

## **ДЕРЖАВНИЙ БОРГ ЯК ОБ'ЄКТ РЕГУЛЮВАННЯ**

*Здійснено теоретичний аналіз та дано визначення економічної сутності категорії „державний борг” як об'єкта регулювання.*

### **Ключові слова**

*Зовнішній державний борг, внутрішній державний борг, регулювання, економічна категорія, функції, властивості.*

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. За даними Міністерства фінансів України загальна сума державного прямого та гарантованого боргу за період з 31.12.2002 р. по 31.07.2007 р. зросла з 75729102,93 тис. грн. до 79500574,09 тис. грн., тобто приблизно на 3771,47 млн. грн. Отже, зростання кількісних показників, що триває, відсутність єдиної теоретичної платформи з проблем державного боргу актуалізує необхідність формування ефективного боргового менеджменту, що зумовлює необхідність подальшої наукової розробки теоретичних основ категорії „державний борг”. В економічній літературі поданий досить змістовний аналіз державного боргу як елемента фінансової системи. Концептуальні напрямки дослідження державного боргу в економічній науці представлені в монографії Козюка В. В. [3]. У монографії Вахненко Т. П. розкрито сутність категорії державний борг з аналізом підходів до його визначення та відокремлення певних функцій [1]. Заверуха І. розкриває теоретико-правові особливості інституту державного боргу [2]. Однак, в економічній

літературі відсутній аналіз економічної категорії „державний борг” як об'єкта регулювання з відокремленням особливих рис, властивостей, системних елементів.

Метою дослідження є розкриття сутності державного боргу як об'єкта регулювання.

Національна економіка кожної окремої країни являє собою складну систему, якій притаманні індивідуальні (локальні) та загальні (типові) риси, характерні для всіх країн з економікою ринкового типу. Наявність індивідуальних характеристик у господарських системах окремих країн обумовлена різними ознаками, серед яких: чисельність населення, географічне розташування країни, структура економічних відносин, політичний устрій. Наявність загальних рис зумовлена спільністю умов, за яких відбувається розвиток ринкової економіки. Державний борг є однією з важливих типових ознак, характерних для країн з економікою ринкового типу.

Визначальним у дослідженні змісту економічного явища є розкриття його сутності. Пізнання предмету передбачає його осягнення за ступенями від явищ до сутності. Сутність – це внутрішній зміст предмета, що виражається у єдності усіх його багато чисельних властивостей і відносин. Явища – те чи інше винайдення предмета, зовнішньої форми його існування. [12] К. Маркс зазначає, що сутність речі це не принципово відмінна від неї

ідея, що реалізується в ній, а внутрішній зв'язок, єдність усіх емпіричних проявів речі. [10, с. 316]. Поєднуючи наведені визначення, можна узагальнити, що сутність – це внутрішній стан об'єкта, його глибинний зміст, що взяті у сукупності.

Розкриття сутності економічної категорії передбачає з'ясування природи, що визначається у філософській літературі як уродженівластивості, природний стан, приналежність до визначеного роду. Державний борг являє собою вид відносин між господарюючими суб'єктами, якими, з одного боку, є держава, яка переважно є позичальником, а також гарантом і кредитором; з іншого боку, – юридичні та фізичні особи, які виступають як кредитори. Виходячи з цього, природу державного боргу можна визначити як всі відносини, що обслуговують боргові відносини держави у всій багатогранності їх форм. Таким чином, природа боргу виявляється у його сутності та формі існування.

Основою формування державного боргу є державні позики, що визначаються як кредитні відносини, у яких позичальником чи кредитором є держава чи місцеві органи влади. Державні позики є однією з форм залучення грошових коштів на покриття державних видатків і мають соціальний зміст, що визначається природою і функціями даної держави. Державні запозичення характеризуються тим, що тимчасово вільні грошові кошти населення, підприємств, організацій залучаються для фінансування дефіциту державного бюджету через випуск і реалізацію облігацій та інших видів цінних паперів.

Державні позики вперше з'явилися в докапіталістичних формаціях у рабовласницькому суспільстві і мали надзвичайний характер. З розвитком виробничих відносин державні позики змінили своє призначення і форму, перетворюючись із засобу покриття військових витрат на засіб мобілізації грошових коштів для фінансування державних витрат, покриття бюджетного дефіциту, тобто стали певною формою фінансової гарантії розвитку економіки. На початку радянської влади державні позики існували у двох формах: грошовій і натуральній. Остання була обумовлена недостатньо розвинутими грошовими відносинами і необхідністю збереження інтересів власників облігацій від знецінення грошових знаків. Державні позики Радянського Союзу мали специфічні характерні риси:

- виробниче призначення;
- масовий характер;
- добровільний характер.

Теоретичне осмислення категорії „державний борг” передбачає уточнення самого поняття „державний борг”. Радянський енциклопедичний словник подає тлумачення державного боргу як

загальної суми заборгованості держави за непогашеними позиками і невиплченими за ними відсотками. [12] Дане визначення розкриває сутність державного боргу через відображення його кредитної природи, але характеристика категорії обмежена лише етапом формування державного боргу, тобто випуском позик.

Р. Макконелл і С. Брю визначають державний борг як суспільний актив [6, с. 457]. Теоретики, що сповідували даний підхід, наприклад Рау К., обґрунтовували свою позицію тим, що народ має сам собі платити відсотки за користування коштами державного кредиту. [11] На нашу думку, державний борг за своєю сутністю є суспільним активом у випадку придбання емітованих державою боргових інструментів резидентами даної країни. В даному випадку державний борг можна охарактеризувати як власний борг держави, а державну заборгованість як самозаборгованість.

У підручнику „Макроекономіка” Т. А. Агапової та С. Ф. Серегіна державний борг визначається як загальний розмір заборгованості уряду власникам державних цінних паперів, що дорівнює сумі минулих бюджетних дефіцитів (мінус бюджетні надлишки) [9, с. 361]. Державний борг може змінюватися не лише за рахунок наявності бюджетного дефіциту, тому дане визначення, на нашу думку, не відображає повністю механізм формування державного боргу.

В. Федосов, С. Огородник, В. Суторміна визначають державний борг як суму заборгованості за випущеними і непогашеними внутрішніми позиками, а також суму фінансових зобов'язань країни щодо іноземних кредиторів на певну дату. [8] Дане визначення не розкриває сутності категорії державний борг, адже використане у визначенні поняття „державна заборгованість” є ширшим за змістовим наповненням, ніж поняття державний борг.

Ми пропонуємо наступне визначення: державний борг – це сума державних фінансових зобов'язань за випущеними і непогашеними внутрішніми та зовнішніми позиками і кредитами.

Державний борг, як об'єкт регулювання – це сукупність рис, властивостей та системних елементів, що підлягають впорядкуванню у відповідності з нормами та плановими завданнями фінансово-економічного механізму регулювання державного боргу.

Економічна сутність державного боргу проявляється через властиві йому функції. Функція (від лат. *functio* – виконання, здійснення) – зовнішній прояв властивостей якого-небудь об'єкта в даній системі відносин [12].

У науковій літературі виділяються фінансова та регулятивна функції державного боргу [4, с. 30]. Фінансова функція являє собою залучення державою необхідних коштів на фінансування державних витрат. Регулятивна – коригування

обсягу грошової маси через механізм купівлі-продажу державних цінних паперів центральним банком країни. Вахненко Т. до зазначених функцій додає валютно-фінансову та перерозподільчу [1, с. 8]. Валютно-фінансова функція полягає у поповненні міжнародних валютних резервів завдяки зовнішнім позикам. Перерозподільча функція – перерозподілі капіталу між приватним і державним сектором та перерозподілі капіталу між секторами фінансового ринку.

На наш погляд, необхідно доповнити зазначену класифікацію, виділивши функцію економічної стабілізації та функцію оптимального розподілу ресурсів.

Функція економічної стабілізації полягає у здійсненні впливу держави на макроекономічні параметри через заходи, що фінансуються за рахунок державних позик. Політика стимулювання економіки за допомогою дефіциту можлива за умови його фактичного рівня не більше 1-2% ВВП. Зростання державного боргу і суми відсоткових виплат негативно позначається на економічній ситуації і може призвести до фінансової кризи.

Функція оптимального розподілу ресурсів полягає у використанні державного боргу як важеля розподільчого впливу. Державний борг виступає засобом розподілу багатства майбутніх поколінь, які через податки будуть сплачувати проекти і програми сьогодення, що фінансуються за рахунок державних запозичень.

Як економічна категорія державний борг втілює у собі певні риси, що характеризують її як самостійний елемент фінансової системи:

- державний борг є відносинами вторинного розподілу валового суспільного продукту і частини національного доходу;
- залучення і надання коштів при державному запозиченні здійснюється на умовах повернення і платності;
- державний борг має добровільний і ситуаційний характер.

Державний борг як об'єкт регулювання має наступні особливі риси:

- специфічним учасником відносин є держава, що має особливі права при здійсненні запозичень;
- кругообіг коштів у процесі здійснення державних запозичень здійснюється у прямому та зворотному напрямі;
- існування боргу обмежено визначеним учасниками строком;
- державний борг має властивості до накопичення.

Розмір державного боргу складається з боргів минулих років та нових боргів. Накопичення основної суми та прострочених платежів враховується та обліковується у складі державних боргів.

Окремі державні боргові зобов'язання мають специфічні ознаки, що визначають особливості

підходів до регулювання державного боргу:

- 1) право емісії. Дана ознака характеризує боргові зобов'язання відповідно до суб'єкта позикових відносин. Випуск боргових зобов'язань може здійснюватися центральними та місцевими органами управління;
  - 2) держателі державних боргових зобов'язань, якими можуть бути фізичні особи, юридичні особи, фізичні та юридичні особи;
  - 3) місце розміщення боргових зобов'язань (внутрішній ринок, зовнішній ринок, внутрішній та зовнішній ринок);
  - 4) ринкові та неринкові боргові зобов'язання виділяють в залежності від свободи обігу на первинному чи вторинному ринку;
  - 5) номінальна вартість. Номінальна вартість – це вартість, що вказана на борговому зобов'язанні і засвідчує, що вона представляє визначений капітал, який використовує емітент, на протипагу реальній (курсівій вартості), за якою дане боргове зобов'язання продається на вільному ринку.
  - 6) детермінанти доходності включають в себе:
    - номінальну ставку процента – процентний дохід за борговим зобов'язанням, що виплачується шляхом щорічної оплати купонів чи один раз при погашенні позики через нарахування процентів до номіналу цінних паперів. У випадку дисконтних цінних паперів, номінальна процентна ставка – доходність, що розраховується як різниця між ціною продажу і номінальною вартістю, що виражена у відсотках;
    - форми і методи виплати доходів. За характером виплати доходів державні боргові зобов'язання поділяються на процентні, виграшні, процентно-виграшні, дисконтні, цільові;
    - курс купівлі – продажу;
    - податкові пільги. Відіграють значну роль для потенційних інвесторів на етапі оцінки привабливості державних боргових зобов'язань.
- Вивчення даних особливостей дозволяє моделювати різноманітні фінансові зобов'язання і змінювати зміст елементів структури та системи фінансово-економічного механізму регулювання державного боргу відповідно до вимог економічної ситуації [5].
- З'ясування суті державного боргу як об'єкта регулювання передбачає також розкриття його взаємозв'язків з іншими економічними параметрами. З цією метою розглянемо основні складові елементи державного боргу – внутрішній і зовнішній. В економічній літературі минулого і сьогодення представлені різні підходи до визначення критеріїв поділу державного боргу на внутрішній і зовнішній. Це пов'язано з типом і рівнем розвитку економічної системи, ступенем лібералізації економіки країни. Фінансово-кредитний словник критеріями поділу

державного боргу на внутрішній і зовнішній визначають ринок розміщення та валюту запозичення [13, с. 225]. У радянському енциклопедичному словнику подається лише один критерій – сфера розміщення [12, с. 330]. В Економічній енциклопедії зазначається, що в залежності від ринку розміщення, валюти, в якій випущені і розміщені позики, державний борг може бути зовнішнім та внутрішнім; в залежності від строку погашення – капітальним та поточним [15, с. 345]. Інший підхід, що, на нашу думку, в умовах лібералізації економіки, розвитку зовнішньоекономічної діяльності, поглиблення конвертованості національної валюти є дійсно правильним, передбачає поділ державного боргу на внутрішній і зовнішній борг за критерієм резиденства (внутрішній чи зовнішній інвестор) [14, с. 312].

Сьогодні в Україні державний борг поділяється на внутрішній і зовнішній відповідно до валюти зобов'язань: борги, деноміновані у гривнях, вважаються внутрішніми, а деноміновані в іноземній валюті – зовнішнім. Дана класифікація була придатною і діючою в умовах закритої економіки, коли існувало чітке розмежування валюти проведення внутрішніх і зовнішніх економічних операцій у зв'язку з неконвертованістю національної валюти. На сьогодні в умовах допуску нерезидентів на ринок державних цінних паперів, лібералізації економіки застосування даного підходу є недоцільним, адже він не враховує економічної сутності внутрішнього і зовнішнього державного боргу, характеру їх впливу на економічні процеси.

Регулювання співвідношення між внутрішнім та зовнішнім боргом є одним із основних елементів регулювання структури державного боргу. Процес управління державним боргом ускладнює суперечливість даної проблеми. Відмова від зовнішніх запозичень призведе до збільшення ліквідності державних облігацій та зменшення витрат на обслуговування боргу, а переміщення державних запозичень з внутрішнього на міжнародний фінансовий ринок буде стимулювати внутрішні капіталовкладення. Подібну тактику боргового менеджменту необхідно застосовувати з урахуванням динаміки валютного курсу та оцінкою паритету процентних ставок на вітчизняному та міжнародному фінансових ринках.

Представляє інтерес поділ державного боргу за типом кредитора. Програма емісії державних боргових зобов'язань має враховувати особливості попиту на державні цінні папери з боку різних груп інвесторів. Розробка оптимальної, з точки зору переваг потенційних інвесторів, структури випуску буде сприяти збільшенню обсягів продажу державних цінних паперів та, як наслідок, зниженню вартості випуску боргових зобов'язань. Поділ боргових

зобов'язань за різними категоріями власників дозволить розробити ефективну прогнозну боргову політику з визначенням стану попиту і пропозиції на боргові інструменти.

За терміном боргу державні боргові зобов'язання поділяються на довгострокові, короткострокові та середньострокові. На розмір державного боргу, який визначається на конкретну дату, значно впливають строки залучення позик. Тому регулювання та коригування боргових зобов'язань за строками користування має здійснюватися залежно від етапу економічного розвитку і дозволить забезпечити рівномірний графік погашення заборгованості.

Розміщення державних боргових зобов'язань у залежності від їх форми і макроекономічної ситуації в період емісії, обумовлюють різний вплив на народне господарство, що призводить до виникнення багаточисельних форм державної заборгованості, а відтак і вибору різних схем врегулювання державного боргу.

Особливість державного боргу як об'єкта регулювання полягає у його різноплановості. Складність наявних елементів державного боргу вимагає застосування специфічних механізмів регулювання з використанням різних фінансових інструментів. Виходячи з цього формування стратегії обслуговування і погашення державного боргу має відбуватися узгоджено з методами управління державним бюджетом в цілому, розмірами його дефіциту і регулювання загальної економічної ситуації в країні.

Державний борг як об'єкт регулювання являє собою складну систему взаємопов'язаних елементів регулювання:

- структури державного боргу;
- складу і прийому запозичень;
- стану державного боргу;
- суми позик та умови обслуговування державного боргу.

У регулюванні державним боргом важливим є використання різних прийомів здійснення запозичень. На різних стадіях розвитку економіки необхідно зважено обирати джерела боргового фінансування, формувати їх оптимальну, з точки зору строків погашення та розмірів відсотків, комбінацію, яка в ідеальному виді має включати наступні фінансові умови:

- максимум позик за мінімальними відсотками;
- мінімум платежів з погашення боргу до отримання доходу від здійснених інвестицій.

Сума позик і умови їх обслуговування визначаються між кредитором і позичальником у договорі позики. Формування механізму залучення позик на етапі боргового планування дозволить врахувати кон'юнктуру міжнародних та національного ринку капіталів. Першочерговим завданням у даному випадку має бути проведення аналізу розміру боргу щодо можливості його

обслуговування.

Важливим елементом регулювання державного боргу є регулювання його структури. Неоптимальна за строками структура державного боргу може призвести до виникнення „пиків” платежів, що можуть спровокувати боргову кризу. Даний аспект поєднання структури запозичень і динаміки виплат актуалізується на етапі залучення нових позик. При цьому є характерною особливістю державного боргу як об'єкта регулювання, що виявляється у наступному: у процесі формування нового боргу, що відбувається за рахунок багатьох випусків державних цінних паперів та залучення зовнішніх кредитів, позитивний ефект від кожної окремої операції не виключає їх негативного сукупного впливу на загальний графік платежів за державним боргом та боргову ситуацію в цілому. Тому необхідним є врахування кожної нової позики з поточним станом державного боргу.

Умови погашення відрізняються за окремими державними зобов'язаннями, які, в залежності від зобов'язань позичальника, дотримуватися строків погашення, поділяються на:

- з правом дострокового погашення;
- без права дострокового погашення.

Проблема дострокового погашення, що вимагає застосування відповідних методів регулювання, актуалізується за умови суттєвих змін умов на ринках капіталу. У випадку зменшення загальної норми процента, позичальник несе суттєві втрати, а інвестор отримує додатковий виграш за борговими зобов'язаннями, що випущені із щорічним фіксованим доходом. Якщо зобов'язання випущені з правом дострокового погашення, втрати позичальника і переваги інвестора зрівняються.

Державний борг є однією з важливих типових ознак, характерних для країн з економікою ринкового типу і як об'єкт регулювання являє собою складну систему взаємопов'язаних

елементів регулювання: структура державного боргу, склад и прийоми запозичень, стан державного боргу, сума позик та умови обслуговування державного боргу.

З'ясування суті державного боргу як об'єкта регулювання передбачає:

- розкриття його взаємозв'язків з іншими економічними параметрами;
- з'ясування його природи;
- уточнення поняття „державний борг”;
- вивчення властивих державному боргу функцій;
- визначення певних рис, що характеризують державний борг як самостійний елемент фінансової системи;
- відокремлення специфічних ознак, що визначають особливості підходів до регулювання державного боргу;
- розкриття взаємопов'язаних елементів, з яких складається державний борг як система, що регулюється.

Для більш повного розкриття сутності категорії „державний борг”, з точки зору його регулювання, необхідно, на наш погляд, доповнювати класифікацію функцій відповідно із змінами боргової політики держави. Так актуальним на сьогодні є теоретичне осмислення функції економічної стабілізації та функції оптимального розподілу ресурсів.

Особливість державного боргу як об'єкта регулювання полягає у його різноплановості. Складність наявних елементів державного боргу вимагає застосування специфічних механізмів регулювання з використанням різних фінансових інструментів. Виходячи з цього формування стратегії обслуговування і погашення державного боргу має відбуватися узгоджено з методами управління державним бюджетом в цілому, розмірами його дефіциту і регулювання загальної економічної ситуації в країні.

## Література

1. Вахненко Т. П. Державний борг України та його економічні наслідки. – К.: Альтерпрес, 2000. – 152 с.
2. Заверуха І. Теоретико-правові передумови визначення інституту державного боргу // Підприємництво, господарство і право (укр.). - 2005. - № 12. - С.127-131.
3. Козюк В. В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України: Монографія. – Тернопіль: Карт-бланш, 2002. – 238 с.
4. Корнєв В. Боргові парадокси і орієнтири державних запозичень // Економіка України. – 2000. – № 6. – С. 30-37.
5. 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.
6. Макконелл Р., Брю С. Макроекономіка: пер з англ. – Львів: просвіта, 1997. – 671 с.
7. Рожко О. Д. Економічна природа та значення державного кредиту в економіці України // Банківська справа (укр.). - 2005. - № 4. - С. 81-89.
8. Государственные финансы: Учебное пособие / В. М. Федосов, Л. Д. Буряк, Д. Д. Бутаков и др.; Под ред. В. Л. Федосова, С. Я. Огородника, С. Я. Суторминой – К.: Либідь, 1991. – 276 с.
9. Макроекономіка: Учебник / под общей редакцией профессора, д.э.н. А. В. Сидоровича. – М.: МГУ им. М. В. Ломоносова, Изд-во «ДИС», 1997. – 416 с.
10. Маркс К., Энгельс Ф. Собр. Соч. Изд. 2-е в 50-ти тт. Т. 2, С. 316.
11. Рау К. Основные начала финансовой науки: пер. с 5-го нем. Изд. В 2-х тт. – СПб. – 1867. – 68 с.
12. Советский энциклопедический словарь / Гл. ред. А.М. Прохоров. – 4-е изд.. – М.: сов. Энциклопедия, 1988. –

1600 с.

13. Финансово-кредитный словарь. Т. 1 - М.: Финансы и статистика, 1984. – 400 с.
14. Финансы / под. ред В. М. Родионовой. М: Финансы и статистика, 1992. – 415 с.
15. Экономическая энциклопедия. Политическая экономия / Гл. ред. А. М. Румянцев. – М.: «Советская энциклопедия», 1972. Т. 1. – 560 с.