УДК 336.763.33

С. Я. Боринець,
к. е. н., професор, професор кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Л. В. Могилко,
аспірант, Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ЕКОНОМІЧНА ПРИРОДА ТА ПРИЗНАЧЕННЯ ДЕРЖАВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Досліджено економічну природу та призначення ринку державних цінних паперів. Розглянуто основні види державних цінних паперів. Визначено роль державних цінних паперів у розвитку економіки держави в сучасних економічних умовах.

Economic nature and purpose of the government securities market are investigated. The main types of the government securities are considered. The role of the government securities to economic development in the current economic conditions is determined.

Ключові слова: державні цінні папери, ринок державних цінних паперів, внутрішні державні цінні папери, зовнішні державні цінні папери, облігації.

Key words: government securities, government securities market, domestic government securities, foreign government securities, bonds.

ВСТУП

В умовах ринкової економіки фінансова стабільність держави, її перспективи визначаються, перш за все, станом державного бюджету, величиною його дефіциту, а також величиною державного боргу як характеристики цього дефіциту. У розвинених країнах світу накопичено значний досвід в управлінні державним боргом, передусім ринковими методами, пов'язаними з використанням різних фінансових інструментів, покликаних здійснювати результативний вплив на величину державного боргу та його структуру. Одним із таких інструментів є державні цінні папери. Ринок державних цінних паперів — це, з одного боку, індикатор стану всієї економіки, а з іншого боку — сектор фінансової системи, незважений вплив на який може уповільнити або прискорити процеси ринкових перетворень. Тому існує необхідність у детальному дослідженні економічної природи та призначення державних цінних паперів.

Дослідження теоретичних та практичних аспектів функціонування ринку державних цінних паперів висвітлені у працях таких вітчизняних науковців; як: О. Барановський, Т. Вахненко, Н. Версаль, В. Загорський, В. Козюк, Ю. Кравченко, І. Лютий, О. Любкіна, Н. Приказюк, Р. Рак, О. Рожко, В. Шелудько та інші. Серед зарубіжних науковців слід виділити таких, як: Д. Боголєпов, Ю. Вавілов, А. Галаганова, Д. Головачев, О. Залшупін, Дж. М. Кейнс, Я. Міркін, В. Нікіфорова, І. Озеров, Ф. Фабоцци, А. Фельдман та інші.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Метою статті є дослідження економічної сутності та значення ринку державних цінних паперів у розвитку країн в сучасних умовах.

При написанні статті використовувались методи логічного і порівняльного аналізу, діалектичний та логічний методи, метод аналізу і синтезу, групування та інші.

РЕЗУЛЬТАТИ

Уряд може залучати короткострокові та довгострокові кошти за рахунок продажу різних видів цінних паперів інвесторам, що потребує значної довіри до нього з боку суспільства та абсолютної готовності уряду до виконання своїх зобов'язань. Це особливо стосується країн з перехідною економікою, уряди яких звикли вилучати значну частину доходів юридичних осіб і використовувати прямі кредити центрального банку для покриття витрат бюджету.

Державні цінні папери — це державні зобов'язання, що випускаються в документарній або електронній формах центральним урядом, місцевими органами влади і окремими державними підприємствами з метою розміщення позик і мобілізації грошових ресурсів у відповідні бюджети.

Однією з основних причин випуску державних цінних паперів є необхідність фінансування поточного дефіциту державного бюджету. Так, для досягнення своїх цілей держава здійснює витрати з державного бюджету. З ог-

ляду на різноманітні обставини бюджет часто зводиться з дефіцитом, коли видатки перевищують доходи, у цьому випадку з метою залучення коштів на покриття дефіциту державою випускаються цінні папери. Державні цінні папери випускаються також з метою погашення (переоформлення) раніше випущених цінних паперів (позик). Оскільки можлива ситуація, коли держава бажає відкласти платежі по своїх цінних паперах, строк викупу яких уже настав, тоді вона обмінює ці папери на нові чи випускає інші цінні папери, кошти від реалізації яких спрямовуються на погашення раніше випущених цінних паперів.

Інколи у держави існує необхідність у забезпеченні касового виконання державного бюджету, тобто в межах одного бюджетного року ліквідувати короткостроковий розрив між доходами та видатками, що в деяких випадках, зумовлений незбалансованістю надходжень податкових платежів. Вирішити цю проблему можна за допомогою використання короткострокових цінних паперів.

Окрім цього, державні цінні папери випускають з метою забезпечення комерційних банків ліквідними резервними активами, які приносять дохід, оскільки, розміщуючи свої активи у державних цінних паперах, комерційні банки отримують не лише високоліквідний, а й безризиковий товар. Також державні цінні папери є інструментом регулювання грошової маси в обігу; так, випуск державних цінних паперів є інструментом для зменшення маси грошей в обігу, скупка державою своїх боргових зобов'язань означає збільшення грошової маси.

Найпоширенішим видом державних цінних паперів є облігації державних позик. Облігація (від лат. — зобов'язання) це цінний папір, який, по-перше, засвідчує внесення її власником певних грошових коштів на її придбання (в даному випадку — на користь держави); по-друге, надає її власникові право на отримання певного доходу від облігації; по-третє, підтверджує зобов'язання держави відшкодувати повну номінальну вартість облігації у передбачений умовами позики строк. Вважають, що державні облігації менш ризикові, ніж корпоративні. У держави навіть у найскрутнішій економічній ситуації існує можливість розрахуватись за борговими зобов'язаннями за рахунок випуску нових боргових зобов'язань або додаткової емісії грошей. Як наслідок, рівень доходу за такими облігаціями є меншим від рівня доходу за корпоративними облігаціями [4, с. 50].

Загалом рівень встановлених процентних ставок на державні цінні папери залежить від ряду факторів, основними з яких є:

— політична стабільність: визначає рівень ризику інвестицій і, менш стабільні країни змушені платити більш високі проценти;

— перспективи розвитку економіки: країни з більш стабільною економікою та перспективами росту можуть залучити ресурси під більш низьку проценту ставку;

— рівень інфляції: при більш високому рівні інфляції чи при прогнозі підвищення темпів росту інфляції процентна ставка на залучені ресурси зростає;

— термін залучення ресурсів: зі зростанням періоду залучення ресурсів зростає процентна ставка;

— політика уряду при формуванні економічної стратегії розвитку країни: безпосередньо впливає на рівень довіри інвесторів та на рівень процентних ставок по державним цінним паперам;

— ринок, на якому розміщуються державні цінні папери, та валюта запозичення [3, с.114].

У багатьох країнах світу уряди випускають різноманітні боргові цінні папери (державні облігації, казначейські зобов'язання, казначейські векселі і ноти, та інші), за допомогою чого залучають на визначений термін кошти, які направляються на різноманітні бюджетні витрати. Так, державні цінні папери розрізняють за місцем розміщення, за емітентом, за інвестором, за обігом на ринку, за терміном погашення, за видом дохідності, за формою існування, за дотриманням терміну погашення, за формою випуску та за характером розміщення.

За місцем розміщення державні цінні папери поділяють на внутрішні, що випускаються у національній валюті та розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання держави щодо відшкодування пред'явникам цих цінних паперів їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов їх розміщення, та на зовнішні державні цінні папери, що випускаються в іноземній валюті та розміщуються на міжнародних фондових ринках і підтверджують зобов'язання держави відшкодувати пред'явникам цих облігацій їх номінальну вартість з виплатою доходу відповідно до умов їх випуску.

Прикладом внутрішніх державних цінних паперів можуть бути: облігації внутрішньої державної позики, цільові облігації внутрішніх державних позик, конверсійні облігації внутрішніх державних позик, казначейські зобов'язання та скарбничі векселі, депозитні (ощадні) сертифікати, а прикладом зовнішніх державних цінних паперів — облігації зовнішньої державної позики.

За емітентом державних цінних паперів можна виділити цінні папери, що випускаються центральними та місцевими органами влади.

Центральні органи влади (в Україні — це Міністерство фінансів, Національний банк, Державне казначейство) емітували такі види державних цінних паперів, як: облігації внутрішньої державної позики, облігації внутрішньої державної ощадної позики, цільові облігації внутрішніх державних позик, конверсійні облігації внутрішніх державних позик, ПДВ облігації, казначейські зобов'язання та скарбничі векселі, депозитні (ощадні) сертифікати та приватизаційні папери.

Місцеві органи влади, як правило, випускають муніципальні папери з метою мобілізації коштів для виконання місцевих програм, зв'язаних з об'єктами громадського користування. До муніципальних паперів належать облігації внутрішніх та зовнішніх міських позик, які можуть випускатись в документарній формі на пред'явника та в без документарній формі.

Муніципальні цінні папери за типом забезпечення поділяють на: облігації під загальне зобов'язання, облігації під дохід від проекту, облігації під конкретний податок та облігації під заставу нерухомості [3, с.122].

Облігації під загальне зобов'язання — це незабезпечені боргові зобов'язання, тобто заставних зобов'язань емітент на себе не бере. Вони підкріплені лише сумлінністю емітента. Переважно випускаються для фінансування проектів, що не приносять доходів. Облігації під дохід від проекту погашаються за рахунок доходів від проекту, для фінансування якого вони були випущені. Гарантією виконання зобов'язань по облігаціям під конкретний податок є надходження до місцевого бюджету певного виду податку, а облігації під заставу нерухомості забезпечуються будівлями, спорудами, земельними ділянками, що знаходяться у комунальній власності.

Якщо класифікувати державні цінні папери за інвестором, то вони можуть бути розміщені серед населення, юридичних осіб та можуть бути універсальні.

За обігом на ринку виділяють ринкові (ті, що вільно обертаються на ринку, вони високоліквідні, тобто їх можна швидко реалізувати на ринку, проте їх власники не можуть претендувати на дострокове погашення) та неринкові державні цінні папери (які не переходять від одного власника до іншого, тобто не підлягають відкритому продажу, а реалізуються через спеціальні фінансові інститути; за бажанням власника такі цінні папери можуть достроково погашатися з урахуванням індексу інфляції).

Державні цінні папери можуть випускатись на різноманітні терміни. Так, за терміном погашення державні цінні папери поділяють на: поточні (випускаються на термін від кількох тижнів до 1 року), короткострокові (від 1 до 3 років), середньострокові (від 3 до 10 років), довгострокові (понад 10 років) та безстрокові. При чому державні цінні папери можуть випускатись з правом дострокового погашення та без такого права [1, с. 413].

Визначальним моментом при купівлі того чи іншого виду державного цінного паперу є його дохідність. Так, за видом дохідності виділяють державні цінні папери:

— з фіксованою процентною ставкою (власники отримують дохід із розрахунку певних, як правило фіксованих річних процентів);

— з плаваючою процентною ставкою (відсоткова ставка змінюється регулярно згідно з динамікою облікової ставки центрального банку чи з рівнем дохідності державних цінних паперів, що розміщуються на аукціонах);

— із ступінчастою процентною ставкою;

— безпроцентні чи дисконтні (реалізуються за ціною, нижчою від їх номінальної вартості, тобто, інвестори купують державні цінні папери зі знижкою проти номінальної вартості (з дисконтом), а погашають їх за номіналом, різниця між ціною купівлі та погашення і є доходом власника);

— виграшні (реалізуються без встановлення фіксованих процентів — власники отримують дохід за умови включення даного номера облігації до виграшного тиражу погашення, цінні папери, на які не випали виграші, через певний час викуповуються за номіналом);

— безпрограшні (випускаються з умовою, що протягом терміну дії державної позики виграшними будуть усі облігації);

— з нульовим купоном (не передбачають виплати прибутку, однак гарантують одержання товару, на який не задовольняється попит на ринку)

— з індексацією номіналу (за цією системою державні цінні папери викуповуються за номінальною вартістю, індексованою відповідно до індексу зростання споживчих цін.

— можливість вибору між погашенням чи обміном на інший державний цінний папір з більшою відсотковою ставкою (умови випуску передбачають встановлення кількох дат, після настання яких цінні папери на вибір власника можуть погашатися чи обмінюватися на інші державні цінні папери з більшою дохідністю) [5, с. 75].

Державні цінні папери випускаються у документарній формі або у без документарній формі. При документарній формі випуску бланкам державних облігацій належить мати відповідний ступінь захисту та містити такі основні реквізити: найменування емітента; номінальну вартість облігації; термін погашення; розмір і строки виплати відсотків (для відсоткових облігацій); серію та номер облігації. При документарній формі випуску державні облігації, за якими передбачена неодноразова виплата доходу, мають містити купонний лист. Купон — це відрізна частина облігації, що передається замість розписки під час отримання відсотків (звідси вислів "стригти купони"). Купон на виплату відсотків має, як правило, містити такі дані: порядковий номер купона на виплату відсотків, номер облігації, за якою виплачуються відсотки, найменування емітента і термін виплати паперів [2, с. 90].

Без документарна форма випуску передбачає здійснення записів на відповідних електронних рахунках у системі електронного обігу цінних паперів. В Україні державна облігація у вигляді електронного запису вважається придбаною з моменту реєстрації її набувача в системі електронного обігу цінних паперів.

З огляду на вищезазначену класифікацію державних цінних паперів ми можемо дійти до висновку, що існує значна кількість державних цінних паперів з різними умовами випуску, покликаних здійснювати результативний вплив на величину державного боргу та його структуру.

ВИСНОВКИ

Ринок державних цінних паперів — важливий компонент фінансових ринків світу. Державні цінні папери вважаються найбільш ліквідним і найбільш надійним видом капіталовкладень, який приваблює корпорації та населення, використовуються як еталон вільного від ризику доходу, як альтернатива іншим вкладенням капіталу.

Централізований випуск державою цінних паперів використовується в якості інструмента державного регулювання економіки: як важіль впливу на грошовий обіг і управління обсягом грошової маси, а також як засіб неемісійного покриття дефіциту державного та місцевого бюджетів, як спосіб залучення грошових коштів підприємств і населення для вирішення тих чи інших конкретних завдань. Держава за допомогою цінних паперів регулює розвиток економіки, шляхом: фінансування цільових програм, підтримка соціально значимих установ та організацій, регулювання грошової маси, інфляції, валютного курсу, формування рівня прибутковості з цінних паперів, забезпечення переливу капіталу з одного сегмента фінансового ринку в інший та вирішення інших соціально-економічних завдань.

Таким чином, ринки державних цінних паперів відіграють важливу роль у фінансуванні державного бюджету, у підтримці ліквідності фінансової системи та регулюванні економічної активності.

Література:

1. Версаль Н.І. Теорія кредиту: навч. посіб. / Н.І. Версаль, Т.В.Дорошенко; [Наук. ред. І.І.Гейдор]. — К. Вид. дім "Києво-Могил. акад.", 2007. — 481 с.

2. Загорський В.С. Розвиток ринку цінних паперів та управління його ризиками: монографія / В.С. Загорський; Нац. акад. держ. упр. при Президентові України, Львів. регіон. ін-т держ. упр. — Х.: ІНЖЕК, 2008. — 186 с.

3. Кравченко Ю.Я. Фондовый рынок: [учеб. пособие для студентов вузов] / Ю.Я. Кравченко; М-во образования и науки Украины. — К.: Дакор: КНТ, 2008. — 733 с.

4. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: підручник. — 2-е вид., стер. — К.: Знання, 2008. — 535 с.

5. Приказюк Н.В., Моташко Т.П. Ринок державних цінних паперів: світовий досвід та вітчизняні реалії // Фінанси України. — 2009. — № 2. — С.73—81.

Стаття надійшла до редакції 20.05.2011 р.