

Коваленко Юлія Михайлівна,
д.е.н., професор,
професор кафедри фінансових ринків.
Університету державної фіскальної служби України

ТРЕНДИ ПОДАЛЬШОГО РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОГО РИНКУ ДЕРЖАНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Анотація. Виокремлено позитивні та негативні риси залучення коштів через механізм державних цінних паперів. Визначено ключові заходи щодо активізації ринку державних цінних паперів в Україні.

Ключові слова: державні цінні папери, ринок цінних паперів, боргові зобов'язання.

В умовах посткризового розвитку економіки, державні цінні папери мають як позитивні, так і негативні риси. До позитивних зокрема відносяться такі:

- порівняно з податковими надходженнями залучення коштів відбувається за меншого опору з боку населення;
- для кредиторів є більш надійними і зручними вкладення тимчасово вільних коштів, яке забезпечується гарантованою виплатою доходу у формі фіксованого відсотку;
- безземісійне, або неінфляційне фінансування державних видатків, а також бюджетного дефіциту;
- можливість перерозподілу коштів у часі між поколіннями, що дає можливість «позичати у майбутнього»;
- сприяння економії витрат обігу, що досягається за рахунок скорочення витрат на випуск і збереження грошових знаків;
- забезпечення прискорення обігу коштів, зростанню ліквідності та гнучкості економіки в цілому.

Що ж до негативних, то виділяються такі :

- висока ймовірність перетворення узятих урядом позик за рахунок коштів резидентів на національний борг, що породжує суспільно-солідарні зобов'язання з його обслуговування в суспільстві;
- можливість переміщення коштів з реального сектору економіки у фінансовий (за умови високого рівня доходності позик);
- послаблення контролю уряду за своїми видатками та збільшення його залежності від внутрішніх кредиторів;
- скорочення можливостей кредитування реального сектору економіки в результаті збільшення видатків бюджету на погашення та обслуговування внутрішніх запозичень;
- висока ймовірність перетворення платників податків у кінцевих боржників за внутрішніми державними позиками за умови неефективного використання позичених державою коштів.

У подальшому розвиток ринку державних ЦП має супроводжуватися економічними реформами, зменшенням податкового навантаження і збільшенням за

рахунок вітчизняного інвестиційного ринку. Пріоритет у структурі державного боргу має надаватися середньо- і довгостроковим зобов'язанням. Це дозволить розподілити боргове навантаження між різними групами інвесторів у часі та забезпечить ефективне управління ним. Залученні державою фінансові ресурси за допомогою державних запозичень мають мати обов'язково цільове використання та фінансувати реальні інвестиційні проекти.

У сучасній економіці роль ринку державних ЦП зводиться до способу фінансування не лише бюджетного дефіциту, а й економічного розвитку. Уряд може залучати кошти під великі суспільно необхідні і водночас рентабельні інвестиційні проекти. Але для цього потрібна ефективно діюча структура, яка здійснюватиме оцінку і відбір таких проектів. Однак в Україні поки що немає необхідних умов для успішної реалізації зазначеної практики. «Для того, щоб ринок державних ЦП ефективно функціонував, необхідно створити відповідну структуру його учасників, зокрема інституційних інвесторів (страхові компанії, банківські установи, пенсійні фонди, інститути спільного інвестування). Адже державні ЦП, що характеризуються високою ліквідністю та низькою ризикованістю, виступають привабливим інструментом інвестування активів НПФ та страхових компаній багатьох країн світу.

На думку А. Білявської, «необхідно створити добре організований механізм стимулювання попиту населення на державні боргові зобов'язання та наявність спеціальних урядових програм. Так, досить важливу роль у системі підтримки національних заощаджень і створенні умов для вкладання коштів громадян у державні облігації мають спеціальні урядові програми в інших країнах («New Canada Savings Bonds Program», Канада; «Easy Saver», США), які дають можливість власникам малого та середнього бізнесу організувати заощадження найманих працівників» [1].

За аналізу зарубіжного досвіду у сфері обігу державних ЦП і ситуацію на національному ринку цих інструментів, слід зазначити, що на сьогодні без вжиття дієвих заходів з боку держави активізація цього ринку є неможливою. Удосконалення та розвиток ринку державних ЦП потребують розробки і запровадження цілісної стратегії, яка поєднуватиме завдання вдосконалення нормативно-правового та інституційного забезпечення політики державних запозичень, розвиток інструментарію урядових позик для підтримки індивідуальних заощаджень і створення відповідної інфраструктури, — надійної та доступної для населення.

Першочерговим завданням є відновлення довіри населення до держави і розробка нових видів державних ЦП для задоволення потреб різних груп інвесторів. Крім того, такі ЦП можуть стати джерелом фінансування певних програм, які відповідали б напрямам використання залучених коштів (медичне забезпечення, розвиток бізнесу та здобуття вищої освіти, соціальні перетворення). Проблема ефективного функціонування і подальшого розвитку ринку державних ЦП в умовах становлення фінансової системи України, може бути вирішена за рахунок підвищення його ліквідності, внаслідок таких його напрямків удосконалення:

– забезпечення прозорості діяльності держави у частині випуску її ЦП, доступність і зрозумілість умов інвестування у такі інструменти;

- удосконалення організаційної бази функціонування внутрішнього ринку державних ЦП;
- підвищення інвестиційної привабливості облігацій внутрішньої державної позики;
- підвищення інституційної довіри до держави шляхом реалізації заходів з погашенням відсотків і основної суми заборгованості.

Важливим моментом розвитку ринку державних ЦП має стати подальший розвиток фінансового та фондового ринку як механізму, що забезпечить відносну стабільність і послідовність розміщення ОВДП і вільний доступ для інвесторів. Щодо заходів, які пропонуються Середньостроковою програмою управління державним боргом на 2019 – 2022 рр. [2] – інструментом, розробленим Міністерством фінансів України «для оцінки поточного стану та динаміки державного боргу України та визначення цілей, завдань й заходів у середньостроковій перспективі з метою оптимізації структури державного боргу з точки зору співвідношення вартості обслуговування та ризиків при збереженні прийнятної рівня боргового навантаження» [2]. Ця Стратегія реалізується в контексті макроекономічної стабілізації. Українська економіка стала на шлях стійкого економічного зростання. Економічне відновлення країни супроводжується підтримкою з боку міжнародних організацій, в т. ч. у формі надання кредитів на пільгових умовах. У середньостроковій перспективі основною метою України в управлінні державним боргом є залучення необхідного фінансування за найнижчої можливої вартості з урахуванням ризиків.

Використані джерела:

1. Коваленко Ю. М., Воробей А. М. Функціонування фондового ринку в сучасних умовах. Зб. наук. праць НУДПСУ, 2015. №1. С. 122–133.
2. Коваленко Ю.М. Управління фінансовими активами: навч. посіб. у 2 х ч. Ірпінь: Університет ДФС України, 2019. 498 с.
3. Пересада А. А. та ін. Інвестування: навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. К.: КНЕУ, 2001. URL: <http://fingal.com.ua/content/view/603/87/1/0>.
4. Білявська А. Ю. Внутрішні державні запозичення в умовах посткризової економіки. Фінанси, облік і аудит: зб. наук. пр. / М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана» ; редкол.: В. М. Федосов (голов. ред.) [та ін.]. Київ : КНЕУ, 2017. Вип. 2. С. 33–43.
5. Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2019–2022 роки: Постанова Кабінету Міністрів України від 05.06.2019 № 473. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/473-2019-%D0%BF#Text>.