

Ольга КИРИЛЕНКО

## ПРОБЛЕМИ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

*Розглянуто проблеми формування державного боргу за рахунок випуску запозичень органами місцевого самоврядування. Обґрунтовано висновок щодо необхідності динамічного розвитку ринку місцевих позик в Україні. Проаналізовано стан вітчизняного ринку муніципальних запозичень з урахуванням світового досвіду, відзначено наявні недоліки у цій сфері й обґрунтовано шляхи їх подолання.*

Проблема державного кредиту і державного боргу є найбільш гострою і дискусійною у теорії і практиці державних фінансів. Причину формування державної заборгованості справедливо пов'язують зі зростанням державного сектору загалом, посиленням впливу держави на економічні процеси, і як наслідок – стабільним збільшенням державних видатків, обсяги яких випереджають наявні державні доходи. Світовий досвід підтверджує, що багато держав жили і живуть у борг, забезпечуючи при цьому високі показники соціально-економічного розвитку й успішно вирішуючи всі свої проблеми. Ще на початку ХХ ст. відомий російський вчений І. Озеров зазначав, що державний кредит – це "тромадна сила", без якої неможлива діяльність сучасних держав і громад; більшість значних видатків неможливо здійснити без залучення кредиту [11, с. 241]. У ХІХ–ХХ ст. державний кредит став потужним джерелом фінансових ресурсів для забезпечення фінансування різноманітних суспільних потреб держави. Це сприяло формуванню уявлення про могутність і процвітання країни, яка має великий державний борг.

Проте є й інший, менш привабливий бік державної заборгованості. Справа в тому, що державний борг, перш за все, виникає у випадках бюджетних дефіцитів, причини яких можуть бути різноманітними: економічна і фінансова кризи, структурні зрушення в економіці, дія непередбачуваних негативних зовнішніх та внутрішніх факторів (стихійні лиха, катастрофи, війни, дефолти тощо), неефективне державне господарювання. В зв'язку з цим існують принципово інші погляди на державну заборгованість, відповідно до яких вона сприймається як зло і боргове ярмо, як наслідок невмілого ведення фінансового господарства, зловживань і корупції.

Від часів А. Сміта і до нині відбувалась еволюція поглядів на роль державного кредиту і державного боргу – від повного заперечення їхньої доцільності до визнання як чудодійного засобу прогресу і розвитку націй [1, с. 210, 224]. За таких діаметрально протилежних підходів одночасно сформувалось також і стримане раціонально-прагматичне уявлення про природу державного кредиту, його причини і наслідки; була обґрунтована необхідність обмеження величини державного боргу і скасування окремих нерациональних форм.

До найбільш відомих вчених, які досліджували проблеми державної заборгованості належать такі класики західної економічної думки – А. Сміт, Д. Рікардо, Р. Масгрейв, Д. Б'юкенен, Р. Барро, А. Лернер та ін. Сформульовані ними гіпотези, теореми використовуються в сучасних теоретичних дослідженнях фахівців пострадянського простору, в т. ч. українських (В. Андрущенко, О. Барановський, В. Козюк, В. Корнєєв, В. Опарін, В. Федосов та ін.), які здійснюються з метою з'ясування особливостей функціонування державного кредиту в економіці перехідного типу, врахування і застосування набутого в ринкових країнах позитивного досвіду управління державним боргом.

Згідно з діючим законодавством, державний борг включає загальну суму заборгованості держави, Автономної Республіки Крим чи органів місцевого самоврядування, яка складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань, включаючи боргові зобов'язання, що набувають чинності в результаті виданих гарантій за кредитами, або зобов'язань, що виникають на підставі законодавства або договору [2, с. 5]. Для ефективного управління державним боргом вихідним питанням є склад державної заборгованості, яка у вітчизняній бюджетній практиці обліковується за двома ознаками: за типом кредитора (за категоріями власників боргових зобов'язань) і за типом боргового зобов'язання (за засобами, що використовуються для фінансування дефіциту або профіциту).

Важливим моментом у процесі управління державними фінансами стає виокремлення внутрішнього і зовнішнього державного боргів, формування, обслуговування і погашення яких проводиться на різних засадах, з використанням специфічних засобів. Як внутрішній, так і зовнішній державний борг може утворюватись за рахунок здійснення запозичень різними суб'єктами – державою, Автономною Республі-

**Ольга Кириленко**  
**Проблеми оптимізації структури державного боргу**

кою Крим, міськими радами. Тому ми вважаємо, що необхідно також класифікувати державний борг, окрім зазначених двох ознак, ще і за суб'єктами здійснення запозичень.

Метою даної статті є дослідження структури державної заборгованості в Україні за ознакою суб'єктів здійснення запозичень, виявлення причин, які перешкоджають розвитку місцевих запозичень в Україні, а також обґрунтування шляхів вирішення проблем у цій сфері.

Починаючи з 2003 р. спостерігається деяке поживлення на вітчизняному ринку місцевих запозичень. У табл. 1 на основі даних Міністерства фінансів України представлено інформацію щодо загальних обсягів, географії та форм запозичень до місцевих бюджетів за 2003–2007 рр. [6].

Таблиця 1

**Запозичення до місцевих бюджетів України**  
 (за станом на 25.05.2007 р.)

Позичальники	Загальна сума запозичень	У тому числі:		
		випуск облігацій зовнішньої позики	випуск облігацій внутрішньої місцевої позики	кредит
<b>2003 р.</b>				
Київська міська рада, Южненська міська рада	150 млн. дол. США 102,4 млн. грн.	150 млн. дол. США	100 млн. грн.	2,4 млн. грн.
<b>2004 р.</b>				
Київська, Запорізька, Донецька, Антрацитівська, Одеська, Новокаховська, Харківська, Черкаська міські ради	200 млн. дол. США 94,3 млн. грн.	200 млн. дол. США	45 млн. грн.	49,3 млн. грн.
<b>2005 р.</b>				
Київська, Запорізька, Донецька, Одеська, Новокаховська, Харківська, Черкаська міські ради	250 млн. дол. США 377 млн. грн.	250 млн. дол. США	375 млн. грн.	2 млн. грн.
<b>2006 р.</b>				
Івано-Франківська, Донецька, Вінницька, Комсомольська, Миколаївська міські ради	96,5 млн. грн.	–	83,5 млн. грн.	13 млн. грн.
<b>Січень – травень 2007 р.</b>				
Одеська, Бердянська, Луцька, Вінницька міські ради	335 млн. грн. в іноземній валюті першої категорії 35 млн. грн.	–	35 млн. грн.	335 млн. грн. в іноземній валюті 1 категорії

Як показують наведені дані, органи місцевого самоврядування України почали освоєння ринку місцевих запозичень. Загалом спостерігається тенденція до збільшення абсолютних розмірів запозичень і залучення нових суб'єктів їх здійснення. Якщо в 2003 р. фінансові ресурси лише двох міських рад (Київської та Южненської) були поповнені за рахунок місцевих запозичень, то в наступні роки до цієї практики долучилися ще тринадцять міст. Основними причинами активізації такої діяльності стали:

- впорядкування законодавчої бази місцевих запозичень, насамперед у Бюджетному кодексі України, а також в інших нормативних актах;
- стабілізація соціально-економічної ситуації в країні, позитивна динаміка макроекономічних показників, зокрема валового внутрішнього продукту;
- розвиток вітчизняного фінансового ринку, поступове формування його інфраструктури;
- хронічна нестача в органів місцевого самоврядування ресурсів, необхідних для вирішення потреб місцевого господарства;
- неухильне моральне і фізичне старіння основних засобів об'єктів комунальної власності, що вимагає коштів для їхнього оновлення.

Але незважаючи на такий розвиток запозичень органів місцевого самоврядування, їх заборгованість поки що не справляє значного впливу на формування сукупного державного боргу, як зовнішнього, так і внутрішнього. Так, за перше півріччя 2007 р. загальна сума емітованих місцевих позик в Україні становила 370 млн. грн., що становить лише 0,47% від державного прямого та гарантованого боргу, який за станом на 30.06.2007 р. досяг рівня 78354 млн. грн. [4].

Таблиця 2

Місцевий борг (земель та обшин) у країнах Євросоюзу<sup>1</sup>  
(у % до сукупного боргу держави)

Країни	Роки					
	1998	2002	2003	2004	2005	2006
Австрія	10,7	8,1	7,3	7,7	8,4	8,0
Бельгія	10,9	11	10,9	11,4	10,6	10,7
Великобританія	13,3	13,5	11,9	11,4	11,0	11,0
Данія	5,1	11,1	11,6	12,2	12,5	17,4
Італія	7,6	6,0	6,3	6,7	7,2	7,8
Ірландія	2,9	7,2	7,5	7,8	8,6	8,9
Іспанія	15,9	16,8	18,7	19,6	21,0	21,9
Люксембург	26,1	39,9	37,7	38,5	40,5	34,5
Нідерланди	17,7	16,3	15,8	15,4	15,4	16,2
Німеччина	35,8	38,4	40,0	39,6	39,5	39,1
Португалія	4,4	5,5	6,0	5,9	5,7	5,5
Франція	14,4	12,0	11,6	11,2	10,6	11,2
Фінляндія	10,6	9,9	10,1	11,0	12,8	13,7
Швеція	8,3	11,8	11,8	11,6	11,7	12,6
Польща	...	4,7	4,6	5,0	5,0	5,5
Румунія	...	0,3	1,2	1,6	7,0	9,4
Угорщина	2,2	2,8	2,6	2,8	3,1	3,6
Словаччина	4,0	3,1	2,9	3,5	4,8	5,3
Чехія	...	...	7,2	8,9	8,9	9,1
Латвія	1,2	15,6	17,1	16,7	19,9	25,9
Литва	5,2	4,2	5,1	4,3	4,2	4,9
Естонія	37,2	47,0	48,9	51,2	54,2	55,4

Корисним для дослідження вітчизняної практики та визначення орієнтирів щодо її поліпшення є аналіз обсягів і структури державної заборгованості в європейських країнах. У табл. 2 показана частка боргу обшин та земель у сукупному державному боргу країн ЄС, з якої видно, що в 2006 р. лідерами у сфері місцевих запозичень були такі країни, як Німеччина (39,1%), Люксембург (34,5%), Іспанія (21,9%), пост-соціалістичні – Естонія (55,4%), Латвія (25,9%). Загалом показник питомої ваги місцевого боргу за 2006 р. у сукупному державному боргу зазначених країн коливався в межах від 3,6% до 55,4%, що значно відрізняється від вітчизняних реалій.

Запозичення до місцевих бюджетів на даний час в Україні здійснюються головним чином шляхом випуску облігацій зовнішньої позики, облігацій внутрішньої місцевої позики та у формі кредиту. Проте саме внутрішні місцеві позики є найбільш доступним і розповсюдженим видом запозичень як у практиці зарубіжних країн, так і нашої держави, враховуючи її попередній історичний і сучасний досвід. Як видно із наведених у табл. 1 даних, місцеві зовнішні позики були здійснені лише в 2003–2005 рр. (Київською міською радою), у подальші роки такі запозичення не проводилися зовсім, що підтверджує їх нетиповий і епізодичний характер.

Достатньо суперечливою залишається також динаміка обсягів випущених облігацій внутрішніх місцевих позик (див. рис. 1) та одержаних міськими радами кредитів (табл. 1). Так, якщо в 2003 р. лише однією Київською міською радою були випущені облігації внутрішньої місцевої позики на суму 100 млн. грн., то в наступному році обсяг емітованих облігацій скоротився до 45 млн. грн. У 2005 р. відбулося стрімке зростання й обсяг емісії (375 млн. грн.) перевершив 2003 рік, а в 2006–2007 рр. знову спостерігається зменшення обсягів випущених облігацій внутрішніх місцевих позик відповідно до 83,5 млн. грн. і 35 млн. грн.

Зіставлення розмірів випущених місцевих позик з валовим внутрішнім продуктом в Україні показує, що їхня частка у ВВП є надзвичайно низькою порівняно з європейськими країнами; за останніх п'ять років вона коливалася від 0,01% до 0,09%. У той же час місцеві запозичення в країнах Європейського Союзу досягають значно більших абсолютних і відносних розмірів. У Німеччині їхня частка на початок 2004 р. становила 25% ВВП, у Бельгії – 11% ВВП, близько 10% ВВП вона становила в Італії, Іспанії та Нідерландах, від 5% до 7% ВВП – у Франції, Швеції, Данії, Великобританії, Фінляндії, Австрії [7, с. 94].

На фондовому ринку України муніципальні цінні папери за обсягами торгів займають останню позицію у рейтингу після державних облігацій, корпоративних облігацій та акцій. Для прикладу, за тиждень торгів (з 2 по 6 липня 2007 р.) на фондовій біржі "Перша фондова торгова система" питома вага ринку муніципальних облігацій становила усього 1,22% від загального обсягу торгів (див. рис. 2) [10]. Муніципальні цінні папери значно поступаються як державним, так і корпоративним цінним паперам.

<sup>1</sup> Складено за даними Комітету статистики Євросоюзу [8].

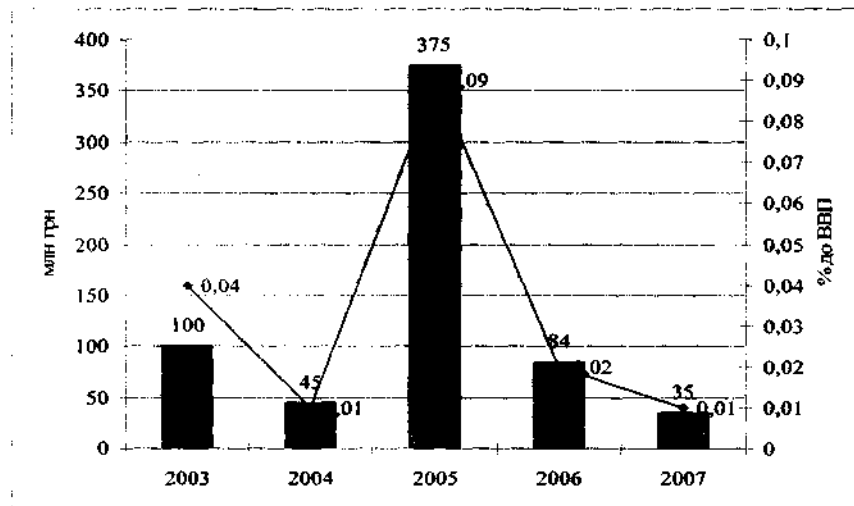


Рис. 1. Динаміка випуску облігацій внутрішньої місцевої позики в Україні та їхня частка у ВВП за 2003–2007 рр.<sup>1</sup>

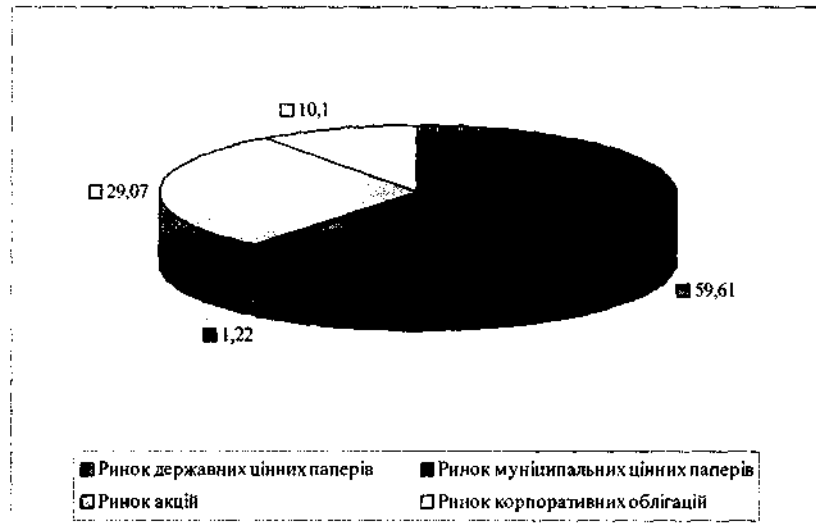


Рис. 2. Структура торгів ПФТС за 02.07–06.07.2007 р. (%)

Наведені дані свідчать про те, що український ринок муніципальних запозичень поки що перебуває у стадії становлення. Динамічному розвитку цього сегмента фондового ринку в контексті кращих світових надбань перешкоджає низка об'єктивних і суб'єктивних чинників, до яких слід віднести нерозвинутість вітчизняного фондового ринку загалом, його інфраструктури та інформаційного забезпечення; нестабільність умов господарювання і законодавчої бази; значна трансфертна залежність органів місцевого самоврядування від центрального уряду, яка збільшує ризики запозичень; небажання посадових осіб місцевої влади брати на себе відповідальність за здійснення місцевих позик і відсутність у них відповідної фахової лідовки. Сама процедура випуску місцевих позик на даний час є занадто дорогою, а дозвільна система – доволі складною; перелік органів місцевого самоврядування, які мають право на зовнішні та внутрішні запозичення, включає лише міські ради та Верховну Раду Автономної Республіки Крим.

Крім цього, унеможливило розвиток місцевих запозичень і діючий порядок формування доходів місцевих бюджетів, який обмежує ініціативу місцевого самоврядування у пошуку альтернативних джерел доходів для задоволення власних потреб, не заохочує до зменшення рівня дотаційності місцевих бю-

<sup>1</sup> Складено на основі [3, 5, 12].

джетів. Частка трансфертів з державного бюджету в доходах місцевих бюджетів останніми роками становила понад 45%, що значно обтяжувало видаткову частину державного бюджету, тим самим збільшуючи бюджетний дефіцит і державний борг. Нераціональною залишається структура державного боргу, за якої майже 80% державного прямого і гарантованого боргу формується за рахунок зовнішніх запозичень [4], що свідчить про певні труднощі в розміщенні позик всередині країни, а отже, про недовіру населення до державних і місцевих цінних паперів.

Ми згодні з висновками фахівця Світового банку М. Ноеля, який робить акцент на таких ключових факторах, які заважають розвитку ринку облігацій внутрішніх місцевих розик в Україні:

- відсутність надійної кривої доходу державних облігацій, яка б могла слугувати орієнтиром для ринку місцевих позик;
- обмежена фінансова незалежність органів місцевого самоврядування;
- недосконалість чинної нормативної бази місцевих запозичень, а також розроблених законопроектів про місцеві запозичення та гарантії;
- викривлення ринкових стимулів через поширення практики надання місцевим бюджетам казначейських позик, а також преференційне ставлення до місцевого боргу при обчисленні достатності основного капіталу банку;
- непрозорість ринку місцевих запозичень внаслідок недосконалість бухгалтерського обліку й аудиту органів місцевого самоврядування;
- відсутність правової регламентації банкрутства органів місцевого самоврядування;
- викривлення в структурі конкуренції серед учасників та інструментів фондового ринку через надмірне використання безвідсоткових казначейських позик, трансфертів з державного бюджету, закритість інформації про запозичення місцевого самоврядування, недосконалість процедури здійснення державних закупівель [9].

Для активізації ринку місцевих позик і подолання зазначених негативних тенденцій, оптимізації структури державного боргу в напрямку збільшення частки місцевого боргу потрібно:

- надати право здійснювати запозичення органам місцевого самоврядування всіх рівнів;
- оптимізувати діючу систему обмежень обсягу місцевих запозичень;
- спростити процедуру випуску місцевих позик, скасувати обов'язковість присвоєння кредитних рейтингів для всіх типів позичальників;
- запровадити практику незалежної експертизи інвестиційних проектів, які реалізуються за рахунок місцевих позик;
- стимулювати випуск проектних позик та інших перспективних видів муніципальних запозичень, призначених для фінансування чітко окреслених потреб;
- законодавчо визначити процедуру дефолту органів місцевого самоврядування;
- використовувати власні доходи місцевих бюджетів, насамперед доходи бюджету розвитку, для забезпечення муніципальних позик;
- встановити обов'язкову умову для здійснення місцевих позик – застосування програмно-цільового і середньострокового бюджетного планування;
- забезпечити прозорість місцевих запозичень, сприяти формуванню ефективної системи громадського контролю за їх реалізацією.

#### **Література**

1. Андрущенко В. Л. *Фінансова думка Заходу у ХХ столітті: (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів)*. – Львів: Каменяр, 2000. – 303 с.
2. *Бюджетний кодекс України від 21 червня 2001 року*. – К.: Атіка, 2001. – 80 с.
3. *Валовий внутрішній продукт за 2006 рік, уточнення статистичних даних/ Міністерство економіки України / <http://www.kmi.gov.ua/>*
4. *Державний борг у дзеркалі статистики // Урядовий кур'єр*. – 2007. – № 132. – С. 4.
5. *Економіка України за січень–червень 2007 року // Урядовий кур'єр*. – 2007. – № 130. – С. 1, 6–7.
6. *Запозичення муніципалітетів / <http://www.minfin.gov.ua/>*
7. Кириленко О., Лучка А., Малиняк Б. *Історичний досвід, стан та перспективи розвитку місцевих запозичень в Україні // Журнал Європейської економіки*. – Т. 4 (№ 1). – 2005. – Березень. – С. 82–104.
8. *Комітет статистики Євросоюзу / <http://www.eurostat.int/comm/eurostat/newcronos/>*
9. Ноель М. *Розвиток ринку облігацій внутрішніх місцевих позик в Україні: Ключові виклики і запропонований план дій / Управління розвитку приватного сектору та фінансів*. Грудень 2006 року.
10. *Обзор украинского фондового рынка за 2–6 июля – “Инэко-Инвест”. Украинский финансовый сервер / <http://www.ufs.com.ua/>*
11. Осеров И. Х. *Основы финансовой науки. Вып. II. Бюджет. Формы взимания. Местные финансы. Государственный кредит. 4-е изд., доп.* – М.: Типография т-ва И. Д. Сытина, 1914. – 364 с.
12. *Статистичний щорічник України за 2005 рік / Державний комітет статистики України*. – К., 2006.