



І. Б. Заверуха*

ЗМІСТ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ: ПРАВОВІ АСПЕКТИ

Управління державним боргом є одним із напрямів фінансової діяльності держави. Відповідно категорію “управління державним боргом” можна розглядати через призму реалізації спеціальної компетенції органів державної влади та управління у сфері фінансів. У теоретичному аспекті, сьогодні є достатньо підстав визначити цю групу суспільних відносин як складову фінансово-правового інституту державного боргу. Проте спеціальних правових досліджень управління державного боргу в Україні та інших пострадянських державах ще не здійснювались. Сьогодні дуже важливо з’ясувати зміст управління державного боргу, а відтак усі організаційні, функціональні, методологічні аспекти цього процесу. Відсутність відповідних досліджень поглиблює правову невизначеність відносин державного боргу, зокрема управління ним.

Проблема управління державним боргом є дуже актуальною, хоч і привертала увагу багатьох поколінь науковців, особливо економістів. Ще Адам Сміт у своїй праці писав: “Коли державний борг акумулюється до відповідного рівня, то надзвичайно рідко, думаю, лише в поодиноких випадках, він чесно і повністю погашається. Звільнення державних надходжень, якщо воно колись і відбувається, то завжди за рахунок банкрутства — іноді відкрито визнаним, але завжди реальним, а часто фіктивною оплатою”. Зважаючи на економічну природу відносин, що складають предмет фінансового права, доцільним вважаємо використання наукового доробку учених економістів та фінансистів. Так питаннями управління державного боргу займалися такі українські науковці як В. В. Козюк, В. Є. Новицький, О. В. Плотніков, В. В. Лісовенко; певних успіхів досягли російські вчені економісти, котрі займалися проблемами державного боргу, зокрема управління ним. А саме: В. В. Верхолаз, А. М. Русяйкина, О. А. Яковлева. Щодо правових питань управління державним боргом, то вони в українській правничій науці ще не розглядали і не досліджували.

Завданням цієї статті є з’ясувати зміст управління державного боргу як правової категорії та визначення відповідних дефініцій, що могло б бути підґрунтям до правового закріплення відповідного виду відносин, досягнення цілей та завдань боргової політики держави.

Визначення змісту управління державним боргом неможливе без аналізу існуючого теоретичного доробку та вивчення світових стандартів регулювання відповідного виду правовідносин.

У зарубіжній економічній літературі під управлінням державним боргом розуміють регулювання структури державних боргових зобов’язань при заданому сукупному обсязі заборгованості. Зокрема Е. Ролф визначає, що управління державним боргом — це дії уповноважених на те органів — центрального банку держави або казначейства, скеровані на зміну кількості і видів цінних паперів в обігу.

У фундаментальній праці Сміта, присвяченій проблемам державного боргу, управління визначається як всі дії уряду, зокрема центрального банку і державного казначейства, що впливають на структуру державного боргу. При цьому визначення обсягів емісії нових цінних паперів для покриття дефіциту чи обсягу зобов’язань, що повинні бути викуплені державою в умовах бюджетного профіциту не належать до функцій управління державним боргом.¹

У російській економічній літературі, наприклад за визначенням Б. Г. Болдирева, управління державним боргом це сукупність дій держави, пов’язаних із вивченням кон’юнктури на ринку

© Заверуха І. Б., 2006

* доцент кафедри конституційного, адміністративного та фінансового права Львівського національного університету імені Івана Франка, кандидат юридичних наук, доцент

¹ Smith W.L. Debt Management in the United States. — Washington, 1960. — 340 p.



позичкових капіталів, випуском нових позик і виробленням умов випуску, з виплатою відсотків за раніше випущеними позиками, проведенням конверсій і консолідацій позик, встановленням курсу облігацій на грошовому ринку, проведенням заходів з визначення процентних ставок по державному кредиту. До управління державним боргом, автор відносить також заходи держави з погашення раніше випущених позик, термін дії яких уже вийшов². Подібно зміст управління державним боргом визначає і М. А. Лауфер.³

У книзі “Фінанси” за редакцією професора В. М. Родіонової, під управлінням державним боргом розуміють сукупність заходів держави з виплати доходів кредиторам і погашенню позик, зміни умов вже випущених позик, визначенню умов і випуску нових цінних паперів.⁴

Д. Л. Головачев розглядає категорію управління державним боргом у вузькому та широкому розумінні. В широкому розумінні управлінням державним боргом слід розуміти як формування одного з напрямів економічної політики держави, пов’язаної з її діяльністю в якості позичальника або гаранта. На думку Д. Л. Головачева, це прерогатива органів законодавчої влади, або уряду і полягає в наступному:

- формування політики державного внутрішнього і зовнішнього боргування;
- встановлення межі заборгованості (в тому числі визначення загального обсягу бюджетного дефіциту і відповідно обсягів запозичень, необхідних для їх фінансування);
- визначення основних напрямів і мети впливу на мікро і макроекономічні показники;
- встановлення можливості і доцільності фінансування за рахунок державного боргу загальнодержавних програм тощо.

А. М. Русяйкіна ще додає визначення законодавчих основ регулювання відносин, що виникають в процесі формування боргу; розміщення, обслуговування і погашення державного боргу⁵.

Використання державної заборгованості в механізмі державного регулювання економіки обумовлює необхідність постійної уваги з боку уряду до проблеми регулювання державного боргу, відтак вимагає формування визначеної стратегії управління ним відповідно до бюджетної та монетарної стратегії в цілому. Управління державним боргом — це складний аспект державного управління і економічної політики, оскільки передбачає спільну роботу кількох інститутів, що відповідають за конкретно визначені функціональні та інші елементи в процесі управління. Від ефективності управління залежатиме, чи буде державний борг перешкодою чи стимулом для економічного розвитку країни⁶.

Дуже часто використання тих чи інших методів управління заборгованістю в країнах постсоціалістичного табору не завжди скеровувалось на вирішення комплексного завдання соціально-економічного розвитку, а було скеровано винятково на вирішення поточних проблем у сфері державних фінансів. На жаль, навіть здійснені запозичення на ринку державних цінних паперів не лише не забезпечили соціально-економічного розвитку країни, а десь навіть послужили фактором дестабілізації всіх секторів фінансового ринку.

Чинне українське законодавство не визначає управління державним боргом ані як правову, ані як економічну категорію. Міжнародні та окремі національні дослідження визначають управління державним боргом як комплекс заходів, важелів і шляхів контролю та регулювання державного боргу (внутрішнього і зовнішнього) з метою пошуку надійних джерел його фінансування, а також зменшення і нейтралізації негативних наслідків. Основними напрямками управління державним боргом є: пошук надійних джерел для виплати боргу та раціональне використання зовнішніх запозичень⁷.

² Финансы капитализма / Под ред. Б. Г. Болдырева. — М., 1990. — 145 с.

³ Лауфер М. А. Проблемы внутреннего государственного долга Российской Федерации. Автореф. дис... канд. эконом. наук: 08.00.01 / Всерос. заоч. фин-экон. ин-т. — М., 1996. — С. 15.

⁴ Финансы / Под ред. В. М. Родионовой. — М., 1995. — 344 с.

⁵ Русяйкіна А. М. Управление государственным долгом. — Пенза: ИПК “Пензенская правда”, 2001. — 108 с.

⁶ Там само.

⁷ Про результати аналізу ефективності заходів, передбачених Законом України “Про Державний бюджет України на 2003 рік”, щодо управління державним боргом (Підготовлено Департаментом контролю державного боргу та діяльності банківських установ) — К.: Рахункова палата України, 2004. — Випуск 11.



За визначенням експертів Світового банку, ефективне управління державним боргом включає в себе три специфічні взаємопов'язані процеси:

- вибір придатного виду фінансування;
- рішення про розмір запозичень;
- ведення повної та своєчасної звітності про існуючий борг держави.

Критерієм ефективності операцій з державним боргом є досягнення економії коштів державного бюджету⁸.

Сьогодні існує значна кількість нормативно-правових актів, які частково регулюють порядок утворення державного боргу, його обслуговування та погашення, проте слід констатувати, що вони не створюють цілісної системи, порядку, форм та методів ефективного управління державним боргом.

Українська влада робила неодноразові спроби визначити зміст управління державного боргу. Зокрема, у наказі Міністерства Фінансів України від 22 січня 2001 року № 42. Проте цей документ не набув сили нормативно-правового акту, оскільки він не був зареєстрований у Міністерстві юстиції України. Другою спробою став інший Наказ Міністерства Фінансів України, яким було затверджено порядок відображення операцій, пов'язаних з державним боргом, при плануванні та виконанні державного бюджету. Відповідно до цього Порядку, визначення управління державним боргом практично не зазнало суттєвих змін і передбачає виконання заходів щодо досягнення економії коштів державного бюджету з погашення та обслуговування державного боргу, управління строками платежів та поліпшення структури державного боргу; проведення заходів з інформаційної та рейтингової підтримки залучення коштів на ринках капіталу; оплата дорадчих та юридичних послуг з питань управління державним боргом, випуску та обігу державних цінних паперів, впровадження сучасних засобів обробки інформації та зв'язку, створення та розвитку інформаційно-аналітичної системи управління державним боргом; оплата інших заходів, визначених розпорядженням Кабінету Міністрів України та Міністерством фінансів України⁹.

На думку фахівців Рахункової палати, Міністерство фінансів України, при визначенні заходів з управління державним боргом, в порівнянні із рекомендованим стандартом Світового банку, звузило це поняття і залишило поза увагою такі складові управління як *вибір джерела фінансування та встановлення його розмірів, раціональне й ефективне використання запозичень, запровадження своєчасної і повної звітності про державний борг* тощо. Крім цього, Рахункова палата наголошує на невиправданості значної уваги Міністерства фінансів України щодо залучення до процесу управління державним боргом іноземних консультативних і дорадчих фірм та оплаті їх послуг¹⁰.

Ознайомлення та вивчення міжнародних рекомендацій, дозволяє стверджувати, що у більшості держав, цілі, яких намагаються досягнути органи що здійснюють управління державним боргом, стосуються короткострокових та довгострокових проблем, визначених урядовими органами незалежно від цього органу. Цілі управління державним боргом розглядаються ученими і думки з цього приводу є різні. Наприклад, А. Кіреєв вважає, що управління боргом має забезпечити підтримку його рівня та структури, щоб це не відбивалось негативно на темпах економічного росту у довгостроковій перспективі.¹¹ А. Вавілов та Г. Трофімов розглядають проблему управління

⁸ Там само.

⁹ Про затвердження Порядку відображення операцій, пов'язаних з державним боргом, при плануванні та виконанні державного бюджету: Наказ Міністерства фінансів України від 28.01.2004 р. № 42 // ОВУ. — 2004. — № 8. — Ст. 510.

¹⁰ Про результати аналізу ефективності заходів, передбачених Законом України "Про Державний бюджет України на 2003 рік", щодо управління державним боргом (Підготовлено департаментом контролю державного боргу та діяльності банківських установ) — К.: Рахункова палата України, 2004. — Випуск 11.

¹¹ Кіреєв А. П. Международная экономика: Учебное пособие. В 2-х ч. — М.: Междунар. отношения, 1998. — Ч. 2: Международная макроэкономика: открытая экономика и макроэкономическое программирование. — С. 342.



державним боргом з позиції реалізації стратегії максимізації суспільного добробуту через мінімізацію витрат на його обслуговування.¹² Згідно з міжнародними документами *цілями* державного боргу (боргового фінансування) можна вважати наступні¹³:

Досягнення ліквідності казни. Основним завданням компетентного органу з управління боргом є досягнення ліквідності казни. Це означає не лише гарантування обґрунтованого планування строків оплати державного боргу, а й забезпечення наявності необхідного капіталу для оплати урядом короткострокових зобов'язань, не застосовуючи емісію грошей. Наступні цілі є вторинними стосовно вказаної.

Підтримання балансу між витратами та стабільністю, беручи до уваги ризику, пов'язані з найнижчими витратами. Через те, що боргові зобов'язання з довшим терміном до сплати користуються більшим попитом, досягнути найнижчої вартості можна в основному беручи зобов'язання з коротшими строками сплати. Але це зумовлює підвищені ризики. Чим коротший термін оплати державного боргу, тим вразливіший державний борг до коливань в рівнях інфляції, попиту та грошового обігу.

Розвиток та забезпечення ефективно функціонуючого внутрішнього фінансового ринку. В державах з внутрішнім кредитним ринком, де уряд виступає основним позичальником, гарантування чесності та прозорості торговельних правил та правил кредитування є основним завданням для заохочення і інвесторів, і позичальників користуватися цим ринком.

Цілі державного боргу обумовлюють *стратегії боргової політики держави*. Властиво, вони прямо з ними пов'язані. У Посланні Президента "Європейський вибір. Концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002-2011 роки" зазначено, що вирішального значення набуває дотримання принципу бездефіцитності державного бюджету, необхідність вироблення узгодженої стратегії держави в питаннях зовнішніх запозичень; необхідність законодавчої заборони використання таких запозичень для фінансування поточних бюджетних витрат; перебудова відносин з Міжнародним валютним фондом, обмеження їх лише консультативними угодами. У цьому Посланні знову наголошено на важливості забезпечення максимальної прозорості сфери управління державним боргом, утвердження механізмів, які б унеможливили її криміналізацію.¹⁴

Згідно з міжнародними стандартами, стратегії повинні визначатись з урахуванням бажаних характеристик обсягу державного боргу, таких як наступні:¹⁵

Пропорція між фіксованим та несталим боргом. Фіксований борг — це будь-який товарний борг, строки платежу або переоцінки якого спливають через строк, більший ніж 12 місяців. Причиною для того, щоб переходити до збільшення у даній пропорції обсягів фіксованого боргу, є забезпечення стабільності коштів для обслуговування довгострокового державного боргу.

Середні строки виконання зобов'язань. Переваги збільшення обсягів фіксованого боргу походять зі сфери стабільності витрат, яка забезпечується довгостроковим боргом. Чим довший строк виконання, тим вищий рівень стабільності. Але підвищена стабільність може зумовити збільшення витрат. Управління боргом передбачає, зокрема, можливість вибору уповноваженими

¹² Вавилов А., Трофимов Г. Стабилизация и управление государственным долгом России // Вопросы экономики. — 1997. — № 12. — С. 62-81.

¹³ Guidance for Planning and Conducting an Audit of Internal Controls of Public Debt. Approved at XVI INCOSAI. — May 2000 // [www.http://www.intosaipdc.org.mx](http://www.intosaipdc.org.mx).

¹⁴ Про заходи щодо організаційного та пропагандистського забезпечення реалізації завдань, які випливають із послань Президента України до Верховної Ради України "Про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2001 році" та "Європейський вибір. Концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002-2011 роки" Розпорядження Президента України від 12.06.2002 р. № 188/2002-рп // ОВУ. — 2002. — № 24. — Ст. 1157.

¹⁵ Guidance for Planning and Conducting an Audit of Internal Controls of Public Debt. Approved at XVI INCOSAI. — May 2000 // [www.http://www.intosaipdc.org.mx](http://www.intosaipdc.org.mx).



особами між витратами та стабільністю, беручи до уваги підвищений ризик пов'язаний із запозиченнями з коротшими термінами оплати.

Необхідність визначення строків сплати. Однією із цілей уряду може бути підтримання нормального функціонування внутрішнього фінансового ринку. Якщо уряд буде найбільшим одноосібним позичальником, то йому потрібно буде врахувати, чи він видав достатню кількість гарантій із різними термінами виконання для підтримання ефективного боргового ринку.

Співвідношення внутрішнього та іноземного валютного боргу. Беручи до уваги існування внутрішнього фінансового ринку для обслуговування державного боргу, є дві причини для здійснення запозичень у іноземній валюті: зниження витрат та збереження резерву іноземної валюти як елементу державної політики у сфері обміну іноземної валюти. Але із запозиченнями у іноземній валюті пов'язані певні ризики, які потрібно вивчати і порівнювати із перевагами від здійснення запозичень у національній валюті.

Співвідношення реального та номінального боргу. Борг, затверджений урядом, має здатність змінюватися із зміною інфляції. Тариф цього боргу є сумою основного тарифу (економісти називають його реальним тарифом) та пристосувань до коливань рівня інфляції. З таким боргом уряд, а не кредитори, бере на себе пов'язані з інфляцією ризики. Якщо уряд вважає, що політика спрямована на зниження рівня інфляції буде ефективною, тоді така інвестиційна політика потягне за собою менше витрат для уряду. Уряди розробляють борг із врахуванням рівня інфляції також для того, щоб визначити розмір очікуваної інфляції виходячи із потреб ринку.

Реалізація програми державного боргу також включатиме розроблення *операційного плану*, який узгоджуватиметься з його цілями та стратегіями.

Цей план включає операції з продажу боргових цінних паперів, розвитку співпраці з кредиторами та страховими організаціями, з приводу встановлення контрольної системи за збиранням, оцінюванням та звітуванням за борговими переказами та ризиками, пов'язаними з цим. Програма державного боргу включатиме наступні кроки¹⁶:

Вибір основних партнерів: іноземних або ж вітчизняних. Більшість урядів використовують біржових маклерів, комісіонерів, страховиків для "продажу" свого боргу. Вибір партнерів (зважаючи на їх місцезнаходження, резиденство тощо) та максимальний обсяг кожного виду боргових зобов'язань базуватиметься на критерії узгодженості із борговою стратегією.

Створення належної процедури реалізації державного боргу (шляхом аукціону або ж іншим способом). Ринки повинні бути прозорими, організованими, ліквідними та ефективними.

Розробка програм підтримання зв'язків із кредиторами. Наявність впевненості у позичальнику, незважаючи на його суверенітет, як у розумінні економічної стабільності держави так і в її прозорості як того, хто створює борг. Кредитори очікують від уряду відкритої та послідовної поведінки. Відтак розроблення і підтримання програми, яка забезпечує довіру та прозорість, вимагає регулярних консультацій із кредиторами щодо порядку, процедури випуску боргових зобов'язань та ін.

Розробка програми виявлення та керівництва операційними ризиками.

Розробка процедур підтримки фінансової прозорості. Основним елементом контролю є зменшення та мінімізація ризиків, а також порушень фінансових правил, запобігання втрати активів або ж державних грошей.

Що стосується планів Уряду, у сфері здійснення запозичень, вважаємо також доцільним складання такого плану чи програми при складанні проекту Державного бюджету України та його затвердженні.

¹⁶ Guidance for Planning and Conducting an Audit of Internal Controls of Public Debt. Approved at XVI INCOSAI. — May 2000 // [www.http://www.intosai.org.mx](http://www.intosai.org.mx).



Величина витрат запозичень визначається багатьма параметрами, зокрема структурою державних зобов'язань за строками до погашення і дохідності, валютною структурою боргу, обсягом первинного дефіциту, а також комплексом факторів, що, як правило, об'єднуються поняттям “специфіка країни”. Тобто це ті особливості, які загалом створюють передумови до ефективного управління, і, навпаки, ті обставини що перешкоджають і не можуть дозволити провадити ефективну політику. Це, зокрема:

- ступінь фінансової лібералізації як внутрішніх фінансових ринків так і зовнішніх — міжнародних потоків капіталу;
- стан ринкової інфраструктури, включаючи структуру вторинного ринку, ефективність платіжної системи, існування системи первинних дилерів, наявність обмежень для кредиторів тощо;
- ефективність податкової системи;
- політико-економічні фактори (зокрема політичний режим, розподіл власних повноважень тощо).

На нашу думку, стратегічною метою управління державним боргом є задоволення фінансових потреб держави та суспільства і мінімізація витрат по запозиченнях. Мінімізація витрат запозичень забезпечує зниження напруженості проведення бюджетних виплат, а відповідно скорочення неплатежів. У результаті цього, відпадає потреба в використанні різного роду так званих “сурогатних грошей” між бюджетом та підприємствами.

Зважаючи на теоретичний доробок учених юристів та фінансистів, сформовану світову практику та національні особливості регулювання державного боргу, у висновку пропонуємо наступне визначення управління державного боргу.

Управління державним боргом (у широкому розумінні) — це один із напрямів фінансової політики держави в особі органів державної влади і управління щодо визначення боргової стратегії держави, зокрема цілей боргового фінансування; визначення вартості та обсягу державного боргу; організації планування, обліку, звітності та контролю державного боргу, з метою задоволення фінансових потреб держави та суспільства в режимі раціонального використання бюджетних коштів, економії ресурсів, опосередкованих борговими зобов'язаннями Уряду та мінімізації обслуговування боргу.

Управлінням державним боргом (у вузькому сенсі) — повноваження органів державного управління спеціальної компетенції щодо погашення та обслуговування державного боргу; оптимізації структури державного боргу та його динаміки; визначення джерел надходження позичкових коштів та кола позичальників; вибору видів запозичення, визначення їх обсягів, періодичності здійснення емісії та механізму реалізації; регулювання ринку державних цінних паперів; випуск, обслуговування та погашення всіх видів боргових інструментів Уряду; надання гарантій; здійснення заходів із визначення кредитних рейтингів України; інформаційного забезпечення; звітності та контролю.

Стаття рекомендована до друку кафедрою конституційного, адміністративного та фінансового права Львівського національного університету імені Івана Франка (протокол № 4 від 23 жовтня 2006 року)

