

ОСНОВНІ УМОВИ ВИПУСКУ ТА ПОРЯДОК РОЗМІЩЕННЯ ДЕРЖАВНИХ ОБЛІГАЦІЙ УКРАЇНИ З ІНДЕКСОВАНОЮ ВАРТІСТЮ

Розкрито економічну суть та значення облігацій внутрішньої державної позики з індексованою вартістю. Охарактеризовано основні умови випуску та порядок розміщення державних облігацій України з індексованою вартістю. Проаналізовано привабливість нового виду державних облігацій, як інструменту безризикового вкладу коштів.

Ключові слова: державні облігації України, облігації внутрішньої державної позики з індексованою вартістю (ОВДП – індекс), розміщення та погашення облігацій, індексація номінальної вартості.

Постановка проблеми. У більшості країн державні облігації займають одну з найважливіших позицій у структурі державного боргу. Державні облігації широко використовуються урядами країн як інструмент залучення коштів для фінансування поточного бюджетного дефіциту та обслуговування державного боргу. Під час розміщення державних облігацій позичальником виступає держава, а кредитором – покупці облігацій. У розвинених країнах, зазвичай, практично вся заборгованість держави втілена у цінних паперах, які випускають для внутрішнього (ОВДП) та зовнішнього ринків (ОЗДП). Більшу частину цінних паперів розміщують держави, на їх внутрішніх ринках. До 04.10.2011 р. серед облігацій внутрішньої державної позики, що знаходились в обігу в Україні, були, здебільшого, такі цінні папери: звичайні короткострокові, середньострокові та довгострокові ОВДП; ОВДП-ДДОДП – довгострокові державні облігації з достроковим погашенням (погашення можливе, але не обов'язкове після здійснення п'яти купонних платежів); ОВДП-ДАДО – довгострокові амортизаційні державні облігації (погашення номінальної вартості здійснюється після вісімнадцяти місяців їх обігу рівними частинами в момент здійснення купонних платежів), одним із видів яких є НДС-ОВДП – облігації внутрішньої державної позики із строком обігу п'ять років, випущені для відшкодування сум податку на додану вартість; Євро-ОВДП – цільові облігації внутрішньої державної позики України, випущені з метою залучення коштів для фінансування заходів, пов'язаних з підготовкою і проведенням чемпіонату Європи 2012 р. з футболу в Україні.

Четвертого жовтня 2011 р. на аукціоні Міністерства фінансів України з розміщення облігацій внутрішньої державної позики були розміщені ОВДП з індексованою вартістю. Розміщення проводилось вперше.

Постановка завдання. Передбачається дати характеристику державним облігаціям України з індексованою вартістю. Проаналізувати привабливість нового виду державних облігацій, як інструменту безризикового вкладу коштів. **Результати дослідження.** Державні облігації України – державні цінні папери, що розміщуються на внутрішньому та на міжнародних фондових ринках і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій [2].

¹ Наук. керівник: проф. Г.І. Башнянин, д-р екон. наук – Львівська КА

Облігації внутрішніх державних позик України (ОВДП України) – 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 [1].

Двадцять восьмого вересня 2011 р. Кабінет Міністрів України прийняв постанову №1011 "Про внесення змін до постанови Кабінету Міністрів України від 31 січня 2001 р. N 80". Згідно з цією постановою, на ринок України вийшов новий вид облігацій внутрішньої державної позики, а саме – ОВДП з індексованою вартістю [3]. І вже четвертого жовтня 2011 р. на аукціоні Міністерства фінансів України з розміщення облігацій внутрішньої державної позики вони були розміщені вперше.

Облігації внутрішньої державної позики України з індексованою вартістю – це державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку країни з прив'язкою до курсу гривні до долара і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій. Операції, пов'язані з розміщенням, проводяться Національним банком через первинних дилерів, які є зберігачами та клієнтами депозитарію Національного банку, у порядку, визначеному Національним банком за погодженням з Мінфіном.

Ціна продажу, залежно від запропонованого покупцем рівня доходності, розраховується окремо для кожного покупця за формулою:

$$ЦР = \frac{Ном}{(1 + (ПД / 100) / 2)^{\frac{ДП}{КДП}}} + \sum_{i=1}^{КД} \frac{СД}{(1 + (ПД / 100) / 2)^{\frac{ДП_i}{КДП}}},$$

де: ЦР – ціна продажу облігацій з індексованою вартістю; Ном – номінальна вартість однієї облігації з індексованою вартістю; КД – кількість платежів із сплати доходу, що мають бути здійснені за облігаціями з індексованою вартістю; СД – розмір купонного платежу на одну державну облігацію з індексованою вартістю; ПД – відсотковий розмір річного доходу за облігаціями з індексованою вартістю, зазначений покупцем у заявці на аукціон з первинного розміщення середньострокових та довгострокових державних облігацій з індексованою вартістю; КДП – кількість днів у купонному періоді; ДП – кількість днів з дати продажу облігацій з індексованою вартістю до дати їх погашення; ДП_i – кількість днів з дати продажу облігацій з індексованою вартістю до дати проведення i-го купонного платежу.

Розрахунок проводиться виходячи з фактичної кількості днів у купонному періоді. Строк обігу ОВДП з індексованою вартістю становить від трьох до десяти років, а номінальна вартість тисяча гривень. Річна відсоткова ставка доходу визначається як середньозважена доходність за конкурентними заявками, що надійшли на аукціон з первинного розміщення цих облігацій та підлягають задоволенню за рішенням Мінфіну. За ОВДП – з індексованою вартістю виплачується купон, купонний період становить шість місяців. Розмір купонного платежу на одну облігацію визначається за формулою:

$$CD = Nom \times (Pr / 100) / 2$$

де: CD – розмір купонного платежу на одну облігацію з індексованою вартістю; Nom – номінальна вартість однієї державної облігації з індексованою вартістю; Pr – річна відсоткова ставка доходу за державною облігацією з індексованою вартістю. Середньострокові або довгострокові державні облігації з індексованою вартістю випускають у вигляді записів на електронних рахунках у депозитарії Національного банку. Кожний випуск облігацій оформляється глобальним сертифікатом, який зберігається у депозитарії Національного банку. Сума, яка підлягає погашенню за однією середньо- або довгостроковою державною облігацією з індексованою вартістю, визначається за формулою:

$$CP = \max \left(Nom, Nom \times \frac{CKMP_1}{CKMP_0} \right),$$

де: CP – сума погашення однієї облігації з індексованою вартістю; Nom – номінальна вартість однієї облігації з індексованою вартістю; $CKMP_0$ – середньозважений курс гривні до долара США (з розрахунку за 100 доларів США з заокругленням до двох знаків після коми) на міжбанківському ринку за календарний місяць, котрий передує місяцю, в якому здійснюється первинне розміщення середньо- або довгострокових облігацій з індексованою вартістю; $CKMP_1$ – середньозважений курс гривні до долара США (з розрахунку за 100 доларів США з округленням до двох знаків після коми) на міжбанківському ринку за календарний місяць, котрий передує місяцю, в якому здійснюється погашення середньо- або довгострокових облігацій з індексованою вартістю.

Дострокове погашення середньо- або довгострокових державних облігацій з індексованою вартістю проводиться виключно на дату, визначену Мінфіном. Датою дострокового погашення може визначатися тільки одна з дат, на які здійснюються купонні платежі на середньострокові або довгострокові державні облігації з індексованою вартістю. Дострокове погашення проводиться одночасно із здійсненням купонного платежу на середньо- або довгострокові державні облігації з індексованою вартістю [3].

Якщо говорити про привабливість нового виду державних облігацій, як інструменту безризикового вкладу коштів, то варто зауважити, що за період з 04.10.2011 р. (перший аукціон, з розміщення ОВДП з індексованою вартістю) по 24.11.2011 р – протягом якого було проведено чотирнадцять таких аукціонів, Міністерство фінансів України залучило до державного бюджету близько семи мільярдів гривень, шляхом розміщення ОВДП – з індексованою вартістю. Щоб порівняти, візьмемо, загальну суму, яку МІНФІН залучив до бюджету шляхом розміщення ОВДП з початку 2011 р., вона становить близько дев'ятнадцяти мільярдів (не включаючи облігацій з індексованою вартістю). А це, своєю чергою, підтверджує той факт, що інвестори вбачають в цьому інструменті привабливі перспективи. Облігація купується за номіналом (1000 грн), за нею виплачується купон і вона погашається залежно від різниці курсу гривні до долара, але не нижче ніж її номінальна вартість.

Щоправда, розміщаються ОВДП з індексованою вартістю з дохідністю нижчою, ніж дохідність за звичайними ОВДП. Візьмемо, до прикладу, ОВДП зі строком обігу три роки. За звичайними ОВДП дохідність установлена на рівні 10 % річних (аукціон 20.09.2011 р.), а за облігаціями з індексованою вартістю 8,22 % річних (аукціон 04.10.2011 р.)

Висновки. Облігації внутрішньої державної позики з індексованою вартістю – це державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку з прив'язкою до курсу гривні до долара і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій. Незважаючи на те, що інструмент ще відносно новий, але встиг вже виявити зацікавленість з боку інвесторів, і, насамперед, у нерезидентів, які можуть використовувати його з метою страхування від валютних ризиків. Облігацію купують за номіналом, а погашають залежно від зміни валютного курсу гривні до долара, але не нижче від номінальної вартості облігації. Індикація номінальної вартості здійснюється на дату їх погашення відповідно до зміни середньозваженого курсу гривні до долара США (з розрахунку за 100 дол. США з округленням до двох знаків після коми) на міжбанківському ринку за календарний місяць, котрий передує місяцю, в якому здійснюється первинне розміщення і погашення облігації. Зазначений курс оприлюднюється Національним банком на його офіційному інтернет-представництві.

Література

1. Гроші та кредит : навч. посібн. / І.В. Алексєєв, М.К. Колісник. – К. : Вид-во "Знання", 2009. – 253 с.
2. Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23 лютого 2006 р., № 3480-IV. Із змінами і доповненнями.
3. Постанова КМУ "Про випуски облігацій внутрішніх державних позик" від 31.01.2001 р., № 80. Із змінами і доповненнями.
4. Фінанси : навч.-метод. посібн. [для самост. вивч. дисц.]. – Вид. 2-ге, [перероб. та доп.] / О.Р. Романенко, С.Я. Огородник, М.С. Зязюн, А.А. Славкова. – К. : Вид-во КНЕУ, 2003. – 387 с.
5. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.minfin.gov.ua/>
6. Офіційний веб-сайт НБУ. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>
7. Офіційний веб-сайт КМУ. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.kmu.gov.ua/control/>

Започточний В.И. Основные условия выпуска и порядок размещения государственных облигаций Украины с индексированной стоимостью

Раскрыта экономическая сущность и значение облигаций внутреннего государственного займа с индексированной стоимости. Охарактеризованы основные условия выпуска и порядок размещения государственных облигаций Украины с индексированной стоимостью. Проанализирована привлекательность нового вида государственных облигаций, как инструмента нерискового вклада средств.

Ключевые слова: государственные облигации Украины, облигации внутреннего государственного займа с индексированной стоимостью, размещение и погашение облигаций, индексация номинальной стоимости.

Zapotochnyy V.I. Basic conditions of registration and order placement of government securities of Ukraine with the indexed cost

The economic substance and significance of T-bills with the indexed cost. The basic conditions of registration and order placement of government securities of Ukraine with the indexed cost. Analyzed the attractiveness of a new kind of government bonds as a tool without risk of deposit funds.

Keywords: Ukraine government bonds, bonds bills indexed cost allocation and repayment of bonds, indexation of nominal value.

УДК 336.113:221

Проф. Б.А. Карпінський¹, канд. екон. наук;
асист. В.О. Григоренко²

ФІНАНСОВИЙ КЛІМАТ ТЕРИТОРІЇ: ОСНОВИ І ПРОЯВИ

Запропоновано та обгрунтовано введення в науковий оборот поняття "фінансовий клімат території". Розглянуто відмінності цього поняття від інвестиційного та економічного кліматів. Наголошено, що за характеристики факторів, пов'язаних із дослідженням означеної проблематики, необхідно враховувати окремі рівні розгляду: державний, регіональний, місцевий, галузевий, на рівні підприємства або окремого виду діяльності, які можна оцінювати та порівнювати на основі конкретної показникової бази. Запропоновано класифікаційний апарат щодо внутрішніх та зовнішніх форм прояву цього клімату. Підкреслено стратегічні переваги нового наукового напрямку – фінансовий клімат території, що загалом сприятиме ефективному використанню фінансових ресурсів території та прийняттю обгрунтованих управлінських рішень.

Ключові слова: фінанси, фінансовий клімат території, інвестиційний клімат, економічний клімат, фактор, форми прояву, фінансові ресурси.

Постановка проблеми. Ефективна реалізація довгострокових комплексних програм соціально-економічного розвитку території залежить від відповідної цілям, пріоритетам і викликам фінансової основи, яка для багатьох регіональних одиниць державного управління очевидно недостатня. Одним із визначальних факторів, що забезпечують цілеспрямоване надходження фінансових ресурсів в економічну систему території, стає формування сприятливих умов для розвитку підприємницького середовища. Тому в сучасних умовах визначальне значення для виходу економіки на нову траєкторію інноваційно-інвестиційного розвитку, зниження або нейтралізації кризових проявів, формування конкурентоспроможного виробництва продукції з можливістю її реалізації як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках набуває проблематика створення та забезпечення необхідних умов для становлення збалансованої фінансової системи території [4, 15, 23, 24].

Динамічне та раціональне використання наявного ресурсного потенціалу території, комплексне підвищення її інвестиційної привабливості з метою забезпечення результативного, стратегічного економічного розвитку і створення необхідних умов для підвищення довголіття та благополуччя населення – такі основні пріоритетні цілі роботи органів місцевого самоврядування. Однак шляхи досягнення окреслених орієнтирів для кожної територіальної одиниці будуть різними, оскільки ці території відрізняються одна від одної об'єктивними факторами (географічне розташування, кліматичні умови, пло-

ща, чисельність і структура населення, рівень економічного розвитку, наявність природних ресурсів тощо), а отже, і фінансовими можливостями для власного розвитку.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Фінансову проблематику інтенсивно досліджували вчені та практики, зокрема вітчизняні: О. Амоша, І. Бланк, В. Геєць, М. Долішній, С. Захарін, Б. Кваснюк, О. Кузьмін, В. Марцин, Ю. Пахомов, А. Пересада, І. Сазонець, В. Столяров, В. Федоренко, В. Фещенко, Д. Черваньов, І. Чугунов, М. Чумаченко. Однак переважна частина цих досліджень зводилася до вивчення забезпеченості території (регіону) фінансовими ресурсами або визначення їх фінансової спроможності [1, 4, 19, 24].

Водночас певна частина досліджень досить тісно пов'язана з пропонованою тематикою. У цьому контексті варто відзначити роботи під керівництвом проф. М.А. Козоріз щодо засад формування фінансової складової розвитку території з визначенням критеріїв, які цьому сприяють [22]. Методично виважений підхід із знаходження взаємозв'язку економічної сталості та механізму збалансованості фінансової системи території пропонує в дослідженнях О.В. Герасименко [2]. Однак і в зазначених наукових дослідженнях не розглянуто проблематики фінансового середовища комплексно, у поєднанні з процесами становлення та можливостями інтенсифікації використання фінансового клімату території.

Постановка завдання. Метою дослідження є формування основ нового наукового напрямку "фінансовий клімат території", що включає визначення сутності, змісту, значення фінансового клімату території в їх взаємозв'язку.

Виклад основного матеріалу. Понятійний апарат щодо фінансово-го клімату території. Силу впливу того чи іншого фактора на економічний розвиток території можна відобразити в грошовому еквіваленті, що надає можливість зіставляти і порівнювати адміністративно-територіальні одиниці між собою, в розрізі факторів впливу. Якщо ж зібрати всю сукупність факторів, що впливають на економічний розвиток території протягом певного ста-лого періоду, то ми отримуємо таке поняття, як економічний стан території, яке, використовуючи систему коефіцієнтів, обумовлює певну характеристику соціально-економічного, промислового, екологічного і навіть політичного становища в тій чи іншій адміністративно-територіальній одиниці.

Аналогічно поняттю "економічне становище" або "економічний стан території" в сучасній економічній літературі наявне й таке поняття, як "інвестиційний клімат", яке також дає уявлення про рівень інвестиційно-економічного розвитку території. Однак категорія інвестиційного клімату є достатньо вузьким поняттям і більшим чином характеризує економічне становище території з позиції привабливості території зі сторони інвесторів або стосовно залучення інвестицій в економіку регіону.

Дослідження щодо формування понятійного апарату з визначення інвестиційного та економічного клімату на рівні адміністративно-територіальної одиниці дає змогу зробити висновок, що доцільним є введення в обіг проміжної ланки між економічним та інвестиційним кліматом. Останнє характе-

¹ Львівська державна фінансова академія;

² Буковинський державний фінансово-економічний університет, м. Чернівці