

УДК 336.278

Палешко Я.С.*аспірант кафедри економічної теорії,
національної та прикладної економіки
Класичного приватного університету***ПРОБЛЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНОЮ ЗАБОРГОВАНІСТЮ: ТЕОРЕТИЧНИЙ АСПЕКТ**

У статті розглядаються основні теоретичні підходи до управління державною заборгованістю. Проаналізовано такі концепції, як ортодоксальна теорія, неокласицизм, кейнсіанство, монетаризм, інституціоналізм і неокласичний синтез. На основі дослідження теоретичних концепцій зроблено висновки про можливість застосування основних концепцій до процесів управління державним боргом в Україні.

Ключові слова: управління державною заборгованістю, підходи управління, процес управління, механізм управління.

Палешко Я.С. ПРОБЛЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЬЮ: ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ АСПЕКТ

В статье рассматриваются основные теоретические подходы к управлению государственной задолженностью. Проанализированы такие концепции, как ортодоксальная теория, неоклассицизм, кейнсианство, монетаризм, институционализм и неоклассический синтез. На основе исследования теоретических концепций сделаны выводы о возможности применения основных концепций к процессам управления государственным долгом в Украине.

Ключевые слова: управление государственной задолженностью, подходы управления, процесс управления, механизм управления.

Paleshko Ya.S. PUBLIC DEBT MANAGEMENT PROBLEMS: THEORETICAL ASPECTS

The article reviews the main theoretical approaches to the management of public debt. The analysis concepts such as orthodox theory, neo-classical, Keynesian economics, monetarism, institutionalism and neoclassical synthesis. Based on the study of theoretical concepts conclusions about the applicability of the basic concepts in the management of public debt in Ukraine.

Keywords: management of public debt, management approaches, process management, management mechanism.

Постановка проблеми. Тривалий час неефективність системи управління державним боргом розглядалася як одна з головних деструктивних проблем на шляху оздоровлення державних фінансів України. Стрімке зростання державного боргу, пікові навантаження платежів щодо його обслуговування та погашення в окремих періодах, дефіцит джерел фінансування, зниження кредитних рейтингів країни та загроза боргової кризи і дефолту – все це наслідки відсутності належної політики управління державними запозиченнями. Однією із найсуттєвіших причин неефективності стратегії і тактики управління державним боргом України є нерозробленість наукових підходів до цього питання та належного теоретико-методологічного забезпечення процесів, пов'язаних з державними запозиченнями. Розвиток ринкової економіки України потребує вдосконалення фінансового механізму в державі і зокрема оптимізації системи управління державною заборгованістю за рахунок вибору оптимальної концепції. Сучасний стан розвитку економічних систем країн характеризується використанням державних запозичень для покриття дефіциту державного бюджету. За дотримання державою основних показників боргової безпеки та оптимальної структури боргового портфеля зовнішні запозичення є вагомим інструментом економічної політики держави. Але поряд з позитивними наслідками таких процесів є низка і недоліків, пов'язаних насамперед із чутливістю фінансової системи до ризиків динамічного зовнішнього середовища в умовах глобалізації та загрозами для фінансової безпеки держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спирається автор, виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття. Збільшення впливу зовнішніх боргових зобов'язань на систему державних фінансів в Україні зумовлює зацікавленість вітчизняних науковців до вивчення цієї проблематики. Пробле-

ми державного боргу та боргової політики розглядали, зокрема, такі зарубіжні та вітчизняні учені: А.А. Томпсон, А.Дж. Стрикленд, Д. Кемпбелл, К. Боумен, Е. Рід, Р. Коттер, Е. Гілл, Р. Сміт, В.К. Сенчагов, Е.А. Уткін, О.І. Новопашин, А.Н. Люкшинов, Ю.С. Масленченков, О. Кириченко, І. Гіленко, А. Ятченко, О.В. Васюренко, О.С. Власюк, А.І. Сухоруков, С.І. Пирожков, М.М. Єрмошенко, О.І. Барановський, О. Дзюблюк, А.М. Мороз Л.К. Воронова, М.П. Кучерявенко, О.Ю. Грачова, Н.І. Хімичева, М.В. Карасьова, Ю.А. Крохіна та інші. Проте їх висновки не були результатом спеціальних досліджень, а визначалися лише в контексті інших наукових або навчально-методичних праць.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою дослідження є вивчення теоретичних аспектів управління державною заборгованістю.

Основні результати дослідження. Особливість державного боргу як об'єкта регулювання полягає у його різноплановості.

Природу державного боргу визначають як всі відносини, що обслуговують боргові відносини держави у всій багатогранності їх форм. Таким чином, природа боргу виявляється у його сутності та формі існування [2].

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.

На думку окремих сучасних дослідників, державний борг як об'єкт регулювання являє собою складну систему взаємопов'язаних елементів регулювання:

- структура державного боргу;
- склад и прийомы запозичень;
- стан державного боргу;

- сума позик та умови обслуговування державного боргу [2].

В 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 такі фінансові умови: максимум позик за мінімальними відсотками; мінімум платежів з погашення боргу до отримання доходу від здійснених інвестицій.

Зарубіжною економічною думкою проблеми державного боргу і його наслідків досліджуються вже більше 200 років. Причому до сьогодні вченими-економістами не сформовано єдиного погляду щодо впливу державного боргу на економічний розвиток. До сьогоднішнього дня в економічній думці залишилося дискусійним питання про наявність тягара державного боргу. Класична школа і так званий «неоортодоксальний підхід» вважають, що витрати поточного використання ресурсів, залучених шляхом державних позик, не можуть бути перенесені до майбутніх поколінь, і тому державний борг – не тягар для них, їх позиція базується на таких основних аргументах.

За своїм економічним змістом державний кредит – це інструмент вторинного перерозподілу ВВП країни. Фінансові ресурси перерозподіляються від фізичних та юридичних осіб – платників податків, які, здійснюючи платежі на користь держави, фінансують видатки бюджету на обслуговування державного боргу, до осіб, які є кредиторами держави, тобто володіють державними цінними паперами або зобов'язаннями держави в іншій формі. У разі внутрішніх державних запозичень перерозподіл здійснюється всередині країни.

На сьогодні існує декілька теоретичних підходів до управління зовнішньою заборгованістю. До таких концепцій належать ортодоксальна теорія, неокласи-

цизм, кейнсїанство, монетаризм, інституціоналізм і неокласичний синтез (табл. 1).

Ортодоксальна течія виступає проти здійснення будь-яких зовнішніх запозичень, окрім випадків, коли внутрішніх кредитних ресурсів недостатньо для фінансування потреб приватного та державного секторів. При цьому негативне сальдо рахунку капіталу має компенсуватися за рахунок позитивного сальдо поточного рахунку, тобто переважання експорту над імпортом.

В умовах розвинутих товарно-грошових відносин держава може залучати до покриття своїх витрат вільні фінансові ресурси господарських структур чи кошти населення, одержані шляхом державного кредиту. При здійсненні кредитних операцій всередині країни держава зазвичай є позичальником коштів, а населення, підприємства й організації – кредиторами. 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 в порівнянні з монетарними прийомами (наприклад, емісією грошей) балансування доходів і витрат уряду.

Необхідно зазначити, що держава, широко використовуючи свої можливості для залучення додаткових фінансових ресурсів в цілях своєчасного фінансування бюджетних витрат, поступово накопичує заборгованість, як внутрішню, так і іноземним кредиторам. Це веде до зростання державного боргу – внутрішнього і зовнішнього, яким доцільно приділити найбільш уваги, оскільки всі інші види державного в тій чи іншій мірі є похідними від них.

Основою виділення двох основних видів державного боргу є умови залучення засобів (фінансових ресурсів) для вирішення державних задач. Зовнішній державний борг – це складова частина державного боргу по зовнішніх позиках і інших боргових зобов'язаннях перед кредиторами-нерезидентами. Наявність зовнішнього боргу у країни є нормальною

Таблиця 1

Порівняння основних теоретичних концепцій управління державною заборгованістю [складено автором]

Теоретична концепція	Основні представники	Основні положення щодо управління державною заборгованістю
ортодоксальна теорія	С. Харріс [15]	Мінімізація державної заборгованості шляхом заміщення внутрішніми запозиченнями. Економісти-неоортодокси виступають за зовнішнє кредитування інших економік при наявності надлишкових фінансових ресурсів на внутрішньому фінансовому ринку.
неокласицизм	Дж.Р. Хікс [10]	Лібералізація міжнародних ринків капіталу створить ефект «невидимої руки» і призведе до максимально ефективного розподілу кредитних ресурсів в межах глобального ринку кредитів***Основним інструментом розподілу фінансових і взагалі будь-яких економічних ресурсів в умовах ринку є ціна.***Не враховує економічних ефектів неринкового характеру, які існують у реальному житті.
кейнсїанство	Дж. Стігліц [7]	Держава має здійснювати зовнішні запозичення в період криз для фінансування дефіциту державного бюджету. При цьому внутрішні запозичення в умовах кризи здійснювати недоцільно через ефект заміщення державних інвестицій приватними, коли необхідні для інвестування гроші держава відволікає з внутрішнього ринку для фінансування власних потреб.
монетаризм	М. Фрідман [8; 9]	Державні запозичення розглядаються не як важливий інструмент державної політики, а як джерело фінансування потреб приватного сектора в умовах, коли зовнішні фінансові ресурси є дешевшими за внутрішні.
неоінституціоналізм	Дж. Б'юкенен [13; 14]	Державний і приватний борг не відрізняються у принципових аспектах, оскільки держава, здійснюючи запозичення, діє на ринку як звичайний позичальник. У момент здійснення запозичень держава не обтяжує приватних кредиторів всередині економіки, оскільки останні купують державні облігації добровільно, вбачаючи у цьому власну приватну вигоду.
неокласичний синтез	П. Самуельсон [6]	Управління державною заборгованістю має відбуватися з урахуванням усіх суттєвих умов кредитування, його впливу на грошові агрегати та баланс державного бюджету.

світовою практикою. Проте існують межі, перехід за межі яких для державного зовнішнього боргу стає небезпечним.

По суті, наявність зовнішнього боргу припускає передачу частини створеного продукту за межі країни, тому в опозиції до ортодоксальної течії знаходяться економісти-неокласики. Одним із найвидатніших представників цієї економічної течії є Дж.Р. Хікс, який досліджував процес кредитування в умовах рівноважної ринкової системи.

Кейнсіанці розглядають економічну систему та її розвиток на макрорівні, виділяючи стадії, які проходить будь-яка економіка в межах економічного циклу. Представники даної економічної школи зазначають, що у багатьох випадках ринкове саморегулювання є неможливим через політичні, правові, соціальні та інші обмеження. Видатний представник кейнсіанської економічної школи, нобелівський лауреат Дж. Стігліц основними інструментами державної фінансової політики вважає ставку оподаткування, рівень державних видатків, збалансування державного бюджету та параметри державного боргу. Держава має здійснювати зовнішні запозичення в період криз для фінансування дефіциту державного бюджету. При цьому, на думку вченого, внутрішні запозичення в умовах кризи здійснювати недоцільно через ефект заміщення державних інвестицій приватними, коли необхідні для інвестування гроші держава відволікає з внутрішнього ринку для фінансування власних потреб.

Аргументи, які наводять представники кейнсіанської економічної школи, неявно передбачають, що при здійсненні зовнішніх запозичень виконуються дві умови:

- зовнішні запозичення не мають монетарного впливу;
- держава виступає як монолітний, абсолютно поінформований суб'єкт, що прагне максимізувати добробут суспільства.

Перша теза була піддана критиці представниками монетаризму, які стверджували, що фінансова політика держави, у тому числі і щодо зовнішніх запозичень, має ґрунтуватися на аналізі монетарних чинників, тобто при здійсненні фінансової політики слід насамперед брати до уваги стан попиту і пропозицію на гроші. Управління державною заборгованістю монетаристи пропонують здійснювати за рахунок інструментів монетарної політики, тобто змінюючи облікову ставку відсотка (її підвищення робить зовнішні запозичення більш привабливими і навпаки), регулюючи внутрішню пропозицію грошей (чим більше грошей в економіці, тим менше стимулів для їх пошуку за кордоном і навпаки) та здійснюючи валютно-курсову політику (девальвація національної валюти робить зовнішні запозичення більш дорогими і навпаки) [3].

Серед неінституціоналістів найвідомішим у сфері управління державною заборгованістю є Дж. Б'юкенен, який у праці «Public Principles of Public Debt» аналізує державний борг в цілому та доцільність його утворення, розглядаючи державу як приватного позичальника.

Дж. Б'юкенен спростовує тези С. Харріса про вигідність внутрішніх запозичень порівняно із зовнішніми, обґрунтовуючи це тим, що тягар внутрішнього боргу, утвореного в поточному періоді, перекладається на наступні покоління через збільшене оподаткування в майбутньому. Таким чином, при здійсненні державою запозичень вона має керуватися тими ж міркуваннями, що і приватний суб'єкт, тобто розмі-

ром відсоткової ставки, строком кредитування, валютою надання позики та іншими суттєвими умовами.

Інституціоналізм – це в певному розумінні альтернатива неокласичному напрямку економічної теорії. Неокласики виходять із смітіанської тези про досконалість ринкового господарського механізму й саморегулювання економіки і не виходять за рамки «чистої економічної науки». Інституціоналісти ж рушійною силою економіки поряд з матеріальними факторами вважають також духовні, моральні, правові та інші фактори, що розглядаються в історичному контексті. Інакше кажучи, інституціоналізм предметом свого аналізу має економічні й неекономічні аспекти. При цьому об'єкти дослідження – інститути – не поділяються на первинні чи вторинні і не протиставляються один одному.

Згідно з визначенням Т. Веблена, інститути – це, по суті справи, поширений образ думки про те, що торкається окремих відносин між суспільством і особистістю і окремо виконаних ним функцій [1, с. 200-201]. В.Д. Якубенко, визначаючи інститут як «стереотип думки», запропонував віднести його до феноменів культури. На відміну від правил, які нав'язані ззовні, інститути в інтерпретації Т. Веблена є результатом «освоєння» цих правил індивідами [11, с. 23].

Неоінституціоналізм – це напрям економічної теорії, що поєднує використання категорії інститутів з елементами неокласичної теорії, яка передбачає раціональне поведінка індивідів (максимізацію вигоди або мінімізацію витрат). Неоінституціоналістське розуміння інститутів ґрунтується на методологічному індивідуалізмі, тобто існування інститутів пояснюється через потребу індивідів в існування якихось обмежувальних рамок-правил (індивіди первинні, інститути вторинні, а не навпаки). Організацією називається співтовариство людей, яке створюється на основі інституту.

Визначення інститутів за Д. Нортон, яке вже стало класичним, і введена ним відмінність інститутів від організацій, де інститути – це правила, а організації – вже не інститути, а гравці [4]. Управління державною заборгованістю розглядається Дж. Б'юкененом як елемент системи «вмонтованих стабілізаторів» економіки, який може бути ефективним лише в тому разі, якщо політична еліта не матиме змоги кардинально змінювати боргову політику держави залежно від власних побажань, для чого доцільним є законодавче впровадження системи обмежень на розмір державного боргу та обсяги здійснення запозичень [13; 14].

У середині ХХ ст. з'явилися перші спроби сформулювати комплексний погляд на проблему зовнішньої заборгованості. Рішення було знайдене у межах концепції неокласичного синтезу, відповідно до якої кризи на зовнішніх фінансових ринках, за значної залежності економічної системи від зовнішніх фінансових ресурсів, здатні поставити залежну економічну систему на межу дефолту. Відповідно, важливим є розвиток внутрішнього фінансового ринку, який має бути достатньо ємним, щоб забезпечити фінансовими ресурсами економічну систему в умовах зовнішнього шоку на світових фінансових ринках.

До розгляду державного боргу слід підходити, застосовуючи системний підхід. Державний борг виражає економічні відносини між державою-позичальником та її кредиторами з приводу перерозподілу позикових капіталів та вартості ВВП держави-позичальника. Державним боргом виступають усі випущені, непогашені боргові зобов'язання, емітовані

державою або від її імені (основна сума боргу та сума прострочених відсоткових платежів, оформлена як державний борг за згодою сторін) перед кредиторами щодо повернення отриманих у позику коштів.

Погоджуємося із сучасними дослідниками, що стратегічною метою державної боргової політики України має бути активне регулювання рівня зовнішнього державного боргу, постійний контроль за коефіцієнтом його відношення до ВВП, а також планування його розмірів у майбутньому з урахуванням погашення позик на сучасному етапі. Стратегічним завданням боргової політики є, безумовно, збалансування державного бюджету. Для цього перш за все слід відрегулювати видаткову частину Державного бюджету і вдосконалити податкову систему, що зменшить тіньовий сектор економіки, збільшить доходи бюджету, і Україна не буде потребувати запозичених коштів у тій кількості, яку ми маємо зараз. Отже, виходячи з того, що наслідки зовнішнього державного боргу при неефективному управлінні ним можуть негативно вплинути на економіку держави, слід у першу чергу вдосконалити систему управління зовнішнім державним боргом, а також збалансувати економіку країни, і тим самим зникне потреба позичати кошти на поточні потреби держави.

Висновки. Варто зауважити, що найбільш адекватним теоретичним підґрунтям для побудови сучасної системи управління державною заборгованістю України є неокласичний синтез, який розглядає управління державними запозиченнями в комплексі внутрішніх і зовнішніх запозичень, беручи до уваги всі суттєві чинники, які впливають на стан державної заборгованості. Погоджуємося, що в Україні до суто економічних чинників часто додаються чинники політичні та соціально-психологічні, що призводить до суттєвих викривлень економічної поведінки суб'єктів господарювання. Тому при управлінні державною заборгованістю в Україні до теоретичної основи неокласичного синтезу доцільно було б вклю-

чити елементи інституціональної теорії, яка досліджує вплив неекономічних чинників на економічну поведінку та ефекти цієї поведінки на макроекономічному рівні [3]. Таке поєднання неокласичного синтезу та неоінституціоналізму забезпечило б найбільшу апроксимацію теоретичної основи дослідження до реалій української економічної системи.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Веблен Т. Теория праздного класса. – М. : Прогрес, 1984.
2. Дудченко В. Державний борг як об'єкт регулювання / В. Дудченко [Електронний ресурс]. – Режим доступа : http://uabs.edu.ua/images/stories/docs/K_ME/Dudchenko_5.pdf.
3. Кириченко А.А. , Кудрицкий В.Д. Сучасні теорії управління зовнішньою заборгованістю / А.А. Кириченко, В.Д. Кудрицкий // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № (7)97. – С. 16-27.
4. Норт Д.С. Институты, идеология и эффективность экономики / Д.С. Норт // От плана к рынку: будущее постсоциалистических республик ; [пер. с англ. ; под ред. Б.С. Пинскера ; сост. Л.И. Пияшева и Дж. Дорн]. – М., 1993. – 307 с.
5. Печенюк Н.М. Напрями оптимізації управління зовнішнім державним боргом України шляхом використання зарубіжного досвіду [Текст] / Н.М. Печенюк // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 6. – С. 270-27.
6. Самуельсон П., Нордхаус В. Экономика. – К. : Вільямс, 2003. – 688 с.
7. Стігліц Дж. Экономика державного сектора. – К. : Основи, 1998. – 864 с.
8. Фридман М. Капитализм и свобода. – М. : Новое издательство, 2006. – 240 с.
9. Фридман М. Количественная теория денег. – М. : ИНФРА, 2005. – 185 с.
10. Хикс Дж.Р. Стоимость и капитал. – М. : ЭМЗ, 1993. – 488 с.
11. Якубенко В.Д. Базисні інститути у трансформаційній економіці : монографія. – К. : КНЕУ, 2004. – 252 с.
12. Brown E.C., Solow R.M. Paul Somuelson and Modern Economic Theory. – New York, 1983.
13. Buchanan J. Public finance of democratic process // econlib. org.
14. Buchanan J. The calculus of consent // econlib. org.
15. Harris S.E. The National Debt and the New Economics // econlib. org.
16. Higgs R. What professor Stiglitz learned // economicus. ru.