ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ВНУТРІШНІХ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ

Кучер Г.В.,
канд. екон. наук, доц. каф.
фінансів КНТЕУ

В умовах постійного зростання державного боргу України, при одночасному зростанні питомої ваги зовнішнього боргу, в державі існує сталий попит у додаткових фінансових ресурсах..

На кінець 2002 року в структурі прямого внутрішнього державного боргу заборгованість за державними цінними паперами становила майже 43%, а з них лише 1% становила заборгованість за казначейськими зобов'язаннями, решта була сформована за допомогою розміщення 3,6,9,12,18 місячних та 2-х і 3-х річних ОВДП. При цьому в структурі прямого внутрішнього боргу окремо визначена заборгованість перед НБУ в сумі 10 458 162, 32 тис. грн. (1 962 315,85 тис. дол. США), що становить більше 50,4%. Дана заборгованість переоформлена у 2000 році за допомогою випусків довгострокових ОВДП (до 10 років). Таким чином, ми можемо зробити висновок, що прямий внутрішній борг України в основному сформовано внутрішніх ринкових боргових паперів - ОВДП.

Незначний розвиток ринку казначейських зобов'язань пов'язаний з тим, що дані боргові зобов'язання є ще новими для українського ринку. Залучення коштів населення за допомогою розміщення казначейських зобов'язань розпочалося у 2002 році відповідно до постанови Кабінету Міністрів України "Про випуск казначейських зобов'язань" від 10 січня 2002 року №15.

Затверджені умови випуску, обігу, виплати виграшу та погашення казначейські зобов'язання випускаються в документарній формі на пред'явника і розміщуються серед населення на добровільних засадах. Номінальна вартість їх становить 50 грн. Казначейські зобов'язання мають 8 купонів. Купонний період становить 3 місяці при загальних термінах обігу 24 місяці. За кожним купоном визначено виграш у розмірі 2 гривні.

Особливістю даних боргових зобов'язань держави є те, що вони не можуть бути погашені раніше від зазначеної на казначейському зобов'язанні дати. Генеральним агентом з розміщення даних боргових зобов'язань, на відміну від ОВДП, виступає Ощадбанк України. Таким чином казначейські зобов'язання України стали інструментом державного запозичення коштів у населення через систему державних ощадних установ.

На нашу думку, стабілізація економічного розвитку, зростання обсягів вкладів населення в банківських установах (за останні роки темпи приросту становлять більше 50 відсотків щорічно) та існуючий у світовій практиці досвід залучення коштів населення за допомогою ощадних установ дозволяє стверджувати про необхідність застосування даних механізмів і у вітчизняній практиці як важеля розширення системи державного кредиту. Значний позитивний досвід залучення коштів населення для фінансування державних потреб через систему ощадних установ накопичено в колишньому СРСР, США, Великобританії та інших країнах.

На ринку цінних паперів США обертаються ощадні бони та ноти. Вони належать до ощадних облігацій, які використовуються для залучення коштів населення. Останніми роками заборгованість Казначейства за ощадними бонами зросла більше ніж в 3 рази, а нараховані відсотки - в 9. Ефективність випусків підвищувалася внаслідок зміни співвідношення між сумами нових емісій та сумами погашення. Управління випусками ощадних облігацій здійснюють Міністерство фінансів США та федеральні резервні банки.

Для підвищення попиту населення ощадні облігації мають низьку номінальну вартість (від 500 до 1000 дол.). Вони продаються за ціною, що коливається в межах від 50 до 100 відсотків номінальної вартості паперів. Розміщення таких цінних паперів проводиться як в готівковій, так і безготівковій формах одночасно з отриманням заробітної платні. Інвестори можуть продавати такі ощадні облігації фінансовій установі або банку через 6 місяців після їх придбання1 .

Доходи за ощадними облігаціями можуть сплачуватися (залежно від умов розміщення) двічі на місяць на рахунок у депозитарній установі, при погашенні в строк або при достроковому погашенні. В США заборгованість за ощадними нотами і облігаціями становила близько 3,2% федерального боргу США2 .

Залучення коштів у розпорядження уряду Великобританії через систему ощадних кас відіграє важливу роль у функціонуванні ринку державних запозичень. Організація ощадної справи в Англії розпочалася з 1810 року. На сучасному етапі система ощадних кас охоплює комунальні ощадні каси на рівні муніципалітетів, общин та акціонерних товариств. Основними активними операціями ощадних кас є залучення коштів населення в державні облігації та облігації місцевих позик.

Національний ощадний банк Великобританії підконтрольний парламенту, а Казначейство виступає гарантом усіх фондів банку. В державі для розширення системи національних заощаджень випускаються облігації Національного ощадного банку, преміальні ощадні облігації. Зазначені папери мають свої особливості та характерні ознаки.

Національні ощадні сертифікати, які замінили військові ощадні сертифікати, передбачають виплату певної суми протягом року та по його закінченні випуск сертифіката на суму платежів з урахуванням відсотка. За такими сертифікатами для кожного окремого випуску визначаються граничні суми заощаджень. Переваги таких сертифікатів полягають у більшому рівні відсотка та їх стабільності протягом 5 років після придбання.

Крім звичайних сертифікатів, що забезпечують фіксований (гарантований) початковий дохід на суму цінного паперу, існує ще й індексований сертифікат, який приносить процент по верхній межі відповідно до індексу роздрібних цін. За ними сплачується гарантований дохід з урахуванням знецінення грошей. Доходи за такими сертифікатами, у тому числі за капітальними вкладеннями, звільняються від оподаткування.

Облігації Національного ощадного банку (НОБ) випускаються в таких основних формах: дохідні, з індексованим доходом та депозитні. Вони почали використовуватися з 1979 р. Утримувачами облігацій НОБ можуть бути приватні особи, трести, благодійні товариства, компанії тощо. Для облігацій НОБ існують обмеження на розміри мінімальних внесків. Так, для мілких вкладників вони становлять 100 фунт, ст., а для крупних - 2 або 5 тис фунт. ст. Особливість облігацій з індексованим доходом полягає в тому, що вони гарантують щомісячний дехід протягом 10 років, з урахуванням існуючих інфляційних процесів. Характерною рисою депозитних облігацій НОБ є нарахування процентних платежів по валових сумдх (при тому, що доходи оподатковуються невеликим за розміром прибутковим податком).

Преміальні ощадні облігації обертаються з 1956 р. і застосовуються для залучення коштів від приватних осіб. Розміри залучення іюштів становлять від 10 фунт. ст. до 10 тис фунт. ст. на одну особу. Процентний дохід визначається за результатами щотижневих та щомісячних розіграшів. Усі виграші звільнено від ородаткуванняЗ . Розширення ринку облігацій НОБ має значні перспективи, оскільки низка поштових відділень значно більша, ніж вся банківська система Великобританії.

Досвід СРСР теж свідчить про переваги залученігч ресурсів за допомогою ощадних установ. У 50 - 60-х роках єдиним джерелом формування позикових ресурсів СРСР була 3% виграшна позика, яка розміщувалася ощадними установами*! .

Значні кошти надходили до бюджетних фондів шляхом перерозподілу заощаджень населення в ощадних установах. Кошти населення відображалися на персональних рахунках за допомогою оформлення ощадних книжок. Останні могли випускатися як в іменній формі, так і на пред'явника. Високий ст;-пі'ть довіри до грошово-кредитної політики, сталість економічного розвитку та виплат стимулювали розвиток ощадної сфери. Вклади були строковими та до запитання. Строкові вклади мали більшу доходність, а вклади до запитання мали інші переваги. Перевагами застосовуваного механізму було те, що вкладники могли д будь-який зруш *'.vA* для них момент поповнювати власні рахунки або, навпаки, їх закрити. Одно'р-.сцр на такі вклади нараховувалися відсоткові прибутки. Це посилювало рівень довіри населення та стимулювало зростання заощаджень.

Зазначений позитивний досвід функціонування різних систем національних заощаджень з одночасним забезпеченням фінансування державних потреб може бути використаний і в Україні, але при цьому необхідно враховувати національні традиції, особливості, історичний досвід та специфіку соціально-економічного розвитку держави.

Аналогічно ситуації у Великобританії система від ділень Ощадбанку України є найбільш розвиненою у порівнянні з системою інших банківських установ. Це створює значні можливості щодо розвитку системи державних заощаджень, але український досвід, пов'язаний з невизнанням боргу відділень Ощадбанку колишнього СРСР в Україні, незважаючи на підписані на початку 90-х років XX ст. в Москві домовленості, щодо врегулювання боргів колишнього СРСР, створив значні перешкоди для сучасного розвитку ощадної справи в нашій державі.

Залучення коштів населення через систему ощадних кас в Україні, на нашу думку, можливе лише після врегулювання (часткового погашення, а частково рефінансування) заборгованості за компенсаційними виплатами населенню. Врегулювання даної проблеми можливе за допомогою диверсифікації запозичень через систему установ Ощадбанку України та створення Фонду реструктуризації заборгованості відділень Ощадбанку СРСР в державі. Запровадження різних видів боргових інструментів як за строковістю, умовами випуску та погашення, доходністю, рівнем оподаткування, цільовим характером, так і можливостями щодо обігу на національному ринку дозволить не тільки забезпечити розв'язання проблеми компенсаційних виплат населенню, але й створити можливості розвитку системи державних заощаджень.

З іншого боку, для розв'язання проблеми посилення боргового навантаження України, на нашу думку, доцільно здійснювати фінансування державних капіталовкладень через запровадження спеціально створеного Державного інвестиційного фонду України. Його створення дозволило б акумулювати кошти дрібних інвесторів за допомогою спеціальних випусків облігацій Фонду. При цьому діяльність Фонду доцільно здійснювати на комерційних засадах з урахуванням державних пріоритетів соціально-економічного розвитку.

На нашу думку, діяльність даного Державного інвестиційного фонду повинна бути тісно пов'язана з діяльністю Фонду державного майна України та Державного фонду приватизації. Ми вважаємо, що статутний фонд Державного інвестиційного фонду України має бути сформованим за рахунок коштів, що надходять від приватизації державного майна. Останні доцільно витрачати не для погашення зовнішнього державного боргу України, у тому числі боргу, сформованого приватними господарюючими суб'єктами, як це робиться зараз, а для стимулювання соціально-економічного розвитку всієї України. Фінансування капіталовкладень за допомогою діяльності Державного інвестиційного фонду України забезпечило б надходження необхідних фінансових ресурсів розрізнених та дрібних інвесторів, забезпечувало б фінансування державних програм національного розвитку та не призводило б до зростання державного боргу.

Таким чином, реалізація зазначених пропозицій, по-перше, дозволить забезпечити зростання капіталовкладень в розбудову української держави, по-друге, за допомогою диверсифікації діяльності Ощадбанку України, створення Державного інвестиційного фонду України позитивно вплине на розвиток національного фондового ринку та національної системи заощаджень, по-третє, позитивно вплине на ефективність управління державним боргом.

ЛІТЕРАТУРА

1. Про випуск казначейських зобов'язань : Постанова Кабінету Міністрів України від 10 січня 2002 року №15.
2. Левочкин С.В. Государственный долг США. Дис. канд.экон.наук.: 08.04.02./ Киев. нац. эк. ун-т. - К., 1997,- 155 с.
3. U.S. Census Bureau, Statistical Abstract of the United State: 2000 (120th edition) Washington, DC, 2000. - p. 346- 349.
4. Чирва Н.В. Государственный долг Великобритании 70-90-е годы: Дис. канд. ек. наук: / Киев, государств. эконом, ун-т. - К. 1993.
5. Вавилов Ю.Я. Государственный кредит: псошлое и настоящее. - М.: Финансы и статистика, 1992.- 90 с