

УДК 336.275.3

DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/2-81-24>

Серватинська І. М.

Черкаський державний технологічний університет

ДЕРЖАВНІ ОБЛІГАЦІЇ ЯК АЛЬТЕРНАТИВА БАНКІВСЬКОМУ ДЕПОЗИТУ

В статті проаналізовано сутність боргових цінних паперів із врахуванням норм вітчизняного законодавства. Досліджено обсяг і структуру облігацій внутрішніх державних позик як стратегічного інструменту фондового ринку в частині акумуляції заощаджень фізичних осіб. Переважаюча частина ОВДП належить Національному банку України, у 2019 р. вона складає 360 млрд. грн., комерційним банкам, як основним професійним учасникам фондового ринку, їх частка ОВДП 337 млрд. грн. Здійснено порівняльну характеристику облігацій внутрішньої державної позики та депозитів для населення. Виявлено, що більш доступними для громадян, поки що, являються депозити у зв'язку із недостатніми обсягами доходів та складними умовами купівлі державних цінних паперів. Визначено напрями подальшого розвитку фондового ринку України та популяризації серед населення його інструментів, у т.ч. облігацій внутрішніх державних позик.

Ключові слова: державні облігації, державний дефіцит, банківський депозит, фондовий ринок, Фонд гарантування вкладів фізичних осіб.

Постановка проблеми. Банківські депозити все ще сприймаються населенням як традиційний спосіб збереження заощаджень. Однак, обмежуватися таким способом отримання пасивного доходу не варто. Облігації внутрішніх державних позик є альтернативним джерелом отримання доходу та надійним фінансовим інструментом, однак, у вітчизняних реаліях є доступними лише для громадян з високим рівнем достатку.

Оскільки облігації внутрішніх державних позик є важливим джерелом фінансування дефіциту державного бюджету, доцільно проаналізувати переваги та недоліки обігу облігацій внутрішніх державних позик і здійснити порівняльну характеристику з банківським депозитом як основним способом заощаджень громадян.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні та практичні аспекти розвитку інструментів фондового ринку широко висвітлені у працях зарубіжних та вітчизняних науковців. На особливу увагу заслуговують роботи класиків економічної думки: Л. Вальраса, Н. Грегори-Менк'ю [1], П. Друкера, Дж. Кейнса, Г. Марковіца, Ф. Модільяні, К.Р. Макконнеллі, С.Л. Брю [2], Дж. Хікса, М. Фрідмана та ін. Серед вітчизняних науковців праці Б. Данилишина, О. Окуневої, А. Погребної, М. Поплавської, І. Лютого, В. Опаріна, В. Шелудько та ін. Враховуючи науковий доробок вітчизняних науковців, фондовий ринок в Україні має недоліки функціонування.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Основним ресурсом збереження заощаджень населення залишається банківський депозит, а інструменти фондового ринку викликають недовіру. Важливо проаналізувати сутність боргових цінних паперів та здійснити порівняльну характеристику з депозитом.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є ознайомлення науковців, студентів та всіх бажаючих з тенденціями розвитку державних боргових цінних паперів в Україні з наведенням конкретних статистичних даних. Зокрема, через здійснення порівняльної характеристики облігацій внутрішнього державного займу та банківського депозиту як основних інструментів отримання альтернативного прибутку громадян та збереження їх заощаджень.

Виклад основного матеріалу. Проаналізуємо підхід зарубіжних науковців, класиків економічної теорії до сутності ринку цінних паперів та окремих його інструментів. На думку, Н. Грегори-Менк'ю, облігація це «цінний папір, що визначає

зобов'язання позичальника перед утримувачем. Акція свідчить про частку власника в капіталі фірми і дає право на частину одержуваного нею прибутку» [1, с. 538–540]. З цих же позицій К.Р. Макконнелл і С.Л. Брю визначають ринок як «інститут або механізм, що зводить разом покупців і продавців (постачальників) окремих товарів і послуг», і вважають, що це визначення є прийнятним і для ринку цінних паперів на якому у якості товару виступають цінні папери [2, с. 328–329].

Враховуючи, що все більшої популярності серед населення в частині отримання альтернативного доходу набирають боргові цінні папери, доцільно проаналізувати сутність державної облігації та її види. Варто зауважити, що першість поки належить депозитам як формі збереження заощаджень та отримання незначного доходу.

Згідно із ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок» № 3480-IV від 23.02.2006 р. державна облігація відноситься до боргових цінних паперів. Боргові цінні папери – цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента або особи, яка видала неемісійний цінний папір, сплатити у визначений строк кошти, передати товари або надати послуги відповідно до зобов'язання [2]. Згідно із статтю 10 ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок» державні облігації України можуть бути: довгострокові – понад п'ять років; середньострокові – від одного до п'яти років; короткострокові – до одного року.

В нашому дослідженні проведемо аналіз облігацій внутрішніх державних позик, оскільки вони є основним джерелом покриття дефіциту державного бюджету, що підкреслює актуальність дослідження.

Облігації внутрішніх державних позик України (далі – ОВДП) – державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій. Номінальна вартість облігацій внутрішніх державних позик України може бути визначена в іноземній валюті [2].

Цільові облігації внутрішніх державних позик України – облігації внутрішніх державних позик, емісія яких є джерелом фінансування дефіциту державного бюджету в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік, та в межах граничного розміру державного боргу [2]. Емісія державних облі-

гацій України регулюється законом України про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу. Умови розміщення та погашення облігацій внутрішніх державних позик України встановлюються Міністерством фінансів України. Національний банк України виконує операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням облігацій внутрішніх державних позик та цільових облігацій внутрішніх державних позик України. Витрати на підготовку розміщення, а також на розміщення, погашення державних облігацій України, виплату доходів здійснюються відповідно до умов розміщення державних облігацій України за рахунок коштів, передбачених на такі цілі у Державному бюджеті України [2].

Статистика вітчизняного ринку ОВДП свідчить про те, що українці за два останні роки серйозно зацікавилися державними цінними паперами.

У 2018 р. обсяг торгів державними облігаціями України становив 406,42 млрд. грн., що більше на 58,7% порівняно з 2017 р., рис. 1.

Починаючи з 2016 р. частка торгів державними облігаціями України на ринку цінних паперів зростає з 16% до 68,8% 2017 р., рис. 2.

Серед учасників ринку цінних паперів найбільшою популярністю користуються ОВДП з терміном погашення до 1 року (55,6%), від 1 до 2 років (30,3%), від 2 до 3 років (12,5%), від 3 та більше (1,6%).

Відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України «Про запровадження інституту первинних дилерів на ринку державних цінних паперів» № 363 від 14.04.2009 р. первинними дилерами є визначені Міністерством фінансів України банки, які взяли на себе зобов'язання співпрацювати щодо розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів в обмін на виключне право участі у розміщеннях ОВДП та переважне право брати участь в інших операціях, що проводить Мінфін з такими облігаціями [5]. Первинними дилерами можуть бути банки, які мають:

1) ліцензію на провадження професійної діяльності на фондовому ринку (діяльності з торгівлі цінними паперами);

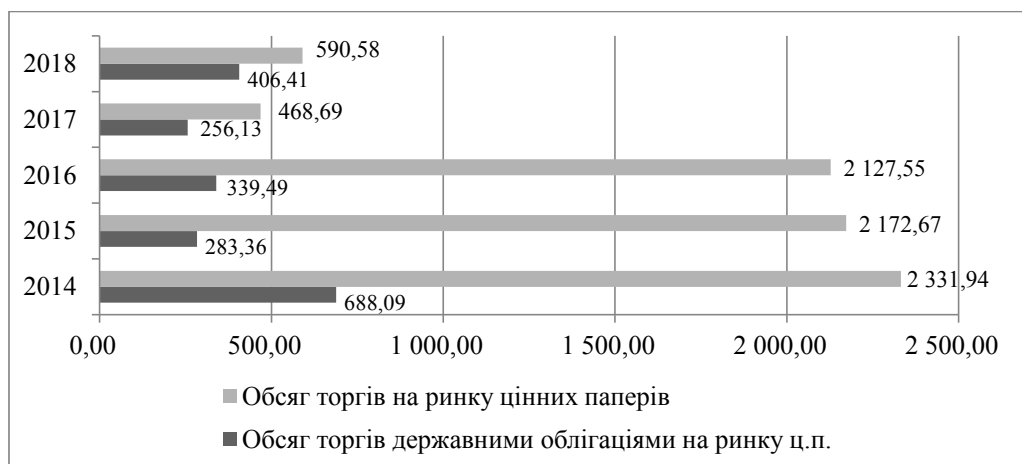


Рис. 1. Обсяг торгів державними облігаціями України на ринку цінних паперів у 2014–2018 рр., млрд. грн. [4]

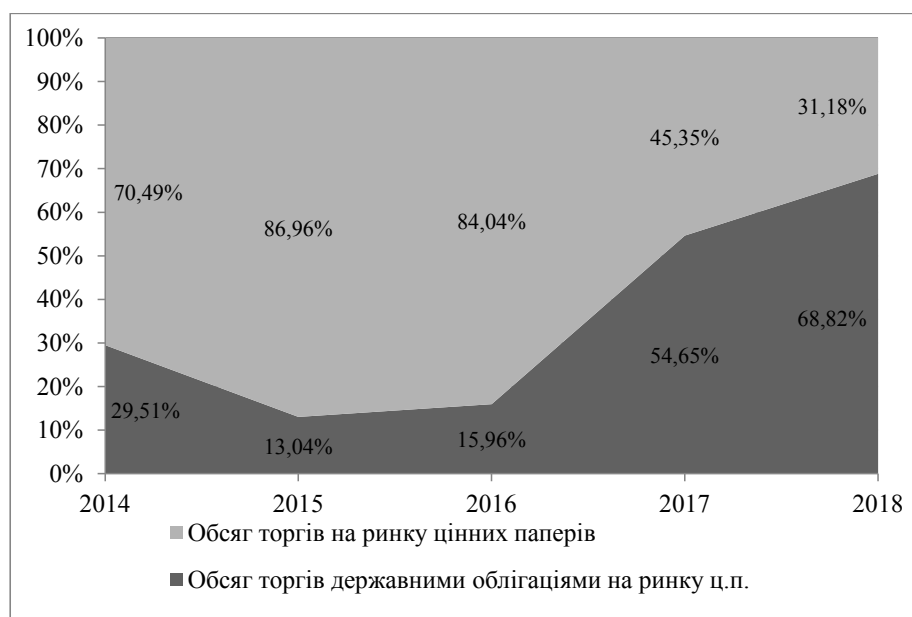


Рис. 2. Частка обсягу торгів державними облігаціями України на ринку цінних паперів у 2014–2018 рр., % [4].

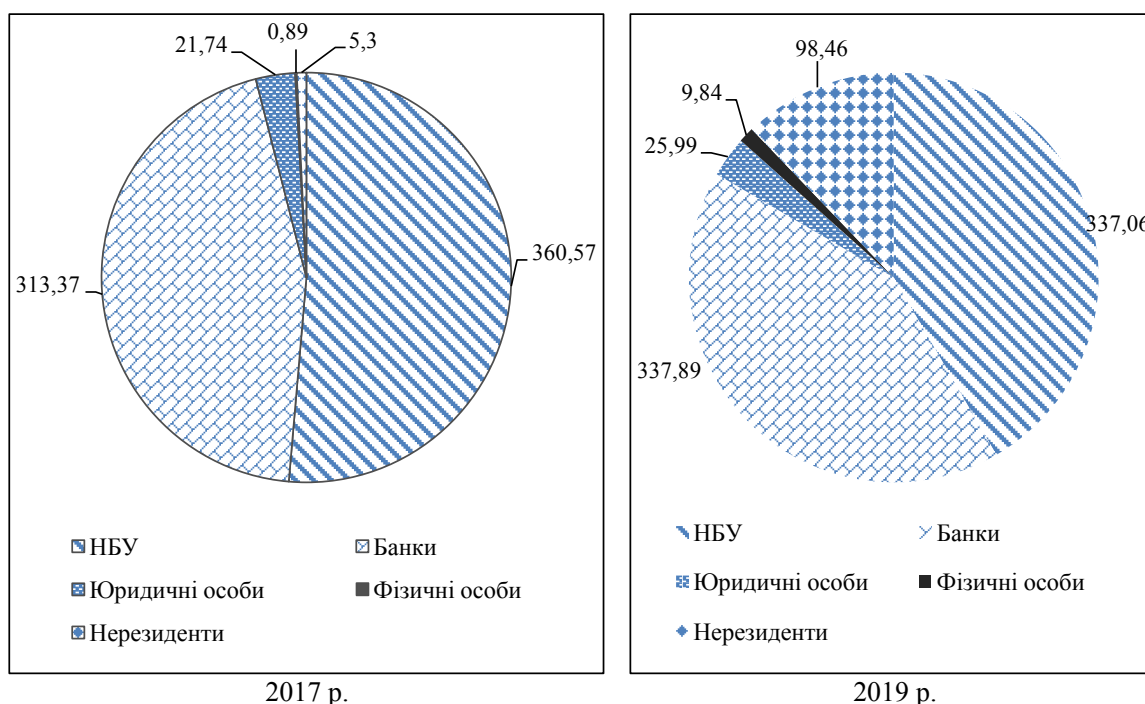


Рис. 3. Структура ОВДП, які знаходяться в обігу (за сумою основного боргу) у 2017 та 2019 рр., млрд. грн. [6].

2) сплачений статутний капітал, еквівалентний не менш як 10 млн. євро;

3) практичний досвід роботи на ринку облігацій (загальний обсяг торгівлі облігаціями становить не менш як 1 млрд. гривень).

Лідерами ТЦП з найбільшим обсягом торгів державними облігаціями України на біржовому ринку у 2018 р. є [6]:

ТОВ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛ УКРАЇНА» обсяг виконаних договорів складає 60 497,42 млн. грн. або 23,2%;

АТ «ПЕРШИЙ УКРАЇНСЬКИЙ МІЖНАРОДНИЙ БАНК» обсяг виконаних договорів складає 40013,24 млн. грн. або 15,3%;

ПАТ «АКЦІОНЕРНИЙ БАНК «УКРГАЗБАНК» обсяг виконаних договорів складає 37 585,13 млн. грн. або 14,4%.

Операції з купівлі/продажу ОВДП на вторинному ринку відбуваються між професійними учасниками фондового ринку та їх клієнтами (фізичними та юридичними особами, нерезидентами).

Проаналізуємо структуру ОВДП, які знаходяться в обігу, за сумою основного боргу у 2017 та 2019 рр. За досліджувані роки структура ОВДП, які знаходилися в обігу дещо змінилася, рис. 3.

Переважаюча частина ОВДП належить Національному банку України, у

2019 р. порівняно з 2017 р. сума зменшилася з 337 до 360 млрд. грн., комерційним банкам, як основним професійним учасникам фондового ринку, частка ОВДП зросла з 313 до 337 млрд. грн. Стабільно зберігають свою частку розміщення ОВДП юридичні особи в межах 21-26 млрд. грн. Спостерігається зростання суми ОВДП фізичних осіб з 0,8 до 9,8 млрд. грн. – це говорить про велику перспективу зростання державного фінансового інструменту і його впливу на банківську систему.

Очевидно, що облігації внутрішньої позики в Україні сьогодні дійсно непогана альтернатива депозитам. Однак, населення довіряє свої заощадження комерційним банкам. Так, станом на 1 січня 2019 р. обсяг коштів фізичних осіб, вкладених в депозити банків, становив 508,8 млрд. грн. Для порівняння, обсяг ОВДП, які придбали фізичні особи на ту ж дату, становить 6,8 млрд. грн. Різниця більш ніж в 80 разів, і це при тому, що ОВДП вже кілька років є більш вигідним та надійним інвестиційним об'єктом ніж банківський депозит. Це пов'язано з недостатньою поінформованістю громадян які, переважно, не знають про можливості інвестування, тоді як 52% американців є учасниками фондового ринку. Проаналізуємо переваги та недоліки ОВДП порівняно з депозитами, табл.1.

Розглянемо механізм отримання ОВДП через банк наступний: 1. клієнт (інвестор) відкриває в банку рахунок у цінних паперах; 2. підписує із банком договір на брокерське обслуговування; 3. здійснюється підбір, придбання і зарахування ОВДП на рахунок; 4. на вимогу інвестора банком брокер може продати ОВДП на вторинному ринку. Отримані кошти надходять на рахунок клієнта.

Враховуючи вищезазначене, необхідно зауважити, що населення (фізичні особи) лише починають поступово знайомитися з перевагами ринку цінних паперів як альтернативного джерела заощаджень, оскільки основна форма заощаджень, поки що – банківський депозит, табл. 2.

Згідно з табл. 2, портфель коштів фізичних осіб у банківській системі упродовж 2014 – 2019 рр. змінювався та мав стрибкоподібний характер, що говорить про наявність криз в банківській системі, зокрема у 2014-2016 рр. за даний період сума вкладів зменшилася з 403 млрд. грн. до 362 млрд. грн., аналогічна ситуація із цінними паперами. Поліпшення ситуації спостерігається з 2017 року, можемо бачити поступове нарощення депозитних вкладів та обсягів ОВДП у фізичних осіб.

Станом на 01.01.2019 р. сума вкладів фізичних осіб у депозитному портфелі склала 509 млрд. грн.,

Таблиця 1

Порівняльна характеристика ОВДП та депозитів

ОВДП		Депозит	
Переваги	Недоліки	Переваги	Недоліки
Відсотки від ОВДП не обкладаються податком на прибуток фізичних осіб (ПДФО), що зараз становить 18,0%. Сплачується лише військовий збір 1,50% від нарахованих процентів	Міністерство фінансів України може відстрочити їхнє погашення	банки пропонують вигідні процентні ставки: розмір процентних ставок на гривневі вклади варіюється від 12% до 16,5% річних залежно від терміновості вкладу, долари – від 1 до 4%, євро – від 0,5 до 2%.	обмежений розмір гарантованої суми відшкодування лише до 200 тис. грн.
ОВДП має вищу ставку, ніж депозити. Це стосується облігацій як у гривні, так і в іноземній валюті	процедура купівлі державних облігацій є складнішою, ніж оформлення депозиту в банку: клієнт банку оплачує певні комісії при покупці. Мінімальна сума, нижче якої купувати ОВДП просто не вигідно. Купівля ОВДП може бути доцільна від 500 тис. грн.	різноманітні терміни розміщення	недовіра до банківської системи у зв'язку із кризою 2014-2016 рр.
облігації внутрішньої державної позики можна продати у будь-який момент, у той час як депозит може бути без права дострокового розірвання угоди	при придбанні ОВДП необхідно подавати декларацію про доходи до відділу Державної фіскальної служби України за місцем реєстрації	можливість поповнення та способи отримання відсотків	
держава гарантує 100% оплату ОВДП, коли в банку, в разі його ліквідації, повернуть лише до 200 тис. грн.	неможливо спрогнозувати майбутній прибуток від продажу облігацій внутрішніх державних позик. Ціна облігації може виявитися нижче початкової вартості покупки (якщо за цей час суттєво зросли відсоткові ставки)	Наявність Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, що забезпечує додаткову впевненість клієнтам комерційних банків у збереженні заощаджень	

Джерело: вихідні дані є авторською розробкою

Таблиця 2

Дані про вклади фізичних осіб у різні види фінансових активів

Роки	Сума вкладів фізичних осіб (депозитний портфель) млрд. грн.	ОВДП, фіз. особи млрд. грн.	%
01.01.2014	403	0,12	0,03
01.01.2015	382	0,96	0,25
01.01.2016	362	0,04	0,01
01.01.2017	382	0,89	0,23
01.01.2018	414	1,47	0,36
01.01.2019	509	6,8	1,34
01.01.2020	474,4	9,6	2,02

Джерело: складено автором на основі джерел [6; 7]

а ОВДП фізичних осіб 6,8 млрд. грн. або 1,34% від обсягу депозитних вкладів фізичних осіб. На початку 2020 р. кількість депозитних вкладів зменшилася до 474 млрд. грн., натомість обсяг облігацій державного займу на руках у населення зросла до суми 9,6 млрд. грн. – це близько 2% від усіх заощаджень фізичних осіб у депозитній формі.

Така динаміка підтверджує тезу про те, що громадяни починають поступово диверсифікувати свої заощадження за різними видами фінансових активів та довіряти державі.

Необхідно зауважити, що для населення більш доступною формою заощадження є банківський депозит за ключовим аргументом:

24,3 млн. депозитних рахунків на суму до 100 тис. грн., тоді як купівля ОВДП доцільна на суму від 500 тис. грн., а депозитних рахунків на цю суму відкрито лише 98 тисяч.

Враховуючи вищезазначене, облігації внутрішньої державної позики є дійсно альтернативою для заощаджень на ряду з найбільш поширеним депозитним вкладом. Однак, цінні папери, під які держава бере позики у населення «дорогі» для

останніх. Для отримання швидкого економічного ефекту, населення надає перевагу депозитам.

Висновки і пропозиції. Аналіз показав, що облігації внутрішніх державних позик України – облігації внутрішніх державних позик, емісія яких є джерелом фінансування дефіциту державного бюджету.

Статистика вітчизняного ринку ОВДП свідчить про те, що українці за два останні роки серйозно зацікавилися державними цінними паперами. У 2018 р. обсяг торгів державними облігаціями України становив 406,42 млрд. грн., що більше на 58,7% порівняно з 2017 р. Тобто населення стає більш фінансово спроможним. Серед учасників ринку цінних паперів найбільшою популярністю користуються ОВДП з терміном погашення до 1 року (55,6%), так як і депозити (85-90%). Переважаюча частина ОВДП належить Національному банку України, у 2019 р. 360 млрд. грн., комерційні банки, як основним професійним учасникам фондового ринку, частка ОВДП 337 млрд. грн. Для населення більш доступною формою заощадження є банківський депозит за ключовим аргу-

ментом: 24,3 млн. депозитних рахунків на суму до 100 тис. грн.

На нашу думку, для подальшого розвитку фондового ринку та популяризації серед населення його інструментів у т ч ОВДП, необхідно:

– нарощувати економічний потенціал населення, в частині поліпшення фінансової грамотності та створення умов для підвищення заробітних плат, розвитку власної справи – це дасть можливість не лише примножити фінансові заощадження населення, але й диверсифікувати їх

у різні види фінансових активів у т.ч. ОВДП, а таким чином і залучити кошти в економіку;

– спростити процедуру відкриття рахунку та купівлі державних цінних паперів;

– перейти до продажу ОВДЗ у документарній формі: паперові або пластикові бланки, та зменшити комісію посередників;

– розширити коло фінансових інструментів, що обертаються на біржі.

Вважаємо за доцільне продовжити вивчення окресленої проблеми серед зарубіжних країн.

Список використаних джерел:

1. Мэнкью Н. Грегори. Принципы экономики. СПб.: Питер Ком, 2010. С. 672.
2. Макконнелл К.Р., Брю С. Л. Экономика. Принципы, проблемы и политика. М.: Инфра-М, 2003. 940 с.
3. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (дата звернення: 31.10.2019).
4. Річний звіт НКЦПФР за 2018 рік / Офіційний веб-сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rchniy-zvt-nktspfr-za-2018-rk/> (дата звернення: 31.10.2019).
5. Про запровадження інституту первинних дилерів на ринку державних цінних паперів: Постанова Кабінету Міністрів України від 14.04.2009 р. № 363 / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/363-2009-%D0%BF> (дата звернення: 31.10.2019).
6. Національний банк України : веб-сайт. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення: 03.01.2020).
7. Фонд гарантування вкладів фізичних осіб України: веб-сайт. URL: <http://www.fg.gov.ua> (дата звернення: 03.01.2020).

References:

1. Me`nk`yu N. Gregori (2010). Princzipy` e`konomiks [Essentials of Economics]. SPb.: Piter Kom, p. 672.
2. Makconnell K.R., Bryu S.L. (2003). E`konomiks. Princzipy`, problemy` i politika [Economics: Principles, Problems, and Policies]. M.: Infra-M, 940 p.
3. Law of Ukraine On Securities and Stock Market № 3480-IV (2006, February 23). Verkhovna Rady Ukrayiny. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (accessed 31 October 2019).
4. Richnyi zvit NKtsPFR (2018). [Annual Report of the National Securities and Stock Market Commission (2018)] / Ofitsiyni sait [Official site] Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rchniy-zvt-nktspfr-za-2018-rk/> (accessed 31 October 2019).
5. Law of Ukraine on Introduction of the Institute of Primary Dealers in the Government Securities Market № 363 (14 April 2009). Verkhovna Rady Ukrayiny. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/363-2009-%D0%BF> (accessed 31 October 2019).
6. Ofitsiyni veb-sait Natsionalnoho banku Ukrainy (1991-2020). Oficijnyj sayt [Official site]. Available at: <https://bank.gov.ua> (accessed 03 January 2020).
7. Ofitsiyni veb-sait Fondu harantuvannia vkladiv fizychnykh osib Ukrainy (1998-2020). Oficijnyj sayt [Official site]. Available at: <http://www.fg.gov.ua> (accessed 03 January 2020).

Серватинская И. Н.

Черкасский государственный технологический университет

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ КАК АЛЬТЕРНАТИВА БАНКОВСКОМУ ДЕПОЗИТУ

Резюме

В статье проанализировано сущность долговых ценных бумаг с учетом норм отечественного законодательства. Исследовано объем и структуру облигаций внутренних государственных займов в качестве стратегического инструмента фондового рынка в части аккумуляции сбережений физических лиц. Преобладающая часть ОВГЗ принадлежит Национальному банку Украины, в 2019 году составила 360 млрд. грн., коммерческим банкам, как основным профессиональным участникам фондового рынка – 337 млрд. грн. Осуществлено сравнительную характеристику облигации внутреннего государственного займа и депозитов для населения. Выявлено, что более доступными для граждан, пока, являются депозиты в связи с недостаточными объемами доходов и сложными условиями покупки государственных ценных бумаг. Определены направления дальнейшего развития фондового рынка Украины и популяризации среди населения и его инструментов в т ч облигаций внутренних государственных займов.

Ключевые слова: государственные облигации, государственный дефицит, банковский депозит, фондовый рынок, Фонд гарантирования вкладов физических лиц.

Servatynska Inna

Cherkasy State Technological University

GOVERNMENT BONDS AS AN ALTERNATIVE OF A BANK DEPOSIT

Summary

The article analyzes the essence of debt securities with consideration of the norms of national legislation. The volume and structure of domestic government bonds as a strategic instrument of the stock market in terms of accumulation of savings of individuals has been investigated. Recently, there has been a deficit in the Ukrainian bank deposit market. Bank deposit yields are declining. This phenomenon is directly related to the rigid policy of the NBU and lower inflation expectations in the economy. Investors are increasingly turning their attention to Ukraine's government bonds. Government bonds attract investors with their yields at 15-19% pa in UAH and 5-7% pa in dollars. Payments on government bonds are guaranteed by the state budget of Ukraine irrespective of the amount of investment, while on deposits, the Deposit Guarantee Fund reimburses only up to UAH 200 thousand. The volume of trades in government bonds of Ukraine amounted to UAH 406.42 billion, which is 58.7% more than in 2017. Government securities with maturity up to 1 year (55.6%), 1 to 2 years (30.3%), 2 and more years (14%) are most popular among securities market participants. The majority of government bonds belongs to the National Bank of Ukraine in 2019 and amounts to UAH 360 billion, to commercial banks, as the main professional participants of the stock market, the share of government bonds amounts to UAH 337 billion. There is an increase in the amount of government bonds of individuals from UAH 0.8 to UAH 9.8 billion. – it speaks about the prospect of growth of the state financial instrument and its impact on the banking system. The comparative characteristic of the domestic government bonds and deposits for the population is made. Deposits due to insufficient income and difficult conditions for the purchase of government securities are more accessible to citizens. The directions of further development of the stock market of Ukraine and popularization of domestic government bonds among the population are determined, in particular: simplification of the procedure of opening an account and buying of government securities; increase of macroeconomic indicators and financial capacities of individuals, etc.

Keywords: government bonds, government deficit, bank deposit, stock market, Deposit Guarantee Fund.
