**Смоляр Юлія Олександрівна. Механізм формування державного внутрішнього боргу України: дис... канд. екон. наук: 08.04.01 / Національна академія держ. податкової служби України. - Ірпінь, 2004.**

|  |  |
| --- | --- |
|

|  |
| --- |
| Смоляр Ю.О. Механізм формування державного внутрішнього боргу України. – Рукопис.Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит. – Науково-дослідний фінансовий інститут при Міністерстві фінансів України, Київ, 2003.Дисертацію присвячено проблемі оптимізації формування державного внутрішнього боргу України. Основну увагу приділено дослідженню науково-практичних і теоретико-методологічних питань управління урядовими запозиченнями. В роботі визначені теоретичні засади функціонування державних внутрішніх позик, розроблена схема їх класифікації. Проаналізовано основні теоретичні розробки у сфері державного кредиту і його вплив на основні макроекономічні показники. Розкриті особливості нормативно-правового регулювання державного внутрішнього боргу України та проведено аналіз його формування.Розроблені методичні рекомендації щодо аналізу ризиків портфеля внутрішніх боргових зобов’язань уряду, на основі чого здійснено оцінку ризиків вітчизняного ринку державних цінних паперів. Сформульовані пропозиції щодо удосконалення системи управління державним внутрішнім боргом. Окремо досліджені можливості оптимізації структури боргу шляхом залучення коштів населення. |

 |
|

|  |
| --- |
| Проведене наукове дослідження проблем формування державного внутрішнього боргу дало змогу обґрунтувати ряд наукових положень теоретичного характеру, а також запропонувати практичні рекомендації, спрямовані на підвищення ефективності державних внутрішніх запозичень в Україні. Основні з них такі:1. Механізм формування державного боргу входить до складу системи державного кредиту, в межах якої держава, виступаючи позичальником, розширює фінансові можливості щодо виконання властивих їй функцій. Розглядаючи державний кредит як основоположний елемент теорії формування державного боргу, слід виділити такі властивості цієї самостійної економічної категорії: фундаментальні (статичні), функціональні та специфічні. Це дає змогу обґрунтувати основні аспекти впливу державного боргу на стан макроекономічної рівноваги. До усталеної в економічній літературі системи функцій державного кредиту, пропонується включити ще одну функцію – компенсуючу, яка відображає його здатність забезпечувати гнучкість механізмів наповнення бюджету.
2. Автором систематизовано напрями впливу державного внутрішнього боргу на монетарні показники (рівень інфляції та вартість кредитних ресурсів) і стан реального сектору економіки. Це дало можливість визначити основні макроекономічні наслідки внутрішніх державних запозичень, а саме: у сфері споживання – зменшення особистого споживання і розширення колективного, у сфері розподілу – перерозподіл капіталів між різними сферами діяльності, розподіл і перерозподіл доходу в економіці, міжчасовий розподіл фінансових ресурсів держави.
3. Запозичення являє собою одну зі стадій циклу управління державним внутрішнім боргом, на якій відбувається формування портфеля боргових зобов’язань держави. Оскільки раціональне структурування позик забезпечує збалансованість усієї боргової політики уряду, управління державними внутрішніми запозиченнями слід розглядати як окремий надзвичайно важливий процес. Він складається з п’яти основних видів управлінської діяльності: планування, організації, стимулювання, обліку та контролю і спрямований на вироблення організаційно-фінансових рішень щодо умов розміщення урядових цінних паперів, які б забезпечували погашення державного внутрішнього боргу без значного навантаження на бюджетні ресурси.
4. В Україні створена багаторівнева система нормативно-правових актів з регулювання державного внутрішнього боргу, але правові та організаційні засади внутрішніх запозичень у нашій країні потребують якісного вдосконалення. У зв’язку з цим пропонується встановити пріоритетні напрями використання урядових позик, чітко визначити принципи управління державною заборгованістю та критичні рівні показників боргової безпеки. Зазначені норми мають бути врегульовані в межах Закону України «Про державний внутрішній борг» або закону «Про державний борг України» і стати основоположним елементом стратегії урядових запозичень.
5. На підставі дослідження основних тенденцій ринку державних боргових зобов’язань України виділено п’ять етапів, які відображають періоди його інтенсивного розвитку, виникнення ресурсних обмежень і кризових явищ. Здійснена періодизація процесу накопичення державного внутрішнього боргу дала змогу більш ґрунтовно проаналізувати недоліки та макроекономічні наслідки непослідовної політики дефіцитного фінансування державного бюджету. З огляду на це автором визначені такі умови стабілізації подальшого розвитку ринку урядових облігацій: мінімізація вартості обслуговування боргу, урізноманітнення видів державних цінних паперів і форм роботи з потенційними інвесторами, залучення вільних коштів фізичних осіб, впровадження активних операцій з регулювання структури державного внутрішнього боргу, використання коштів Пенсійного фонду та залишків на рахунках Державного казначейства для розширення можливостей управління державним внутрішнім боргом, надання інвесторам боргового ринку державних гарантій, в тому числі, шляхом повного або часткового страхування вкладень.
6. Вітчизняна політика управління державним боргом має будуватися на принципах раціонального запозичення, ефективного використання позик і безумовного (своєчасного та повного) виконання зобов’язань. При цьому подальший розвиток державних запозичень в Україні визначатиметься характером і результатами вирішення таких завдань. Перше – спрямування державних інвестицій на здійснення структурної та інноваційної перебудови економіки (з цією метою слід розпочати розроблення цільових боргових зобов’язань із визначенням механізму реалізації за їх допомогою відповідних інвестиційних проектів). Друге – забезпечення прозорих процедур використання державних позик через трансмісійний механізм програмного урядового кредитування, опосередкованого спеціалізованою фінансовою установою – Банком розвитку. Третє – перебудова системи державних гарантій для їх розповсюдження (на конкурсній основі) на цінні папери підприємств та організацій, що здійснюють свою діяльність у пріоритетних сферах соціально-економічного розвитку.
7. Вивчення вітчизняної специфіки управління запозиченнями дає підстави зробити висновок про необхідність запровадження моніторингу ризиків боргового портфеля уряду. Їх ідентифікація та оцінка дають змогу розробити заходи з мінімізації фінансових втрат, що, в свою чергу, сприятиме зниженню вартості обслуговування державного внутрішнього боргу України.
8. За результатами аналізу ризиків вітчизняного боргового ринку виявлено феномен безризикового запозичення, коли інвестор має можливість інвестувати кошти у безризиковий актив – державні цінні папери – під відсоток не менший за вартість позикових ресурсів. Тобто практично впродовж усього часу свого функціонування ринок ОВДП забезпечував вітчизняним комерційним банкам дохід, який перевищував вартість залучення основних видів банківських ресурсів. З’ясовано також, що обсяги запозичень та їх структура спричинили значне зростання ризику дефолту й призвели до необхідності зміни умов випущених раніше позик, що, фактично, є окремим випадком дефолту. У певні періоди інвестори зазнавали фінансових втрат внаслідок інфляції. Однак, у переважній більшості випадків ризики (принаймні інфляційний) компенсувалися високими доходами від урядових облігацій. Водночас, втрати держави від підвищених ризиків, що супроводжували урядові запозичення, були незрівнянно вищими і становили майже 31% обсягу витрат на обслуговування державного внутрішнього боргу України.
9. Однією з важливих функцій системи державних позик є підтримка заощаджень населення, яка забезпечується емісією спеціальних фінансових інструментів - ощадних облігацій, сертифікатів тощо. Стратегічні зусилля щодо державного стимулювання заощаджень населення України, на наш погляд, слід зосередити на розробленні урядових цінних паперів, що мають стати об’єктом інвестування коштів фізичних осіб, і створенні на їх основі спеціальних програм, які б відповідали пріоритетним напрямам використання державних позик (здобуття вищої освіти, підтримка малого бізнесу тощо). Для зниження ризику втрати приватних заощаджень при інвестуванні в державні облігації, на наш погляд, необхідно підтвердити на практиці готовність уряду виконувати зобов’язання протягом досить короткого періоду (до року) та забезпечити державні цінні папери реальними активами (дорогоцінними металами, акціями державних підприємств). Залученню коштів населення мають передувати заходи структурного характеру, які б створили основу для здійснення боргових виплат.
 |

 |