

АНАЛІЗ ОВДП ЯК ІНВЕСТИЦІЙНОГО ІНСТРУМЕНТУ

На сьогоднішньому фондовому ринку України значну частку фінансових інструментів займають державні цінні папери, що надають змогу інвесторам розміщувати кошти в низько ризикових та високоліквідних активах. Одними з них є облігації внутрішніх державних позик. Вони слугують механізмом фінансування державного бюджету, погашення раніше взятих боргових зобов'язань, поповнення статутного капіталу державних банків і підприємств.

2019 рік запам'ятається тим, що відбувся величезний приплив іноземного капіталу в державний бюджет України, насамперед за допомогою ОВДП. І дотепер попит на українські гривневі ОВДП не вщухає. Ще рік тому, інвестори погоджувалися купляти гривневі ОВДП лише під 18-20% річних. На першому аукціоні 2020 року Міністерство фінансів України вже залучило до державного бюджету кошти обсягом три мільярди гривень під 9.88% річних на майже 4 роки. Як бачимо, за рік доходності впали майже вдвічі, а це означає менше видатків держави на обслуговування свого боргу.

Власниками ОВДП в Україні є НБУ, банки, фізичні особи, юридичні особи та нерезиденти. Розглянемо детальніше рис. 1

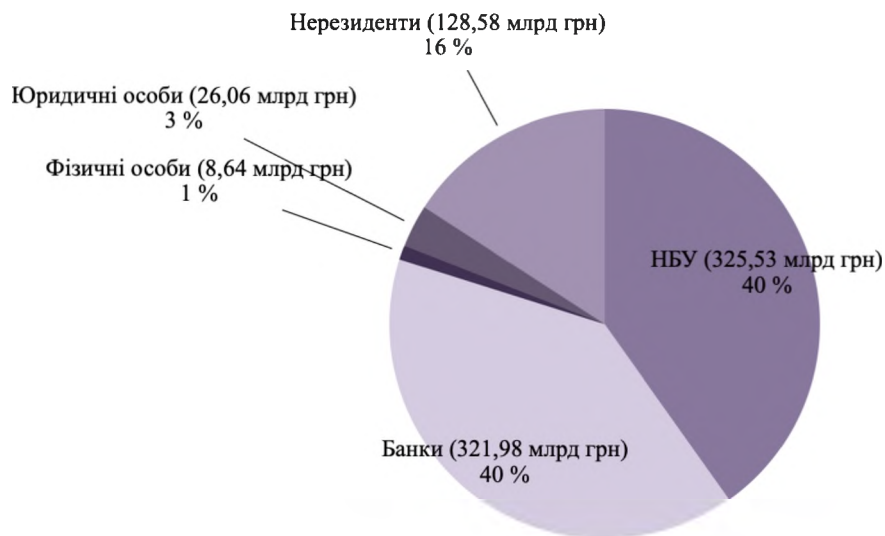


Рис. 1. Частка ОВДП серед суб'єктів економіки станом на 20.02.2020

Найбільший обсяг вкладень у облігації внутрішньої державної позики належить Національному банку України – 325,53 млрд грн, що становить близько 40%. Це пояснюється тим, що держава прагне скоротити нестачу коштів у держбюджеті емісією ОВДП. Завданням НБУ є стабілізація коливань на фінансових ринках, щоб збільшити перерозподіл коштів та покращити макроекономічні показники в країні. Банки, у свою чергу, займають теж міцні позиції і володіють 321,98 млрд грн, що є близько 40% від загальної частки ОВДП. Інвестування банків у державні облігації вигідне для їх отримання стабільного високого доходу. Рівень інвестування фізичних осіб у ОВДП поки що найнижчий – 8,64 млрд грн, що

становить 1%. Зауважимо, що враховуючи усі витрати на відкриття рахунку та комісії брокерів, вкладення коштів фізичних осіб у державні цінні папери вигідне лише з ціллю довгострокових інвестицій і в тому випадку, якщо сума інвестування становить мінімум 50 тис. грн [1].

Що стосується нерезидентів, минулого року 27 травня Національний банк України підписав угоду з міжнародним депозитарієм цінних паперів Clearstream про відкриття рахунку у депозитарії Національного банку, що збільшило привабливість ОВДП для іноземних інвесторів. Ця система дозволила зменшити трансакційні та часові витрати нерезидентів на проведення операцій по розрахунках з гривневими ОВДП. Також, з допомогою Clearstream, уряд розширив джерела довгострокового фінансування, знизив вартість запозичень та потребу держави в зовнішньому фінансуванні і зменшив валютні ризики [3].

У рамках співпраці з Clearstream суттєво збільшився попит іноземних інвесторів на ОВДП і, станом на 20.02.2020 в обігу ОВДП нерезидентів знаходиться 128,58 млрд грн. Для порівняння, рік назад, 20.02.2019, в обігу перебувало лише 14,13 млрд грн. Отже, портфель іноземних інвесторів в українські ОВДП за рік збільшився на 114,45 млрд грн або ж на 810% . Приплив такої кількості інвестицій слугував значному піднесенню як первинного, так і вторинного ринку ОВДП [1].

Нерезиденти, скуповуючи облігації у національній валюті, допомагають Україні позитивно змінювати структуру державного боргу і внаслідок чого укріплювати стійкість її економіки та підвищувати кредитний рейтинг країни. Також через появу великої кількості коштів з-за кордону, які вели до продажу національної валюти, українська гривня щодо долара за минулий рік укріпилася на 16%. Оскільки наразі існує високий попит на ОВДП, держава в змозі знижувати ставки дохідності, а також, в зв'язку з появою довгострокових ОВДП з семирічним терміном обігу, зменшувати навантаження на виплати відсотків по облігаціях.

Відповідно до даних статистики Міністерства фінансів середньозважений рівень дохідності ОВДП (станом на 25.02.2020) коливається у межах 9,5-10,5%, залежно від терміну погашення. Найбільшим чинником, що впливає на дохідність ринку облігацій є показник дефіциту державного бюджету, відповідно, зі зростанням дефіциту підвищується і ставка дохідності. Також одним з орієнтирів є облікова ставка НБУ – з її зниженням відсотки по доходах від облігацій теж знижуються. Останнім часом прибуток інвесторів в ОВДП має тенденцію до зниження. Розглянемо цю ситуацію детальніше на рисунку 2.

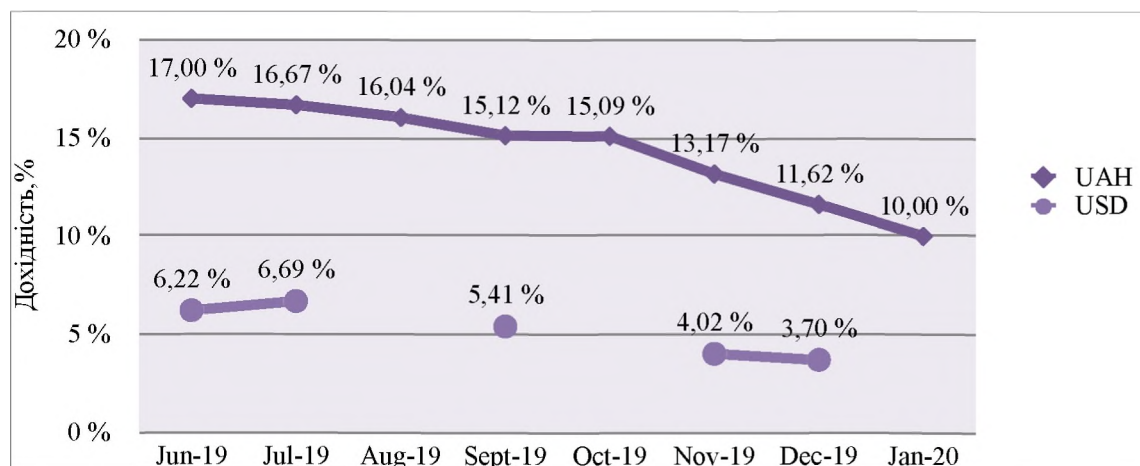


Рис. 2. Середньозважена динаміка дохідності ОВДП у гривнях та доларах США, %

Як бачимо, Міністерству фінансів України за цей період вдалося зменшити ставки дохідності первинного ринку ОВДП в гривнях з 17% до 10% та з 6,22% (станом на червень 2019р.) до 3,7% (грудень 2019 р.) у доларах США [2].

Вторинний ринок в Україні має нестабільний розвиток, проте за останній час стрімко зростає. Національний банк України зазначає, що розмір угод облігацій внутрішньої державної позики на ньому збільшився на понад 70%, а саме з 72 млрд. грн. до 123 млрд. грн в порівнянні з минулим роком. Це показує, що національна валюта та державні цінні папери укріплюють до себе довіру інвесторів. Така тенденція також вказує на значне підвищення ліквідності вторинного ринку ОВДП, що робить інструмент ще більш інвестиційно привабливим [4].

Ринок державних цінних паперів має чималий потенціал для майбутнього розвитку. Пришвидшити цей хід повинно, наприклад, зосередження ринку ОВДП на міжнародних торговельних платформах, адже це розширить базу інвесторів, допоможе прозоріше встановлювати ціни та сприятиме збільшенню ліквідності ринку.

Список використаних джерел:

1. Фінансові ринки [Електронний ресурс] // Сайт НБУ. – Режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/markets/t-bills>.
2. Дохідність ОВДП на первинному ринку, щомісяця [Електронний ресурс] // Сайт НБУ. – Режим доступу до ресурсу: https://bank.gov.ua/files/OVDP_mis.xlsx.
3. Міжнародний депозитарій Clearstream відкриває рахунок у НБУ [Електронний ресурс] // УКРІНФОРМ. - Режим доступу до ресурсу: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2659470-miznarodnij-depozitarij-clearstream-vidkrivae-rahunok-u-nbu.html>.
4. Обсяг угод на вторинному ринку ОВДП у 2019 році зріс на 70% [Електронний ресурс] // Facebook.Офіційна сторінка НБУ. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.facebook.com/NationalBankOfUkraine/posts/2473286722885485>.
5. Лютий І. О. Ринок боргових цінних паперів в Україні: суперечності та тенденції розвитку. Монографія // К.: Центр учбової літератури. – 2008.
6. Лук'яненко І., Віт Д. Системний аналіз формування державної політики в умовах макроекономічної дестабілізації. – 2017.

Горбачук В. М.

Професор кафедри фінансів, НаУКМА

Денис О. І.

Студент 3 р.н., НАУКМА

ЗАСТОСУВАННЯ БЛОКЧЕЙНОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ ДЛЯ ОПОДАТКУВАННЯ

Блокчейн (blockchain, ланцюг блоків) – це технологія розподіленого реєстру (distributed ledger technology, DLT), що складається з ланцюга блоків фінансових трансакцій, в якому кожний наступний блок криптографічно зв'язаний з попереднім [1]. Блокчейнові технології охоплюють колегіальні (peer-to-peer, P2P) мережі, розподілене зберігання даних і криптографію. Серед блокчейнів виділяють відкриті чи публічні (public), закриті чи приватні (private) та ексклюзивні (permissioned) [2].

Ефективне застосування блокчейнових технологій сприятиме автоматичній відповідності нормам кодифікованого законодавства (законодавство України не вважається кодифікованим) [3]. На фінансовому ринку США, де законодавство відповідає звичаєвому (прецедентному) праву (common law), ключовими учасниками є аудитор (особа (особи), що виконує (виконують) перевірку фінансових звітів і надає (надають) прийнятне за аудиторською думкою гарантування фінансових показників) і фінансова установа (financial institution, FI; FI (скажімо, банк) подає фінансовий звіт і звертається по аудиторську думку),