавчого обмеження розмірів державного боргу є Білорусія, яка встановлює обмеження на зростання внутрішнього державного боргу. Зокрема, у державному бюджеті на 2007 рік



обмежується приріст державного внутрішнього боргу на рівні 3 % від ВВП.

В інших країнах (Франція, Великобританія, Німеччина) відсутні обмеження на абсолютний розмір державного боргу, але підконтрольним є показник приросту його за рік, тобто різниця між сумою випущених і погашених в даному році позик. Так, у Німеччині вказаний приріст не може перевищувати об'єму передбачених в даному році асигнувань на капітальні вкладення в федеральному бюджеті і бюджеті земель. Боргова політика у Великобританії передбачає дотримання 2 основних правил:

- „золоте правило” – уряд робить позики тільки для того, щоб інвестувати їх у певні сектори економіки, а не витратити;
- „правило стабільного інвестування” – відношення суми внутрішнього державного боргу до ВВП протягом економічного циклу має утримуватися на стабільному рівні 30%. [9]

Складовою поелементної структури фінансово-економічного механізму регулювання державного боргу є методи управління державним боргом. У дореволюційній Росії використовувалися наступні їх види:

- погашення державного боргу за рахунок продажу державного майна;
- обмін частини державного асигнаційного боргу в облігації внутрішньої державної позики.

Методи регулювання державного боргу сформувалися за допомогою гнучкої співпраці країн-дебіторів і країн-кредиторів за тривалий період світової боргової практики. Проаналізуємо світовий досвід регулювання державної заборгованості з метою підбору ефективних способів погашення вітчизняних боргів.

Одним із способів врегулювання проблем із державним боргом є реструктуризація боргових зобов'язань, що направлена на мінімізацію втрат кредиторів та забезпечення виконання зобов'язань позичальником за рахунок зменшення тягаря боргу. Параметри реструктуризації є індивідуальними для кожної країни, з деякими спільними особливостями чи закономірностями.

Реструктуризації підлягають як внутрішні так і зовнішні запозичення. Зазначимо, що перші є переважно примусовим заходом, що забезпечується значною регулюючою роллю держави в економіці багатьох країн. Так, даний метод був застосований в Аргентині для врегулювання внутрішньої заборгованості перед пенсійними фондами. В результаті було здійснено обмін урядових зобов'язань і відсотків за ними на нові, скориговані на рівень інфляції, строком на 42 роки, із щорічною відсотковою ставкою 5,96 %. [6]

Реструктуризація є основним методом управління державним боргом, що використовується останнім часом у Молдавії. Зменшення величини зовнішнього боргу досягла Молдавія за рахунок реструктуризації у 2006 році державного боргу перед Росією та США на умовах Паризького клубу кредиторів. Остання угода передбачала реструктуризацію двосторонніх зовнішніх боргів Молдавії перед країнами - членами клубу на суму близько 150 млн. дол. Реструктуризація платежів по 30% буде відбуватися на основі Х'юстонських умов: борги за офіційною допомогою на розвиток протягом 20 років, з відстрочкою 10 років; комерційні борги – на 15 років з 5-річною відстрочкою з прогресуючою сплатою за відповідним ринковим курсом; інші 70% боргів будуть погашатися протягом 3 років. [19]

Реструктуризація, як традиційний метод управління державним боргом набула розповсюдження і в країнах ЦСЄ. Зокрема Польща здійснювала реструктуризацію шляхом викупу боргів та обміну на облігації Брейді у відповідності з планом Брейді, що покращило умови обслуговування і погашення заборгованості.

Метод сек'юритизації зовнішнього боргу, на одному з етапів еволюційного розвитку країни, був застосований у Болгарії, що дозволило зменшити величину заборгованості та покращити її структуру за рахунок збільшення частки довгострокових позик.

Конвертація як метод управління державним боргом була застосована у Казахстані. Відбулася конвертація частини зовнішнього державного боргу у внутрішній через випуск похідних цінних паперів у національній валюті. Дані заходи направлені на підвищення доступності фінансових інструментів для інституційних інвесторів, скорочення валютних ризиків та відкритих валютних позицій Казахстану. [17]

Поширеною практикою в процесі обслуговування державного боргу є використання приватизаційних програм. Так, суттєве зменшення зовнішнього державного боргу Словаччини, на 0,5 млрд. дол. США, пов'язане з проведенням ефективної приватизаційної політики. [13] В Угорщині половина прибутку від приватизації направляється на погашення зовнішнього боргу, в Єгипті надходження від приватизації використовуються для реструктуризації зовнішнього боргу з метою зменшення відсоткових платежів. [7, с. 57] За даними Міністерства фінансів і Національного банку Угорщини за 1994-1998 рр. обсяг зовнішнього боргу скоротився з 27,8 до 20 млрд. дол., за рахунок погашення державного боргу коштами, отриманими від приватизації державного майна. Найбільші приватизаційні емісії державних облігацій здійснили також Італія, Пакистан, Індія, Іспанія.

Для деяких країн Центральної та Східної Європи необхідність термінового погашення значної зовнішньої заборгованості призвела до невивідного

продажу державних підприємств. Для врегулювання зовнішньої заборгованості Болгарія поновила практику приватизації за схемою „Брейді”, що передбачає продаж державної власності закордонним інвесторам чи проведення екологічних заходів міжнародного характеру в рахунок погашення зовнішнього державного боргу.

На нашу думку використання схеми „зовнішній борг - акції” в Україні призвело б до позитивного результату на першому етапі приватизації, коли держава володіла значним пакетом підприємств. На сучасному етапі зазначена схема, у випадку її застосування, є прикладом неоптимального використання українських державних активів з огляду на можливе підвищення відносної ціни акцій українських компаній в найближчій перспективі. Використання більш дешевих засобів платежу за подальшого їх подорожання є неоптимальним і призведе до економічних втрат.

У світовій практиці застосовується метод списання боргів для країн з показниками боргового навантаження (відношення державного боргу до ВВП, відношення зовнішнього державного боргу до ВВП, відношення зовнішнього державного боргу до експорту та ін.) більшими за їх критичний рівень. Прикладом застосування зазначеного методу у постсоціалістичних країнах є угода між Росією та Афганістаном про списання заборгованості на суму 10 млрд. дол. Схеми повного або часткового списання з боку зовнішніх кредиторів застосовувалися по відношенню до Болгарії, Польщі, Сербії та Чорногорії.

**Висновки.** У механізмі формування державного боргу різних країн простежуються специфічні риси та особливості цього процесу, однак можна виділити загальну еволюційну схему за якою відбувається накопичення зобов'язань і загальні методи та інструменти врегулювання заборгованості, що є результатом накопиченого світового досвіду вирішення боргових проблем.

Поточна ситуація у сфері державних запозичень країн пострадянського простору та Східної Європи характеризується проведенням зваженої політики і переходом до застосування методів активного управління боргом з метою скорочення витрат на його обслуговування. Процес управління державним боргом знаходиться на етапі переходу до єдиної системи, що включає в себе уніфіковані та багатоланкові елементи регулювання державними борговими зобов'язаннями.

Складовою системи регулювання державним боргом має стати боргове планування, що органічно поєднане та здійснюється на основі єдиної методології з бюджетним та макроекономічним плануванням.

Базуючись на дослідженні зарубіжної практики врегулювання боргової проблеми ми виділяємо наступні напрями удосконалення механізму регулювання державного боргу:

- визначення та законодавче закріплення напрямку боргової стратегії, зокрема щодо співвідношення внутрішньої та зовнішньої складової державних запозичень;
- створення агентства з управління державним боргом, що підзвітне міністерству фінансів та зорієнтоване на управління ризиками боргової діяльності;
- розробка та впровадження середньострокової програми регулювання державного боргу як елемента будови ефективної системи планування державної заборгованості.

### **Література:**

1. Вахненко Т. Державні запозичення в Україні: підсумки 1998 року. // Банківська справа. – 1999. – №2. – с.21- 24.
2. Макаренко М. І., Дудченко В. Ю. Сутнісно-структурна визначеність механізму регулювання державного боргу // Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. – 2006. - № 7(91). – с.68-75.
3. Румянцева С. Державні цінні папери Російської Імперії. – Цінні папери України. - №29 (317). - 2004. – с. 17 – 25.
4. Будякова О. Анализ состояния и структуры государственного долга развитых стран // Рынок ценных бумаг. – 2005. - №23-24 (302-303). – с. 18-24
5. Гасанова Е. Канадский опыт государственного управления государственным долгом // Управление риском. – 2006. - №3. – с. 30-33.
6. Каспрук В. Аргентина после кризиса: как живется на собственные ресурсы // Зеркало недели. – 2004. - № 49(524). – с. 5-6.
7. Рибалко Г. П. Зарубежный опыт управления государственным долгом // Финансы. – 2000. - №6 – с. 55-58
8. Управление внешним долгом. Вводный курс. – Вашингтон, 1994. – с. глава 12.
9. Финансовые и кредитные системы зарубежных стран.
10. Хейфец Б. А. Управление государственным долгом в Царской России. – Финансы. - № 11. – 2003. – с. 67-70.
11. Latvian central government debt management strategy. Minister of Finance: Riga. – 2005. - № 1. – 10 p.
12. [www.answers.com/topic/united-states-public-debt](http://www.answers.com/topic/united-states-public-debt)
13. [www.businesspress.ru/newspaper/article\\_mId\\_21960\\_aid\\_51795.html](http://www.businesspress.ru/newspaper/article_mId_21960_aid_51795.html)
14. [www.gpoaccess.gov/usbudget/fy02/pdf/budget.pdf](http://www.gpoaccess.gov/usbudget/fy02/pdf/budget.pdf)
15. [www.gpoaccess.gov/usbudget/fy06/pdf/spec.pdf](http://www.gpoaccess.gov/usbudget/fy06/pdf/spec.pdf)
16. [www.uabanker.net/daily/2005/09/091305\\_1240.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2005/09/091305_1240.shtml)
17. [www.uabanker.net/daily/2005/10/102405\\_1200.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2005/10/102405_1200.shtml)

18. [www.uabanker.net/daily/2006/11/110206\\_1020.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2006/11/110206_1020.shtml)
19. [www.uabanker.net/daily/2006/11/110306\\_0900.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2006/11/110306_0900.shtml)
20. [www.uabanker.net/daily/2006/06/060706\\_1800.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2006/06/060706_1800.shtml)
21. <http://top.rbc.ru/economics/20/04/2006/85584.shtml>

*Представленный материал ранее не публиковался и в другие издания не подан.*

*Текст статьи (и прилагаемых к ней материалов) на бумажном носителе полностью совпадает с текстом статьи (и прилагаемых к ней материалов) на электронном носителе.*

Дата \_\_\_\_\_

Подпись автора

## **ЗАРУБІЖНА ПРАКТИКА РЕГУЛЮВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ**

*Дудченко В. Ю., викладач*

*Українська академія банківської справи*

*Національного банку України*

У статті здійснений ретроспективний аналіз та дослідження сучасної боргової практики країн за елементами фінансово-економічного механізму регулювання державного боргу.

**Ключові слова:** державний борг, регулювання державного боргу, облігації, реструктуризація, конверсія, сек'юритизація, своп.

## **ЗАРУБЕЖНАЯ ПРАКТИКА РЕГУЛИРОВАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА**

*Дудченко В. Ю., преподаватель*

*Украинская академия банковского дела*

*Национального банка Украины*

В статье осуществляется ретроспективный анализ и исследование современной долговой практики по элементам финансово-экономического механизма регулирования государственного долга.

**Ключевые слова:** государственный долг, регулирование государственного долга, облигации, реструктуризация, конверсия, секьюритизация, своп.

## **FOREIGN PRACTICE OF REGULATION OF PUBLIC DEBT**

*Dudchenko V., teacher*

*Ukrainian academy of banking*

*National bank of Ukraine*

The retrospective analysis and study of the modern promissory practice by elements of the financial and economic control mechanism of the public debt are realized in this article.

**Key words:** public debt, regulation of public debt, obligations, restructurization, conversion, securitization, swap.

**Сведения об авторе статьи**  
**ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО**  
**ДОЛГА**

Дудченко Виктория Юрьевна.

Преподаватель.

Украинская академия банковского дела Национального банка Украины, факультет банковских технологий, кафедра международной экономики (г. Сумы, ул. Петропавловская , 8 (0542) 61-99-42).

Место работы: Украинская академия банковского дела Национального банка Украины, ассистент кафедры международной экономики (г. Сумы, ул. Петропавловская , 8 (0542) 61-99-42).

Домашний адрес: 40024 г. Сумы ул. Прокофьева д.31, кв.48.

Домашний телефон: 8 (0542) 36-12-42.

Электронный адрес автора: d.ashka@mail.ru

Научный руководитель:

Макаренко Михаил Ильич.

Доктор экономических наук, профессор.

Украинская академия банковского дела Национального банка Украины, факультет банковских технологий, заведующий кафедрой международной экономики; 8(0542) 61-99-42.

Дата \_\_\_\_\_

Ф.И.О. и подпись должностного лица \_\_\_\_\_

Печать