

СТРУКТУРА ТА ДИНАМІКА ПЕРВИННОГО РИНКУ ДЕРЖАВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

З закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» відомо, що державні облигації мають основний розподіл за трьома видами [1]:

- облигації внутрішніх державних позик;
- облигації зовнішніх державних позик;
- цільові облигації внутрішніх державних позик.

Також вони бувають: короткострокові (до одного року), середньострокові (від одного до п'яти років) та довгострокові (понад п'ять років). Мають різну купонну ставку, можуть бути дисконтними, це залежить від строковості. Можуть бути виражені в іноземній валюті: долар, євро.

Ставка даних облигацій визначається декількома критеріями та встановлюється Міністерством фінансів.

Таблиця 1. Критерії формування ставок по облигаціям

Критерій визначення ставки	Мета критерію
Політична ситуація в країні	Якщо в країні стабільна політична ситуація, то ставка буде нижчою через меншу ризиковість активу
Рівень інфляції	Рівень інфляції входить в купонну ставку, тому чим вона вища, тим більша купонна ставка
Перспективи розвитку	За стабільного позитивного економічного зростання через зменшення ризику ставка по державним облигаціям буде меншою
Строковість	Чим довший строк облигації, тим більший ризик купувати її, тому ставка більша на довгострокові облигації
Валюта, в якій розміщуються	Залежно від валюти ставка є різною, так якщо облигація розміщена в доларах її ставка є меншою, за ставку облигації в гривнях

Складено авторами на основі даних [2]

Облигації внутрішніх державних позик розміщуються лише на внутрішньому фондовому ринку та є зобов'язанням сплатити тримачу облигації у визначений строк номіналу даного цінного паперу з виплатою доходів як зазначено в ньому [3]. Цільові відрізняються лише тим, що залучені кошти використовуються виключно для покриття дефіциту бюджету.

Внутрішні облігації з'явилися в Україні у 1995 році з постанови Кабінету міністрів від 23 серпня 1994 року № 586, в якому зазначалось, що Міністерство фінансів за погодженням Національного банку вирішує питання розміщення, обігу та погашення даного виду цінних паперів, а Національний банк виконує роль головного агента з обслуговування, випуску та погашення облігацій [4].

У 1996 році вийшла постанова Національного банку, яка зобов'язала комерційні банки тримати резерви внутрішніх державних облігацій, як страхування вкладів фізичних осіб [5].

Зовнішні державні облігації відрізняються від вищезгаданих тим, що розміщуються на міжнародних фондових ринках виключно в іноземній валюті. В Україні їх почали використовувати в 1997 році через те, що більшість внутрішніх державних облігацій знаходилися у Національного банку, Пенсійного фонду та Ощадбанку та через реструктуризацію внутрішнього державного боргу України в 1998 році, зовнішні облігації слугували доступом до іноземних інвесторів, таких як міжнародні організації [3].

Головна відмінність внутрішніх облігацій від зовнішніх в тому, що за внутрішніми облігаціями держава сплачує доходи за облігаціями здебільшого резидентам своєї країни, які отримують податкові пільги на даний вид облігацій. Тобто кошти залишаються в економічній системі однієї країни. Щодо зовнішніх облігацій держава сплачує за ними нерезидентам країни та відбувається відтік коштів закордон.

З 1997 року відбувалася оцінка кредитного рейтингу України за методикою Moody's, Standart&Poor's. За Moody's у 1997 році борговим зобов'язанням України було присвоєно кредитний рейтинг В2, що означає спекулятивні цінні папери з високим рівнем ризику [3]. З того часу кредитний рейтинг здебільшого зменшувався лише одного разу перевищив планку та досяг оцінки В1. За оцінками на 2020 рік українські боргові зобов'язання мають оцінку В3 [6].

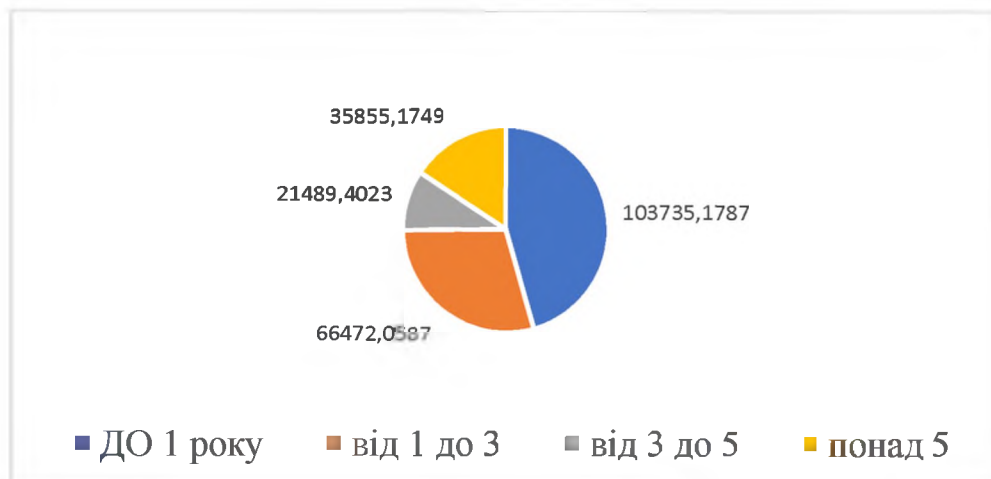


Рис. 1. Розподіл залучених коштів з ОВДП за строковістю у 2019 р.
Джерело: розрахунки авторів на основі даних [7]

Найбільшу частку у 2019 році в Україні, як загалом і в попередні роки займають залучені кошти до 1 року (див. рис. 1). Чим довший термін, тим менше залучених коштів за рахунок випущених облігацій, бо найбільше випускають

облігації з невеликим терміном дії та вони є більш безпечними, ніж довгострокові. Проте, у наведеному 2019 році прослідковується, що ставка зменшується зі збільшенням терміну дії облігації. Так облігації до одного року мають середню дохідність за рік 18,4%, а облігації терміном від 1 до 3 років 16,73%. Щодо облігацій від 3 до 5 років та понад 5 років, то їх середня зважена купонна ставка 13,11% та 15,31% відповідно.

Загалом найбільша кількість залучених коштів за рахунок облігацій внутрішньої державної позики в 2014, 2019 та 2020 роках (див. рис. 2). Найвища середньозважена дохідність була у 2018 та 2019 роках, маючи найбільшу позначку у 17,79 відсотків. Загалом кількість залучених коштів є досить волатильною, проте починаючи з 2014 року набагато більше коштів залучаються завдяки випуску внутрішніх державних облігацій.

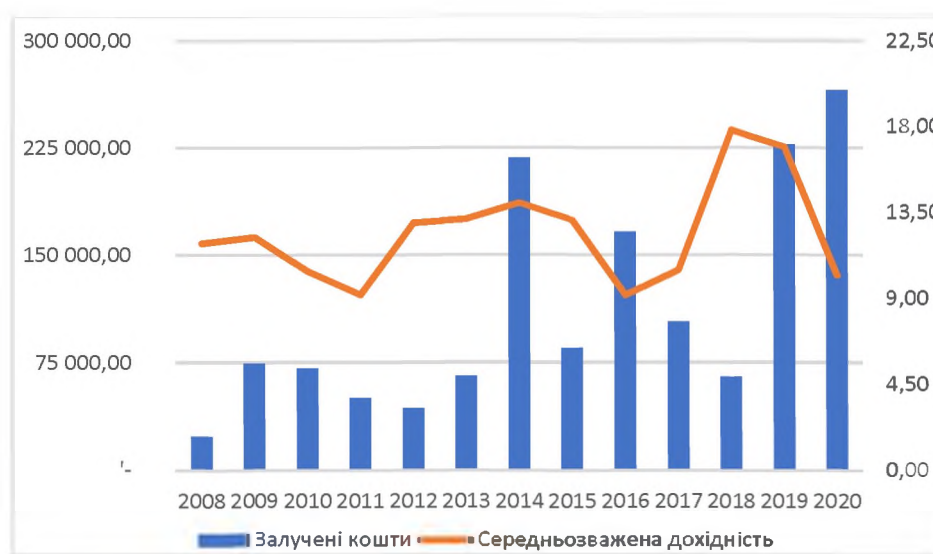


Рис. 2. Динаміка залучених коштів завдяки ОВДП та середньозважена ставка за ОВДП в Україні з 2008 по 2020 рр.

Джерело: створено авторами на основі даних [7]

Також державні внутрішні облігації можуть бути номіновані у іноземній валюті. Так в Україні державні внутрішні облігації також випускають у євро та доларах. Їх набагато менше, ніж гривневих, відповідно коштів залучених завдяки ним також менше. Ще одна специфічна риса внутрішніх державних облігацій у іноземній валюті, ставка набагато менша за ставку облігацій з гривневим номіналом. Це пов'язано з валютним курсом. Так у 2019 році було залучено 4,3 мільярди доларів за рахунок доларових внутрішніх облігацій та їх середньозважена ставка становила 5,88% [7].

Загалом внутрішні та зовнішні державні облігації є одними з основних інструментів боргової політики держави. Невміле поводження з випуском облігацій та розпорядженням залучених коштів може призвести до необхідності реструктуризації боргу, що негативно вплине на кредитний рейтинг держави. Також важливо правильно встановити купонну ставку за облігаціями, звертаючи увагу на макроекономічні фактори, а також політичне становище в державі, а

також на саму структуру облігацій. Кошти залучені за рахунок випуску внутрішніх державних облігацій збільшуються, проте основними їх застосуваннями є страхування коштів вкладників банків, погашення минулого боргу або покриття дефіциту. Також зі збільшенням кількості внутрішнього боргу потрібно більше приділяти уваги залученим коштам та виплатам по облігаціям.

Список використаних джерел:

1. Закон України. Про цінні папери та фондовий ринок. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
2. Боринець С. Я., Могилко Л. В. Економічна природа та призначення державних цінних паперів.
3. Базилевич В. Д. Цінні папери практикум. Навчальний посібник. Київ. 2013. 200 – 338 с.
4. Кабінет міністрів України. Про випуск облігацій внутрішньої державної позики 1995 року. Постанова від 23 серпня 1994 року № 586. Київ.
5. Правління Національного банку України. Про тимчасовий порядок формування комерційними банками фонду страхування вкладів фізичних осіб. Постанова № 125 від 28.05.96. Київ.
6. Кредитні рейтинги боргових зобов'язань України станом на 15 червня 2020 року. URL: https://mof.gov.ua/uk/credit_ratings_2019-345
7. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/primary-ovdp/chart?date=10.01.2008&valcode=UAH>

Буй Т. Г.

Доцент кафедри фінансів, НаУКМА

Русіна К. В.

Студентка 4 р.н., НаУКМА

ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІСЬКИХ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД В УМОВАХ БЮДЖЕТНОЇ ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЇ

Децентралізація влади може здійснюватися в декількох напрямках: адміністративному, бюджетному, ринковому, політичному. Реформа бюджетної децентралізації, розпочата в Україні в 2014 році, сьогодні вважається однією з найбільш успішних реформ у сфері державних фінансів. З того часу ухвалили більшість нормативно-правових актів, необхідних для ефективного функціонування спроможних громад, завершили процес об'єднання територіальних громад. Наразі в Україні існує 137 міських територіальних громад.

Для ефективного виконання децентралізованих функцій органами місцевого самоврядування, вони повинні розпоряджатися достатнім обсягом доходів, а також мати можливість самостійно приймати рішення щодо їх розподілу. Бюджетна децентралізація полягає у передачі частини повноважень