

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ДЕРЖАВНИХ БОРГОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

аспірант **Боронос Д. В.**, студент гр. *Е-01* **Іскаков А. А.**

В Україні впродовж останніх декількох років операції з державними облігаційними інструментами набули значних обсягів. Причому особливо швидкими темпами зростає обіг цих паперів на вторинному ринку. Такий хід подій зробив проблематику обігу державних облігацій актуальною як для забезпечення зростання потреб уряду у додаткових коштах для фінансування видатків держави, так і для регулювання ліквідності ринку грошей.

Для вдосконалення структури та підвищення ліквідності державних боргових цінних паперів, а також з метою послаблення ризиків інвестування в них Кабінет Міністрів і Національний банк почали розробляти нові фондові інструменти, які покликані посилити зацікавленість інвесторів в українських державних боргових цінних паперів. Так, у 2011 році Міністерство фінансів розмістило на внутрішньому ринку такі нестандартні фондові інструменти, як амортизаційні облігації, облігації, що можуть погашатись довгостроково, та новий вид облігацій – облігації, що індексуються відповідно до змін валютного курсу гривні щодо долара США. Виведення на фондовий ринок таких облігацій має на меті зростання конкурентоспроможності й ліквідності державних боргових цінних паперів, послаблення ризиків інвестування в них та розширення інструментальної бази для фінансових інвестицій.

Ліквідність українського ринку державних цінних паперів поки що залишається невисокою. Зокрема, ціни, за якими укладаються угоди, мають значний рівень волатильності як у межах конкретного інструменту, так і в межах ринку в цілому. Причини криються у зниженні загальної ліквідності національної грошово-кредитної системи та в недостатніх можливостях хеджування ризиків та їх розподілу між похідними цінними паперами.

Структура облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) включає:

- звичайні купонні та дисконтні облігації (зокрема облігації, з якими Національний банк проводить операції з двостороннього котирування, - 92,1%);
- амортизаційні облігації (зокрема облігації, випущені для повернення податку на додану вартість, - 5,4%);
- облігації з можливістю довгострокового погашення – 0,2%;
- облігації, індексовані відповідно до змін валютного курсу, - 2,3%.

Останній вид цінних паперів був уперше розміщений у жовтні 2011 року, завдяки чому значно зросла результативність аукціонів Міністерства фінансів з розміщення боргових цінних паперів.

На вітчизняному ринку державних облігацій досі не обертаються такі боргові інструменти, як державні облігації з плаваючою відсотковою ставкою та облігації, індексовані відповідно до рівня інфляції, тому він є недостатньо диверсифікованим. Частка таких інструментів на світових ринках коливається від 3 до 40%. Їх введення наблизить український фондовий ринок до вирішення завдань щодо зростання привабливості державних цінних паперів.

Крім підвищення ліквідності і оновлення структури українських ОВДП, ключовим пунктом розвитку внутрішнього боргового ринку є продовження терміну вільного обігу державних облігацій. На сьогодні ліквідними є цінні папери з терміном погашення до трьох років. Однією з вагомих причин цього є підвищена ризиковість довгострокових інвестицій в українські фінансові інструменти. Згладжуванню цих перепонов має сприяти активізація розміщення урядом облігацій, індексованих відповідно до змін валютного курсу гривні. Цей тип облігацій буде дисциплінувати уряд в сфері забезпечення стабільності платіжного балансу і валютного курсу, відкривати банкам-інвесторам можливість хеджування валютних вкладень від ризиків девальвації гривні, а також буде відкривати шлях для діяльності інвесторам, що мають обмеження за вкладами в національній валюті.

Актуальним буде й розміщення державою облігацій, індексованих відповідно до рівня інфляції споживчих цін. Ці інструменти матимуть особливий попит з боку недержавних пенсійних фондів при впровадженні в Україні накопичувальної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування, а також з боку інвестора, який зацікавлений у довгострокових інвестиціях у суверенні цінні папери.

Отже, вихід з кризи ліквідності державних облігаційних запозичень, у якій перебуває Україна внаслідок складних умов світової кризи заборгованостей, потребує запровадження нових, більш гнучких і таких, що зменшують фінансово-інвестиційні ризики боргових інструментів. Необхідним є якісне вдосконалення інструментарію і методів управління й оптимізація структури зовнішніх державних запозичень. Окрім того, необхідно мобілізувати внутрішні інвалютні кредитні ресурси, для чого доцільним є запровадження розміщення валютних облігацій серед резидентів України.

1. Дубихвіст О., Лановий В. Якісне оновлення державних фондових інструментів – передумова подолання проблеми ліквідності ринку облігацій// Вісник НБУ. – 2012. - №1., - С. 3-6.