

Дудченко В.Ю.

Українська академія банківської справи

Ринок державних боргових зобов'язань як складова фінансової системи

В умовах формування ринкової економіки невід'ємною складовою державних фінансів є державний борг. Значний дефіцит державного бюджету, залучення позик на його обслуговування призвели до формування і значного зростання величини державного боргу, що впливає на фінансову сферу та можливості її самовідтворення. Найбільш доцільною, порівняно з запозиченням коштів у центральному банку, є практика фінансування державного боргу шляхом емісії державних цінних паперів, які є одним із гнучких інструментів регулювання економічних процесів. З 1995 року розвиток ринку державних цінних паперів став важливою ланкою механізму регулювання державного боргу, оскільки державні зобов'язання перетворилися в альтернативу емісійного покриття дефіциту державного бюджету. Тому формування дієвого ринку державних боргових зобов'язань, у контексті боргової політики, набуває актуальності.

Сучасний ринок боргових зобов'язань представляє деформовану систему випуску й обігу державних цінних паперів. Ринок облігацій в Україні представлений зовнішнім і внутрішнім сегментами. Особливістю розвитку ринку державних боргових зобов'язань є перевищення обсягів зовнішнього ринку державних цінних паперів над обсягами внутрішнього ринку. Характерними ознаками ринку державних цінних паперів є короткостроковий характер інструментів, висока доходність, розміщення облігацій, орієнтоване на рефінансування накопиченого боргу. Тривалий час проблема погашення та обслуговування державного боргу була обумовлена зазначеними чинниками.

На сьогодні головним завданням боргової політики є оптимізація структури державного боргу шляхом поліпшення співвідношення зовнішньої та внутрішньої складової, задля збільшення питомої ваги внутрішнього боргу.

В умовах трансформаційної економіки особливої уваги вимагає вплив темпів інфляції, реальних відсоткових ставок і надбавки за ризик на майбутню вартість фінансування державного боргу. Маніпулювання з використанням різних видів державних цінних паперів допоможе запобігти впливу порушень економічної рівноваги на стан і структуру державного боргу.

Розвиток вторинного ринку державних боргових зобов'язань може здійснювати вплив на вартість емісії боргових зобов'язань. Проведення дієвої торгівлі ОВДП на вторинному ринку має сприяти збільшенню кількості інвесторів та ліквідності ринку боргових зобов'язань і в результаті зменшенню вартості державного боргу.

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 прогносту боргову політику з визначенням стану попиту і пропозиції на боргові інструменти.

Однією з проблем сучасного механізму регулювання державного боргу, є неефективна організація процесу планування залучення коштів для фінансування дефіциту державного бюджету. Певним шляхом вирішення останнього є планування випуску боргових зобов'язань, враховуючи сезонний фактор наповнення бюджету. Коригування емісії державних цінних паперів буде сприяти

формуванню оптимальної за строками погашення структури державного боргу та ефективному процесу обслуговування основної величини державного боргу.

На сучасному етапі розв'язання боргової проблеми вимагає розробки стратегії скорочення вартості запозичень. Ключовим у даному процесі є встановлення прибутковості державних цінних паперів. Встановленню реальної зваженої ставки доходності цінних паперів буде сприяти забезпечення функціонування ринку цінних паперів на принципах вільної конкуренції.

На розмір державного боргу, який визначається на конкретну дату, значно впливають строки залучення позик. Коригування боргових зобов'язань за строками користування має здійснюватися залежно від етапу економічного розвитку і дозволить забезпечити рівномірний графік погашення заборгованості.

Державні боргові зобов'язання є невід'ємною частиною фінансових систем розвинених країн, як інструмент обслуговування внутрішнього державного боргу. За умов позитивних зрушень в економіці, випуск державних боргових зобов'язань може бути ефективним механізмом фінансування дефіциту бюджету. Ринок державних цінних паперів повинен функціонувати у гармонійному взаємозв'язку з усіма складовими фінансового ринку. Відсутність дієвого ринку державних цінних паперів унеможлиблює нормальні взаємозв'язки і взаємодію грошово-кредитного ринку і державних фінансів, важливою складовою яких є державний борг. Регулювання державного боргу як у короткостроковій, так і в довгостроковій перспективі має враховувати і використовувати особливості функціонування ринку державних боргових зобов'язань.

Дудченко, В.Ю. Шляхи вдосконалення механізму державних запозичень на внутрішньому ринку [Текст] / В.Ю. Дудченко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник тез доповідей ІХ Всеукраїнської науково-практичної конференції (9-10 листопада 2006 р.): у 2-х ч. – Суми, 2006. – Ч. 2. – С. 19-21.