

УДК 336.273.2

Мазур А. М.

Університет державної фіскальної служби України

ОЦІНКА ВНУТРІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ У КОНТЕКСТІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ ДЕРЖАВИ

У статті розглянуто поняття внутрішніх державних запозичень. Визначено поняття внутрішнього державного боргу. Проведено оцінку внутрішнього державного боргу та його структури. Визначено роль державних запозичень у формуванні фінансових ресурсів держави. Запропоновано заходи щодо підвищення ефективності залучення внутрішніх державних запозичень.

Ключові слова: державний борг, фінансові ресурси, державні запозичення, внутрішній державний борг, внутрішні державні запозичення, облігація внутрішньої державної позики.

Постановка проблеми. Важливим складником забезпечення фінансовими ресурсами держави є запозичення. Щодо фінансування державних видатків, то великою їх частиною є державні запозичення. Для України на сучасному етапі розвитку необхідно забезпечувати фінансову самостійність, а для цього варто використовувати внутрішні фінансові ресурси. Одним із таких джерел є внутрішні державні запозичення. Для пошуку оптимального рівня здійснення внутрішніх запозичень необхідно провести їх оцінку та визначити роль у забезпеченні фінансовими ресурсами держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемою внутрішніх державних запозичень, державного боргу та його впливу на забезпеченість держави фінансовими ресурсами у своїх працях займалися такі вчені, як А. Сміт, Д. Рікардо, Дж. Кейнс, Ф. Фрідман та інші. В Україні проблеми здійснення державних запозичень, їх особливості досліджують С. Марченко, Г. Кучер, О. Чечель, І. Коблик, І. Лютий та інші.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значну кількість проведених досліджень у сфері залучення державних запозичень та державного боргу, існує необхідність проведення оцінки внутрішніх державних запозичень – одного з джерел фінансування держави на сучасному етапі розвитку країни.

Метою статті є проведення оцінки внутрішніх державних запозичень, визначення структури, виявлення проблем у відносинах, що виникають у процесі формування внутрішнього державного боргу та основних напрямів вирішення.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ключове місце у розвитку української держави належить її фінансовим ресурсам, за допомогою яких вона має змогу виконати функції, покладені на неї. Фінансові ресурси – це сукупність коштів держави, що перебувають у її власності та використовуються для здійснення покладених на неї завдань. Фінансові ресурси є своєрідним індикатором розвитку держави. Країни, які мають потенціал розвитку та уміють забезпечувати ефективне управління і розподіл фінансових ресурсів, мають стратегічно орієнтовані та стійкі до кризових явищ національні економіки.

За умов недостатньої кількості фінансових ресурсів країна змушена вдаватися до запозичень. Відповідно до Бюджетного кодексу, державні запозичення – це операції, пов'язані з отриманням державою кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування державного бюджету [1, с. 5]. Це визначення державних запозичень не розкриває усього потенціалу можливостей їх використання та свідчить про спрямування державних запозичень тільки на фінансування державного бюджету.

Внутрішні державні запозичення можна визначити коштами, які залучаються державою в країні та спрямовуються в основному на покриття дефіциту державного бюджету. Внутрішні державні запозичення є одним із потужних фінансових інструментів забезпечення стабільного розвитку фінансової системи країни. Функціями, внутрішніх державних запозичень є:

- покриття дефіциту державного бюджету (відповідно до Бюджетного кодексу метою державних запозичень є фінансування державного бюджету);

- перерозподіл фінансових ресурсів (внутрішні державні запозичення є інструментом перерозподілу ресурсів держави між різними суб'єктами фінансових відносин);

- регулювання стабільності національної валюти (відбувається шляхом купівлі-продажу державними органами державних боргових цінних паперів);

- інвестиційна (під час зміни стратегічних цілей у фінансовій політиці держави внутрішні державні запозичення можуть використовуватись як інвестиційний ресурс).

Суб'єктами внутрішніх державних запозичень є органи, установи, організації, які мають обов'язок здійснювати заходи з управління внутрішнім державним боргом, а також власники внутрішніх державних боргових зобов'язань. Власниками внутрішніх державних боргових зобов'язань можуть бути комерційні банки, страхові й інвестиційні компанії, пенсійні фонди, фізичні особи, місцеві органи влади, іноземні та міжнародні учасники ринку боргового капіталу. Об'єктами внутрішніх державних запозичень є внутрішні державні боргові зобов'язання, напрями використання залучених фінансових ресурсів [2, с. 30].

До наслідків здійснення державних запозичень належить формування державного боргу. Державний борг – це сукупність заборгованостей держави підприємствам, фінансовим установам, іншим державам, міжнародними фінансовим інститутам. Державний борг поділяється на внутрішній та зовнішній. Внутрішній державний борг – заборгованість держави перед усіма утримувачами облігацій внутрішньої державної позики (далі – ОВДП) й інших державних цінних паперів, тобто громадянами та підприємствами своєї країни, які є кредиторами держави [3, с. 149].

Державний внутрішній борг пов'язаний із фінансуванням видатків бюджету держави резидентами країни у національній грошовій одиниці та не має значного негативного впливу на економіку країни, оскільки під час сплати боргу за внутрішніми позиками не відбувається вивіз іноземного капіталу за кордон. Головним наслідком проведення політики запозичень на внутрішньому

ринку є перерозподіл доходів усередині країни. Основною причиною використання фінансових ресурсів, залучених на внутрішньому ринку, є дефіцит бюджету. В умовах недостатнього наповнення дохідної частини бюджету й зростання рівня дефіциту бюджету спостерігається значне зростання державної заборгованості [4].

Тенденція до збільшення внутрішнього державного боргу спостерігається в Україні з початком здобуття її незалежності. Станом на 31 грудня 2017 р. внутрішній державний борг становив 753,4 млрд. грн. що складає 41,09% від загального розміру державного боргу. Динаміка зміни внутрішнього державного боргу з 2012 р. зображена на рис. 1.

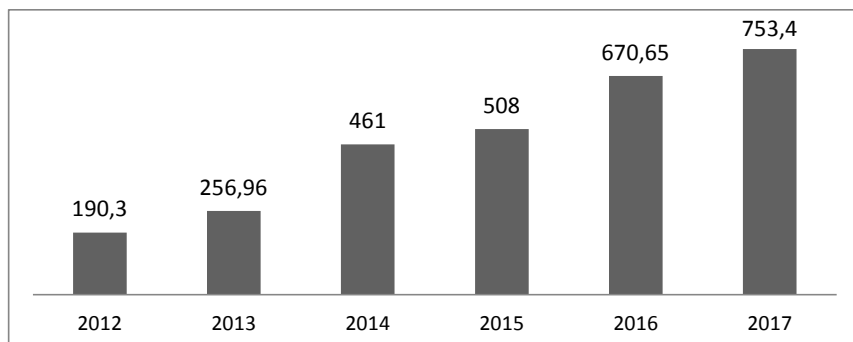


Рис. 1. Динаміка зміни внутрішнього державного боргу у 2012–2017 рр., млрд. грн.

Джерело: складено автором за даними [5]

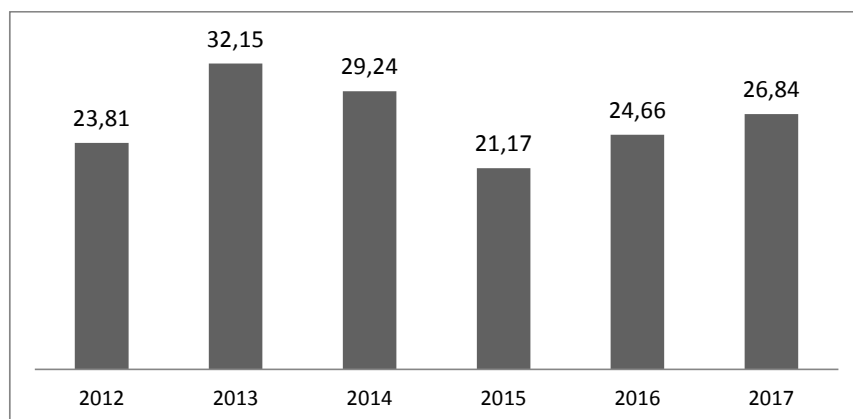


Рис. 2. Динаміка зміни внутрішнього державного боргу у 2012–2017 роках млрд. дол. США

Джерело: складено автором за даними [5]



Рис. 3. Структура державного внутрішнього державного боргу в 2012–2017 рр., млрд. грн.

Джерело: складено автором за даними [5]

За даними рис. 1 бачимо, як змінюється внутрішній державний борг, починаючи з 2012 р. Так, спостерігаємо, що протягом шести останніх років сума внутрішнього державного боргу збільшилась на 563,1 млрд. грн. із 190,1 млрд. грн. у 2012 р. до 753,4 млрд. грн. у 2017 р.. Найбільший приріст заборгованості відбувся у 2014 р. (до 461 млрд. грн.). Це збільшення можна пояснити значним ростом індексу споживчих цін. Для більшої об'єктивності проведення оцінки внутрішніх державних запозичень розглянемо їх динаміку в одній із світових валют, а саме у доларах США (рис. 2)

За даними на рис. 2 бачимо, що у доларах США внутрішній державний борг не має чіткого вектора до збільшення чи зменшення. Але можна бачити тенденцію до його зменшення після 2013 р.: у 2015 р. внутрішній державний борг у доларовому еквіваленті скоротився до 21,17 млрд. дол. США. (проте у національній валюті у 2015 р. становив 508 млрд. грн.). Ця ситуація виникає у зв'язку з досить суттєвим знеціненням національного грошової одиниці відповідно до долара США. Зазначимо, що коли внутрішній державний борг (у дол. США) скорчувався, відбувалося поступове зростання зовнішнього державного боргу.

Щодо структури внутрішнього державного боргу, то основну частку складає заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку (у 2017 р. 99,68% від загальної суми внутрішнього боргу) та заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами (0,32%). Детальніше розглянемо структуру внутрішнього боргу на рис. 3.

Як бачимо, заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами (рис. 4) протягом досліджуваного періоду не зазнала суттєвих змін (хоча спостерігаємо незначне зменшення: у 2012 р. 3,04 млрд. грн. до 2,38 млрд. грн. у 2017 р.).

Зазначимо, що заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами складається тільки із заборгованості перед Національним банком України. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку формується за рахунок облігацій внутрішніх державних позик із різним терміном погашення (від 3-х місяців до 30 років).

Отже, на основі аналізу внутрішньої державної заборгованості можна вказати на такі характерні особливості, пов'язані з її формуванням:

- державний борг на внутрішньому ринку формується лише за рахунок ОВДП, тобто не відбувається диверсифікація державних

цінних паперів на внутрішньому ринку, а через відсутність пропозиції може страждати і попит. Таким чином, виникає ситуація, за якої відсутність різноманітності цінних паперів гальмує розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів;

– для України характерною особливістю формування внутрішнього державного боргу є те, що єдиною фінансовою установою, перед якою виникає заборгованість, є Національний банк України, така ситуація свідчить про досить низький рівень зацікавленості приватного сектора економіки у підтримці держави.

Внутрішні державні запозичення є частиною фінансування державного бюджету та одним із фінансових джерел виконання функцій держави. Для визначення ролі державних запозичень у формуванні основного фінансового фонду держави (далі – Державного бюджету) розглянемо динаміку витраток Державного бюджету та обсягів здійснених державних запозичень за період 2012–2017 рр. (рис. 5)

Рис. 5 демонструє, що витатки Державного бюджету протягом досліджуваного періоду зросли з 492,5 млрд. грн. у 2012 р. до 839,5 млрд. грн. у 2017 р. (на 347 млрд. грн. більше). Щодо внутрішніх державних запозичень, то тут спостерігається значний приріст та збільшення ролі (як одного із джерел фінансування державного бюджету). Як бачимо, лише у 2015 р. обсяги здійснених внутрішніх державних запозичень скоротились до 99 млрд. грн. (у тому ж році зовнішніх запозичень було здійснено на суму 415,1 млрд. грн.) Але вже у 2016 р. запозичення були здійснені обсягом 246,4 млрд. грн., а у 2017 р. збільшились до 375,3 млрд. грн.

Якщо оцінювати Державний бюджет у розрізі витраток, то внутрішні державні запозичення за період 2012–2017 рр. значно збільшили питому вагу у витатках державного бюджету (рис. 6): так у 2012 р. витатки були здійснені на суму 492,5 млрд. грн., а внутрішні державні запозичення на суму 66,8 млрд. грн., що становило 13,6% від витраток. У кризовому 2014 р. на внутрішньому ринку було залучено 227,6 млрд. грн., що становило 43,5% від обсягів витраток. Цікавим є те, що у 2015 р. цей показник зменшився до 17,2%, але за останні два роки продовжував зростати до 44,7% у 2017 р.

Отже, можна зробити висновок, що внутрішні державні запозичення, які розподіляються через Державний бюджет, є важливим джерелом фінансування. Проте такий розподіл фінансових ресурсів у Державному бюджеті сприяє виникненню державного боргу.

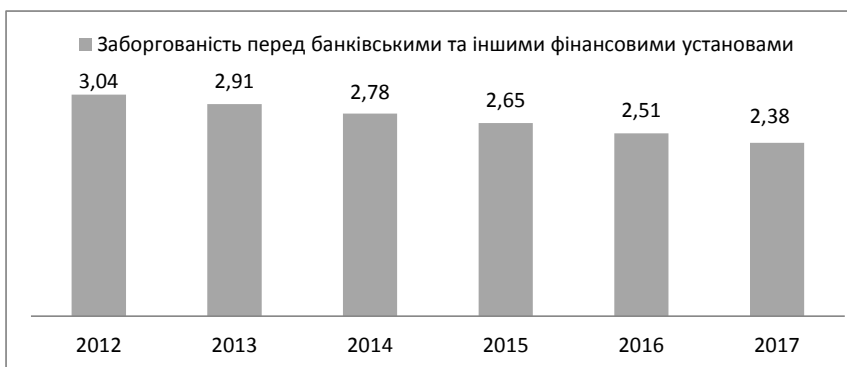


Рис. 4. Динаміка заборгованості перед банками та іншими фінансовими установами у 2012–2017 рр., млрд. грн.

Джерело: складено автором за даними [5]



Рис. 5. Динаміка витраток та внутрішніх державних запозичень, 2012–2017 рр., млрд. грн.

Джерело: складено автором за даними [5; 6]

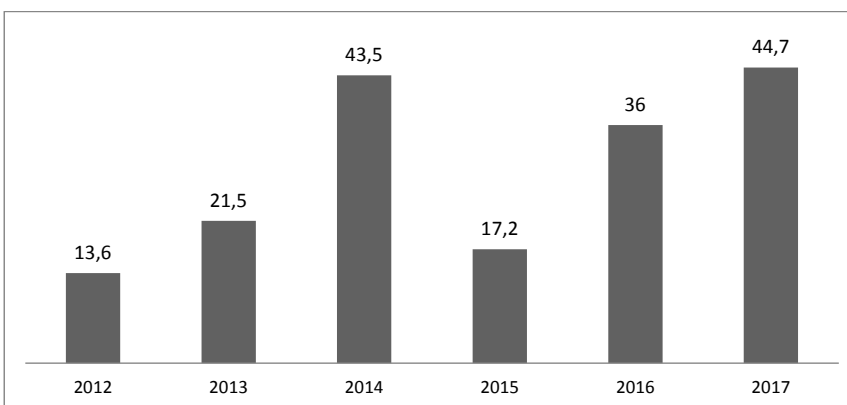


Рис. 6. Питома вага внутрішніх державних запозичень у витатках Державного бюджету, 2012–2017 рр., %

Джерело: складено автором за даними [5; 6]

Для визначення потенціалу формування державного боргу розглянемо структуру внутрішніх державних запозичень у розрізі строків погашення позик у 2017 р. (рис. 7).

За строками погашення у 2017 р. 78% усіх запозичень припадає на довгострокові, 17% на запозичення із середнім строком погашення та 5% на короткострокові позики. Отже, можна очікувати збільшення суми внутрішнього державного боргу в середньо- та довгостроковому періоді. Також варто зазначити, що ця ситуація показує, що на вітчизняному ринку переважає попит на довгострокові державні цінні папери.

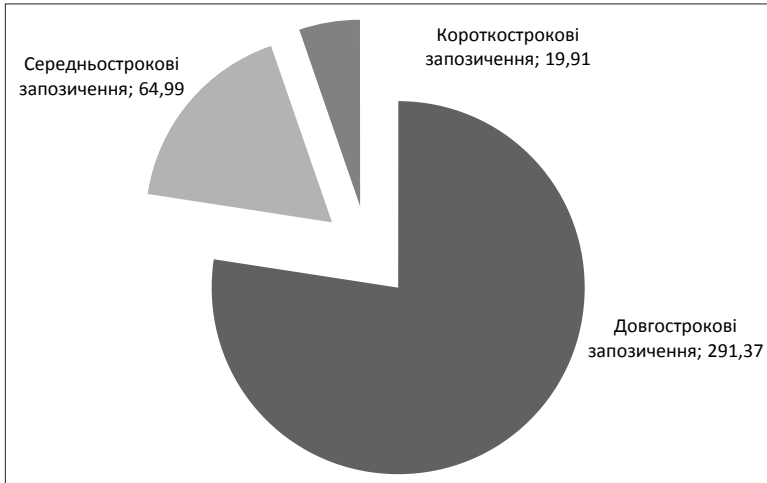


Рис. 7. Структура внутрішніх державних запозичень за строком погашення у 2017 році, млрд. грн.

Джерело: складено автором за даними [6]

Здійснивши оцінку внутрішніх державних запозичень, ми виявили такі проблеми, характерні для державних фінансів України:

- 1) приріст внутрішніх державних запозичень протягом досліджуваного періоду;
- 2) використання облігацій внутрішньої державної позики – основного інструмента державних запозичень на внутрішньому ринку;
- 3) визначення законодавством України фінансування державного бюджету – основного напрямку використання державних запозичень;
- 4) переважне право використовувати внутрішні державні запозичення – інструмент перерозподілу фінансових ресурсів надається державним органам влади;
- 5) відсутність стратегічних цілей держави у відносинах, що виникають стосовно внутрішніх державних запозичень.

Список використаних джерел:

1. Бюджетний кодекс України : Закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
2. Лютий І., Курищук К. Механізм внутрішніх державних запозичень України. Світ фінансів. 2017. Вип. 1. С. 27–36.
3. Оспіцев В. Фінанси: Навч. посібник. / За ред. В. Оспіцева. 2-ге вид., перероб і доп. Київ: Знання, 2008. 366 с.
4. Коблик І. Внутрішні державні запозичення: оцінка та перспективи розвитку. Науковий вісник НЛТУ України. 2012. Вип. 22.3. С. 222–228. URL: http://archive.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnlntu/22_3/222_Kob.pdf.
5. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg/derzhavnyi-borh-ta-harantovanyi-derzhavoiu-borh>.
6. Офіційний сайт Державної казначейської служби України. URL: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>.

Мазур А. Н.

Університет государственной фискальной службы Украины

ОЦЕНКА ВНУТРЕННЕГО ГОСУДАРСТВЕННОГО ЗАЙМА В КОНТЕКСТЕ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ ГОСУДАРСТВА

Резюме

В статье рассмотрено понятие внутренних государственных заимствований. Определено понятие внутреннего государственного долга. Проведена оценка внутреннего государственного долга и его структуры. Определена роль государственных заимствований в формировании финансовых ресурсов государства. Предложены меры по повышению эффективности привлечения внутренних государственных заимствований.

Ключевые слова: государственный долг, финансовые ресурсы, государственные заимствования, внутренний государственный долг, внутренние государственные заимствования, облигация внутреннего государственного займа.

Висновки. Таким чином, оцінивши внутрішні державні запозичення у контексті забезпечення фінансовими ресурсами держави та виділивши основні проблеми, що з цим пов'язані, пропонуємо такі шляхи їх вирішення:

- спрямувати залучені від внутрішніх запозичень кошти не лише на споживчі цілі (які виникають через високий рівень дефіциту бюджету), але й на інвестиційну діяльність;
 - розширити фактичний перелік державних цінних паперів, на основі яких будуть здійснюватися внутрішні державні запозичення;
 - змінити вектор державної фінансової політики щодо використання державних запозичень на фінансування бюджету;
 - сформувати дієвий механізм залучення до фінансування державного бюджету приватного сектора економіки (фінансових установ, підприємств, населення);
 - підтримувати розвиток ринку державних цінних паперів із обов'язковим залученням фінансових установ, підприємств, населення;
 - розробити та впровадити на державному рівні Стратегію напрямів використання внутрішніх державних запозичень із обов'язковим інвестиційним складником.
- Отже, в результаті проведеного дослідження можна зробити висновки, що внутрішні державні запозичення роблять вагомий внесок у формування фінансових ресурсів держави. За допомогою здійснення внутрішніх запозичень держава може використовувати фінансовий потенціал, який присутній у країні, здійснювати розподіл та перерозподіл фінансових ресурсів без нарощування зовнішнього боргу, а за умов ефективної фінансової політики сприяти покращенню інвестиційного клімату в країні.