

## ВПЛИВ ПАНДЕМІЇ COVID-19 НА РИНОК ОВДП В УКРАЇНІ: СТАН, ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

©2021 ТАТАРИН Н. Б., ЮРЧЕНКО І. М.

УДК 336.761

JEL Classification: G10; G11

Татарин Н. Б., Юрченко І. М.

### Вплив пандемії COVID-19 на ринок ОВДП в Україні: стан, проблеми та перспективи розвитку

Метою статті є аналіз ринку облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) України в умовах пандемії COVID-19; визначення його стану, проблем і перспектив розвитку. У статті розглянуто розвиток вітчизняного ринку облігацій внутрішньої державної позики в період коронакризи; розкрито сутність і призначення ОВДП в Україні, прокласифіковано їх за видами та типами використання. Визначено відмінності облігацій внутрішньої і зовнішньої державної позики та вказано переваги перших; виявлено особливості купівлі цього виду цінних паперів для фізичних і юридичних осіб; вказано вимоги для випуску ОВДП емітентами, а також складено топ найнадійніших банків, які займаються цим видом діяльності; досліджено стан ринку державних облігацій протягом 2018–2020 років; зазначено обсяг володіння, частку покупців цінних паперів і мету купівлі їх для кожного з суб'єктів; проаналізовано ставку та дохідність облігацій внутрішньої державної позики в Україні і проведено порівняння з іншими країнами, такими як Сполучені Штати Америки, Німеччина, Франція та ін. У результаті проведеного дослідження були виявлені такі проблеми, як: економічна криза, викликана пандемією COVID-19, недосконала законодавча база ОВДП і низький рівень обізнаності населення щодо цих цінних паперів та інші. Для подолання цих проблем були запропоновані такі дії: протидія коронакризі шляхом об'єднання зусиль державних, місцевих органів влади, бізнесу та населення, спрямування більшої частини фінансових ресурсів у цей напрям, розвиток економічної освіченості суспільства, введення спрощеної процедури купівлі ОВДП та робота з банками задля збільшення доступності купівлі облігацій. Основою для проведеного дослідження були статистичні дані, отримані з офіційного сайту Національного банку України.

**Ключові слова:** облігації внутрішньої державної позики, державні запозичення, криза COVID-19, інвестиції, державний борг, бюджетний дефіцит, боргові цінні папери, Clearstream.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2021-2-210-216>

Рис.: 3. Табл.: 1. Бібл.: 14.

**Татарин Наталія Богданівна** – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансового менеджменту, Львівський національний університет імені Івана Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79001, Україна)

E-mail: [natalyataryn@ukr.net](mailto:natalyataryn@ukr.net)

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-7526-7282>

**Юрченко Ілона Максимівна** – бакалавр, Львівський національний університет імені Івана Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79001, Україна)

E-mail: [ilonayu3@gmail.com](mailto:ilonayu3@gmail.com)

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-7526-7282>

UDC 336.761

JEL Classification: G10; G11

### Tataryn N. B., Yurchenko I. M. The Impact of the COVID-19 Pandemic on the IGLBs Market in Ukraine: State, Problems, and Development Perspectives

The article aims at analyzing the Ukrainian market of domestic government bonds (IGLBs) in the context of the COVID-19 pandemic; determining its state, problems and development perspectives. The development of the domestic government bonds market during the coronavirus crisis is considered; the essence and purpose of IGLBs in Ukraine are revealed; IGLBs are classified by type of use. The differences between domestic and external government bonds are determined, and the advantages of the former are indicated; peculiarities of purchasing such securities by individuals and legal entities are revealed; requirements for issuing IGLBs by issuers are indicated, and the most reliable banks engaged in this activity are enumerated; the state of the government bond market during 2018–2020 is studied; the amount of ownership, the share of buyers of securities and the purpose of their purchase for each of the entities are given; the rate and yield of domestic government bonds in Ukraine are analyzed and compared with other countries, such as the United States, Germany, France and others. The study identifies the following problems: the economic crisis caused by the COVID-19 pandemic, the inadequate legal framework on IGLBs, the low level of public awareness of these securities, and others. To overcome these problems, the following actions are suggested: counteracting the coronavirus crisis by combining the efforts of the state and local authorities, business, and the population; directing most of the financial resources in this direction; spreading economic education among the population; introducing a simplified procedure for purchasing IGLBs; and working with banks to increase the availability of bonds purchasing. Statistical data obtained from the official website of the National Bank of Ukraine make up the basis for the study.

**Keywords:** budget deficit, Clearstream, COVID-19 crisis, debt securities, domestic government bonds, government borrowings, investments, public debt.

Fig.: 3. Tabl.: 1. Bibl.: 14.

**Tataryn Nataliya B.** – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Financial Management, Ivan Franko National University of Lviv (1 Universytetska Str., Lviv, 79001, Ukraine)

E-mail: natalytataryn@ukr.net

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-7526-7282>

Yurchenko Ilona M. – Bachelor, Ivan Franko National University of Lviv (1 Universytetska Str., Lviv, 79001, Ukraine)

E-mail: llonayu3@gmail.com

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-7526-7282>

**Вступ.** Поширення COVID-19 внесло зміни у всі сфери життєдіяльності людства, розділивши світ на «до» і «після». Пандемія стала причиною не лише величезних людських втрат, а й спровокувала економічний спад у всіх країнах світу. Непередбачувані фінансові витрати, неможливість проводити вільну міжнародну торгівлю, обмеження у діяльності бізнесу та промисловості, ізоляція країн призвели до розвитку світової економічної кризи, наслідки якої повною мірою зараз ще складно спрогнозувати. У такій ситуації країни із меншою економічною спроможністю орієнтуються на підтримку та співпрацю із закордонними інвесторами, допомога яких часто полягає у купівлі великої кількості облігацій.

Державні облігації є одним із основних інструментів залучення коштів до бюджету в економіці цих країн і України в тому числі. Боргові цінні папери застосовуються з метою фінансування державних функцій та задоволення основних потреб громадян.

**Аналіз досліджень і публікацій.** Проблеми залучення коштів в облігації внутрішньої державної позики України (далі – ОВДП) присвячено багато праць вітчизняних і зарубіжних дослідників і вчених, таких як Браткова І., Діденко Л., Роберт К., Джуччі Р., Кірхнер Р., Сайрус А. та ін. Регулярні перевірки, аналіз, порівняння та оновлення статистичних даних з питань емісії цінних паперів дозволяють сформулювати загальну картину та актуалізувати бачення ринку державних облігацій. Наприклад, у лютому 2019 року інтернет-виданням «Українська правда» було опубліковане дослідження процесу купівлі державних облігацій та заробітку на них [12], у результаті якого було детально розглянуто три етапи інвестицій в облігації: вибір установи, оформлення документів та отримання прибутку. Своєю чергою, на сайті Finsee.com у статті «Процедура купівлі ОВДП для фізичних осіб 2021» [10] було опубліковано порівняльну таблицю конкурентів банків, що, безумовно, полегшить процес вибору банка-дилера для інвесторів.

Як уже зазначалось раніше, наслідки пандемії COVID-19 відбилися на економіці усіх країн, що стосується і ринку цінних паперів. У зв'язку з тим, що вплив пандемії COVID-19 на ринок ОВДП в Україні на сьогодні ще є недостатньо дослідженою темою як вітчизняними, так і закордонними вченими, то, згідно з загальносвітовими умовами, обрана нами тема дослідження є дуже актуальною. Для оцінки ситуації на ринку цінних паперів в Україні важливим було використання останніх статистичних даних з офіційних ресурсів, зокрема, таких як: сайт Національного банку України та сайт Міністерства фінансів України.

Відповідно до вищесказаного **метою** дослідження є аналіз ринку ОВДП України в умовах пандемії COVID-19, визначення його стану, проблем і перспектив розвитку.

**Виклад основного матеріалу.** Державні облігації – це цінні папери, випущені державою для фінансування дефіциту бюджету. Вони не матеріального формату, їх емісія здійснюється виключно в електронному вигляді.

Випуск державних облігацій в Україні є частиною бюджетного процесу. На їх емісію впливає законодавство України, яке визначає максимальний розмір державного внутрішнього та зовнішнього боргу, оскільки, випускаючи облігації, Україна позичає кошти, збільшуючи свої зобов'язання. Їх емісію контролює уряд України, основним депозитарієм є НБУ, а усі процеси регулюються нормативно-правовими актами, в тому числі законом про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюється обсяг державних запозичень та обсяг державного боргу.

Узагальнюючи, можна стверджувати, що державні облігації – це інструмент, за допомогою якого держава позичає кошти у банків, резидентів, нерезидентів, у бізнесу та інших учасників фінансового ринку. Якщо, припустимо, підприємство бере позичку у банку, то Міністерство фінансів України, своєю чергою, може випустити цінні папери, які фактично і будуть виконувати функцію кредиту. Якщо сприймати облігації як кредит, то очевидним стане факт, що чим більше цінних паперів випущено «сьогодні», тим більше виплати по них будуть «завтра».

Державні облігації України поділяються на облігації внутрішніх державних позик України, облігації зовнішніх державних позик України, казначейські зобов'язання та цільові облігації внутрішніх державних позик України. Для нас цей поділ є ключовим, оскільки далі у статті ми детальніше розглянемо структуру ринку саме ОВДП [6].

Ключова відмінність між внутрішніми та зовнішніми облігаціями полягає у тому, що ОВДП розміщуються виключно на внутрішньому ринку, а ОЗДП розміщуються на міжнародних фондових ринках. Перші в Україні є основною альтернативою депозитам банків. Незважаючи на те, що депозити є більш поширеними серед юридичних та фізичних осіб, облігації мають вагомий переваги. Наприклад, відсотки від ОВДП не обкладаються податком на прибуток фізичних осіб (ПДФО) – 18,00 % та військовим збором – 1,50 % [1]. Тобто дохід від облігацій не оподатковується взагалі, це приваблює потенційних інвесторів. Такі пільги введені державою задля швидкого залучення коштів.

Другою перевагою є гарантія держави 100 % оплати ОВДП. Коли у банку, в разі його ліквідації, вам повернуть лише до 200 тис. грн, то у випадку з облігаціями вам повернуть повну суму зобов'язань. Звичайно, імовіріше, що збанкрутує один банк, ніж настане дефолт у цілій країні, тому облігації є більш надійними.

Також ОВДП можна продати у будь-який момент, у той час як депозит може бути без права дострокового

розірвання угоди. Існує принцип, що чим більший ризик втрати коштів, тим більші відсотки доходності пропонують інвесторам, проте у випадку з ОВДП інша ситуація. Існує і досить висока доходність, порівняно з депозитами, і 100 % гарантія від держави.

Недоліком можна вважати те, що номінальна вартість однієї облигації складає 1000 грошових одиниць тієї валюти, в якій вона номінована: гривня, долар США чи євро [11]. Фізична чи юридична особа не може купити частину облигації так, як, до прикладу, купують частку акції компанії. Купляти їх доцільно у великій кількості тому, що обслуговування таких цінних паперів є досить затратним процесом.

Мінусом для держави при емісії облигацій є їх висока вартість. Відсоткова ставка, під яку держава залучає кошти таким видом цінних паперів, на сьогодні становить 11–12 %, хоча були роки, коли вона була ще вищою, наприклад, 17,8 % у 2018 році. Для порівняння: середня відсоткова ставка для України за кредитами Міжнародного валютного фонду (МВФ) складає близько 2,5 % [2].

Щоб купити ОВДП, потрібно відкрити рахунок у цінних паперах в банку. Це коштує від 500 грн. Окрім того, необхідна нотаріально завірена картка зразків підписів, це ще близько 100 грн. Зарахування коштів на рахунок коштує близько 1 тис. грн, щомісячна абонплата – 600 грн на місяць протягом терміну обороту облигацій. Комісія при погашенні цінних паперів становить 0,5 % від суми, але не більше 500 грн [12]. Вартість послуг може змінюватись, усе залежить від дилера, якого обрав інвестор, проте різниця між обслуговуванням депозитів і облигацій очевидна. Саме тому облигації можуть собі придбати не всі, і більшість фізичних та юридичних осіб надають перевагу депозитам у банках, а не державним облигаціям.

Також ми вже частково вказали наступний недолік. Фізична особа не може самостійно придбати ОВДП. Для її купівлі необхідно звернутися до посередників. Ключовим мінусом для жителів нашої країни є той факт, що при придбанні ОВДП необхідно подавати декларацію про доходи до відділу Державної фіскальної служби України за місцем реєстрації, а далеко не всі фізичні та юридичні особи можуть пояснити, звідки у них такі великі доходи. У багатьох випадках джерелом доходів є кошти отримані внаслідок корупційних дій та тіньової економіки бізнесу.

Отже, процедура купівлі державних облигацій є складнішою, ніж оформлення депозиту в банку, а тому більш затратною. ОВДП – це хороша можливість заробити, якщо є велика сума чесно зароблених коштів, тільки тоді інвестувати реально і доцільно.

Розміщення облигацій відбувається за допомогою електронної торгової системи (ЕТС) засобів задачі «ЛІГА», системи «ОВДП-online», електронної торговельної системи Bloomberg, Refinitiv або іншими ЕТС компаніями [8]. Результати цього розміщення оприлюднюються на сайті Міністерства Фінансів разом з календарем аукціонів.

Як уже зазначалось вище, фізичні та юридичні особи без відповідної ліцензії Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку не мають права купувати облигації у Міністерства фінансів України. Придбати їх на аукціонах з розміщення ОВДП можуть лише уповноважені банки – первинні дилери.

Також варто зазначити, що не кожен банк може бути дилером. Він повинен відповідати певним вимогам, наприклад, мати ліцензію на провадження професійної діяльності з торгівлі цінними паперами, сплачений статутний капітал, еквівалентний не менш як 10 млн євро, та обсяг торгівлі облигаціями повинен становити не менш як 1 млрд грн. Офіційний перелік таких банків представлений на сайті Міністерства фінансів України.

Українські банки індивідуально встановлюють ліміти на мінімальну суму угоди, яка може становити від 100 тис. грн до 1 млн грн. Це означає, що інвестору дуже важливо детально вивчити умови співпраці з кожним з банків-посередників, щоб обрати максимально вигідний для себе.

На рис. 1 спостерігаємо, що найвигіднішим банком для купівлі ОВДП є Альфа-Банк. У нього та у Райффайзен Банк Аваль сума комісії за такі операції становить 3000 грн, але, окрім низької вартості, Альфа-Банк безкоштовно зберігає кошти на рахунках, коли ж у всіх інших банках присутня плата за зберігання.

До прикладу у Райффайзен Банку Аваль вона становить 0,005 % від номінальної вартості цінних паперів, мінімум 100 грн на місяць.

Найдорожче інвестору обійдеться угода з Приват-Банком або ОТП Банком. Незважаючи на високу популярність, ПриватБанк має досить значну ставку за брокерські послуги. У ньому діє регресивна ставка, зі зростанням вартості укладеного договору – знижується його ставка. Комісія від укладеної угоди при купівлі цінних паперів на суму до 5 млн грн – 0,2 %, а від 5 млн грн – 0,1 % від суми.

ОТП Банк посів останнє місце. Він має найвищу сумарну вартість послуги порівняно з конкурентами. Це обумовлено обсягом комісій за зберігання ОВДП – 0,005 % від номіналу (від 50 грн – 5000 грн на місяць), високими комісіями за відкриття рахунків та великими брокерськими комісіями.

Отже, проаналізуємо ситуацію на ринку ОВДП в Україні на сьогодні. Згідно з даними офіційного сайту Міністерства фінансів України станом на 26.02.2021 рік, найбільшою кількістю ОВДП володіють банки – 51 % від загальної кількості.

Таким чином, банки примножують свій власний капітал та, будучи посередниками, надають послугу інвестицій в облигації фізичним та юридичним особам, які самостійно їх придбати не можуть. У власності НБУ знаходиться близько третини всіх випущених облигацій внутрішнього державного боргу. Таким чином, НБУ фактично фінансує дефіцит державного бюджету.

Окрім цього, із рис 2 видно, що нерезиденти володіють 10 % облигацій, що перевищує показники і фізичних, і юридичних осіб України разом узятих (7 %). Це спричинене, в першу чергу, тим, що для закордонних інвесторів українські облигації є дуже вигідним інструментом. Їх переважно цікавлять цінні папери номіновані саме в гривнях, оскільки на них більша відсоткова ставка, і якщо вже інвестувати у ризикову країну, а Україна внаслідок війни з Росією на сході та пандемії є саме такою, то отримувати максимально можливий дохід. Як уже зазначалось, чим більший ризик втрати коштів, тим більші відсотки доходності пропонують інвесторам.

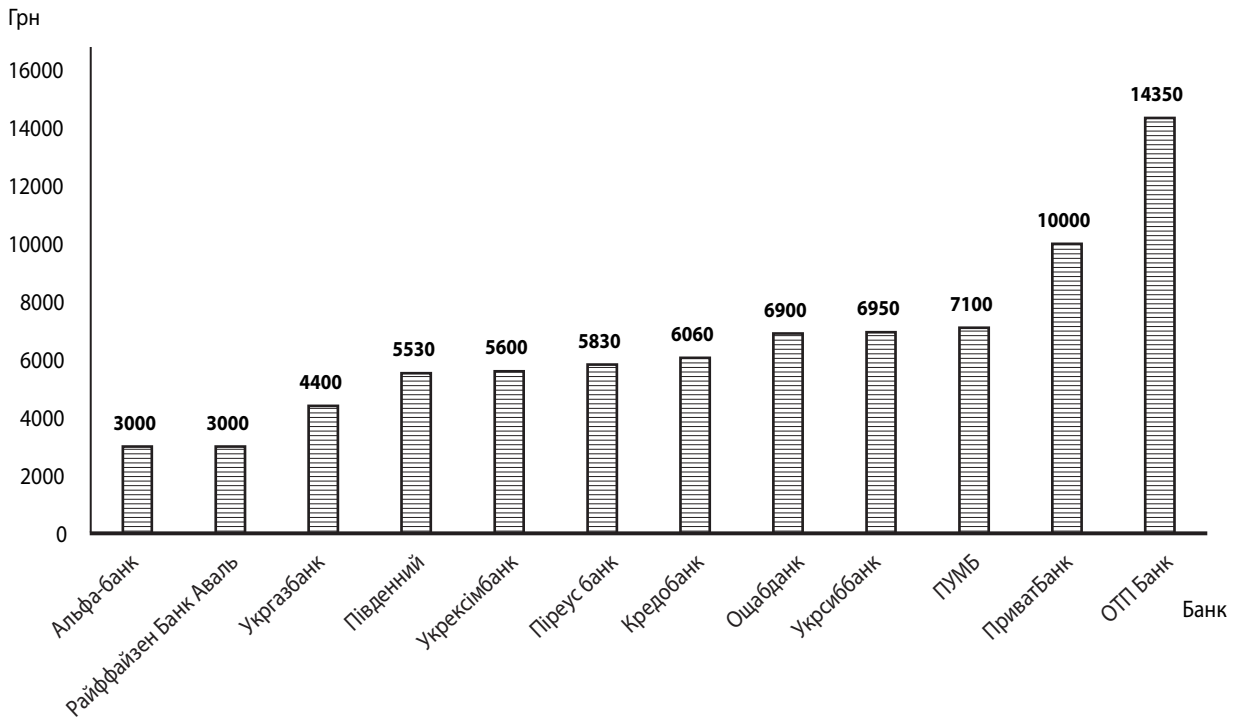


Рис. 1. Сума комісій за операції з ОВДП, грн

Джерело: складено за даними [10]

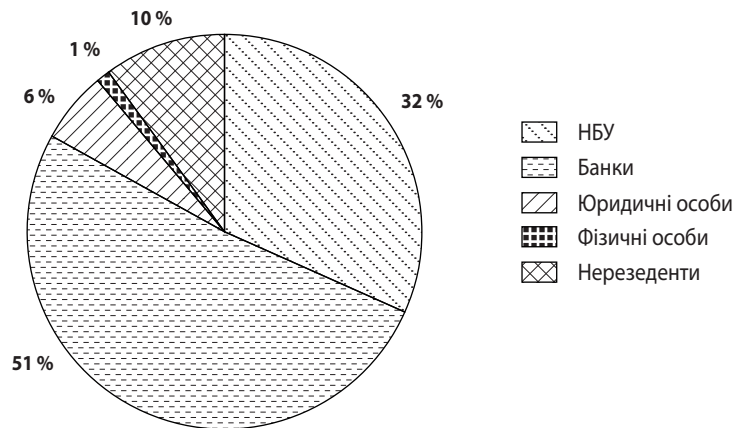


Рис. 2. Обсяги ОВДП, розподілені за власниками станом на 26.02.2021 рік

Джерело: складено за даними [4; 7]

Порівнюючи показники реальної прибутковості від облігацій в нашій державі з показниками інших країн, видно, що різниця є дуже вагомою.

Так, у США станом на березень 2021 року дохідність дворічних облігацій становить 0,16 %, тоді як дохідність десятирічних – 1,65 %. В Україні ж станом на березень 2021 року дохідність – 11,4 % та 12,5% відповідно [14].

У Німеччині прибутковість взагалі негативна, наприклад, папери з терміном погашення 2 роки пропонуються з негативною ставкою на рівні 0,6–5 % станом на 14 травня 2021 року. Справді прибутковими облігації Німеччини є починаючи від 15-річних і навіть настільки довгострокова інвестиція має ставку лише 0,17 %.

Загалом варто зазначити, що багато розвинених країн емітують свої державні облігації не більше ніж під 1 % прибутковості. До таких країн належать Франція (0,271 %), Бельгія (0,242 %), Нідерланди (0,031 %), Японія (0,085 %), Іспанія (0,601 %), Португалія (0,611 %), Швеція (0,443 %), Велика Британія (0,871 %) та ін. [13].

Вищевказані відсоткові ставки пропонуються за облігації терміном 10 років. Тому очевидним є те, що іноземні інвестори, які прагнуть більшого доходу від облігацій, обирають Україну. Хоч це і ризиковано, проте це потенційна можливість отримати в 10 або навіть в 300 разів більший прибуток, ніж від інвестицій в облігації країн світу зі стабільнішою економікою.

На рис. 3 ми бачимо обсяги ОВДП, розподілені за валютою, в якій номіновані станом на 26.02.2021 року. Зі схеми видно, що найбільшим попитом користується гривня – 87 %, долару США надають перевагу 11 % інвесторів, а найменш популярною є євро – 2 %.

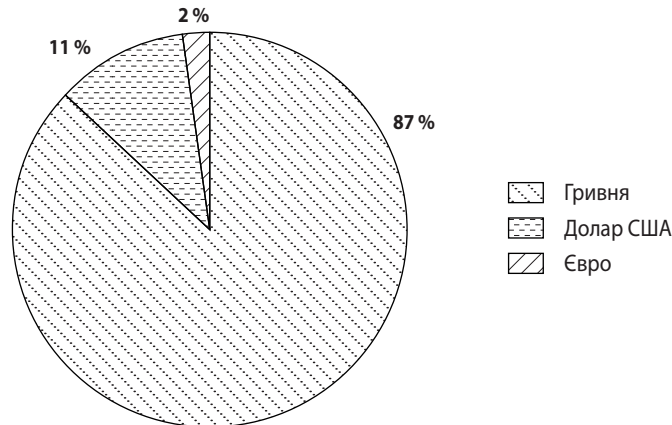


Рис. 3. Обсяги ОВДП, розподілені за валютою, в якій номіновані станом на 26.02.2021 рік

Джерело: складено за даними [7]

Можна стверджувати, що інвестори вкладають кошти більше у гривневі облігації. Роблять вони це з метою отримання прибутку, коли ж в ОВДП, номіновані в іноземній валюті (долар США, євро), інвестують переважно з метою збереження коштів від знецінення.

Існують декілька класифікацій державних облігацій України. Згідно з терміном їх дії розрізняють короткострокові – до одного року, середньострокові – від одного до п'яти років і довгострокові – понад п'ять років. В Україні найбільш популярними є облігації терміном від 1 до 3 років. Серед гривневих частка таких облігацій становить 49 % станом на березень 2021 року.

Проаналізувавши тенденцію розміщення на первинному ринку ОВДП за останні 3 роки, можна стверджувати, що ці цінні папери є дуже стійкими до кризових явищ в країні та у світі в цілому.

Згідно з табл. 1 видно, що сума розміщень облігацій на первинному ринку зростає починаючи від 2018 року, коли ж середньозважена дохідність, навпаки, зменшується.

Таблиця 1

**Розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у гривні**

Рік	Сума, млн грн	Середньозважена дохідність, %
2018	65 127,79	17,79
2019	227 551,81	16,93
2020	265 668,72	10,2

Джерело: складено за даними [4]

Отже, зі зростанням відсоткової ставки на облігації зростає і попит на них. Усі інвестори прагнуть заробити при максимально вигідних умовах, тому і кількість, а отже, і сума розміщених облігацій зростатиме. Проте зараз спо-

ясняється тим, що гривневі ОВДП мають найвищу відсоткову ставку, а отже, найбільшу дохідність. Для порівняння, середньозважена дохідність облігацій номінованих у гривнях у березні 2021 року становить 11,2 %, у доларах США – 3,8 %, а у євро – 2,5 %.

стерігається кардинально інша тенденція. Незважаючи на стабільне падіння прибутковості протягом останніх трьох років, ринок облігацій в Україні набуває більшої популярності. Для держави це безумовний плюс, оскільки вона здатна відкоригувати прогалини у бюджеті, погасити борги, залучивши кошти через облігації і основне – зробити це швидко, оскільки попит на них є і він тільки зростає. Другим вагомим плюсом є те, що Мінфін має змогу змінювати відсоткову ставку у вигідну сторону для держави. Значний попит дозволив здешевити процес залучення коштів, встановивши нижчу ставку. і на державному рівні – це економія мільйонів доларів. У майбутньому борг перед інвесторами вже буде не 17,8 %, як у 2018 році, а на понад третину менше – 10,2 %, як у 2020 році.

З даних табл. 1 видно, що протягом 2018–2020 років обсяг розміщення на первинному ринку ОВДП збільшився з 65127,79 млн грн аж до 265 668,72 млн грн. Як ми бачимо, попит на облігації зріс у понад 4 рази.

Один із факторів, який вплинув на таке зацікавлення українськими цінними паперами, було скасування 23 травня 2020 року стягнення військового збору з доходу від ОВДП у розмірі 1,5 %.

Також позитивна динаміка в Україні спостерігається на тлі створення різного роду інформаційної співпраці, що здатна підвищити інтерес і спростити доступ до ОВДП. Зокрема, Національний банк у травні 2019 року встановив так званий лінк з Clearstream. Тобто відкрив кореспондентський рахунок цьому депозитарію, що приєднало наш внутрішній ринок ОВДП до мережі Clearstream.

Clearstream – це один із найбільших міжнародних депозитаріїв, який забезпечує інфраструктуру для проведення розрахунків за цінними паперами та облік прав власності за ними на міжнародних фінансових ринках. Іноземним інвесторам, які працюють на десятках різних ринків у всьому світі, зручно і безпечно проводити операції саме через таку структуру [9].

Такий механізм зменшив транзакційні і тимчасові витрати інвесторів на проведення операцій з облігаціями та підвищив привабливість і ліквідність ринку ОВДП. Більший попит сприяв стрімкому зниженню дохідності таких цінних паперів.

Для того, щоб зрозуміти, чому ця угода так сильно вплинула на ринок облігацій, варто згадати структуру власників ОВДП. До першої трійки входять українські банки (51 %), НБУ (32 %) та нерезиденти (10 %). Кількість придбаних облігацій Нацбанком фактично не впливає на ринок, тому що він володіє майже однаковою кількістю ОВДП щорічно. Зміни, звісно, є, проте вони надто незначні. Тож впливати на цей ринок можуть тільки банки й іноземці.

Розглянемо детальніше іноземних інвесторів. Тенденція збільшення попиту з-за кордону на наші облігації є і на сьогодні. Якщо станом на лютий 2018 року обсяги ОВДП у власності нерезидентів становили 8395,7 млн грн, то станом на лютий 2021 року ця цифра сягнула 100792,6 млн грн, що у 12 разів перевищує показники 2018 року [3; 5].

Проте навіть у такому, здавалося б, оптимістичному становищі на ринку облігацій існують свої проблеми. В першу чергу – це недовіра населення як до державної влади, так і до фондового ринку. Причиною цього є недостатня освіченість населення у питаннях інвестицій та самого процесу заробляння коштів через ОВДП. Економічна криза та пандемія COVID-19 тільки погіршують і так малу довіру народу, що в будь-якому випадку негативно впливає на розвиток країни.

Ще однією важливою проблемою варто зазначити високу ціну, яку платить наша держава за такі позики. Те, що вигідно для інвесторів, не вигідно для країни, оскільки в цьому аспекті вони виступають в ролях кредитора та позичальника. Як результат – це спричиняє збільшення обсягу боргу України, який рано чи пізно прийде до повертати. Навіть кредити від МВФ є в рази нижчими та вигіднішими для наповнення бюджету, ніж емісія ОВДП.

Порівнюючи відсоткові виплати України по облігаціях із виплатами більш розвинених країн, стає очевидним, що різниця кардинальна, наші виплати більші у сотні разів, і тому іноземні інвестори цим користуються.

Для вирішення зазначених проблем варто зосередитись на такому:

1. Першочергово потрібно прикласти максимальні зусилля для виходу із економічної кризи, а це означає побороти епідемію COVID-19, адже карантинні обмеження, зростання кількості безробітних, висока смертність та захворюваність негативно впливають на приріст і функціонування бізнесу, розвиток нації та на економіку в цілому. Страждають усі сфери економічного та соціального життя населення і країн. Тому в жодному разі не можна допустити погіршення становища.
2. Розвивати фінансову освіченість громадян. Кожен повинен знати про таку можливість інвестування, так само, як і всі знають про депозити в банках. Про призначення облігацій внутрішньодержавної позики повинні розповідати не тільки у закладах вищої освіти, а й у школах, ліцєях, гімназіях та інших освітніх структурах.

3. Спрощення процедури купівлі державних облігацій. Наприклад, співпраця вітчизняних банків з клієнтами на вигідніших умовах. Зменшення обсягу комісії за посередницькі послуги та зниження рівня мінімально допустимої суми купівлі ОВДП.
4. Стимулювати банківські установи для продажу ОВДП у «роздріб», оскільки на сьогодні банки прагнуть оперувати тільки великими інвестиціями в облігації, і не кожен може собі дозволити такий внесок. Як наслідок, фізичні особи володіють лише 1 % облігацій своєї країни.

**Висновок.** Отже, облігації – це цінний папір, за допомогою якого держава залучає кошти до бюджету. Згідно з цим можна стверджувати, що вони відіграють велику роль у правильному функціонуванні економіки країни та бюджетуванні. Найбільш популярними є гривневі ОВДП терміном від 1 до 3 років.

Основними інвесторами в облігації є банки, НБУ та нерезиденти, а частка юридичних і фізичних осіб резидентів є незначною. Держава змушена випускати ОВДП під високими відсотками, оскільки інвестиційний клімат України через війну на сході погіршився. Додатковим тягарем стала пандемія COVID-19 та, як наслідок, криза, що охопила весь світ.

Відсоткові ставки розвинених країн є значно нижчими, ніж у нашій країні, проте останні три роки спостерігається прогрес, оскільки різке збільшення попиту на ОВДП дало змогу зменшити відсоткову ставку, тим самим скоротити свій борг і покращити становище на фондовому ринку паперів.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Інвесторів у ОВДП звільнили від військового збору // SMIDA [Головна – Новини]. URL: [https://www.smida.gov.ua/news/allnews/investoriv\\_u\\_ovdp\\_zvilnili\\_vid\\_vijskovogo\\_zboru](https://www.smida.gov.ua/news/allnews/investoriv_u_ovdp_zvilnili_vid_vijskovogo_zboru)
2. Мінфін назвав умови, на яких Україна взяла кредит МВФ // Finance.ua [Новини – Казна та політика]. URL: <https://news.finance.ua/ua/news/-/471782/minfin-nazvav-umovy-nayakyh-ukrayina-vzjala-kredyt-mvf>
3. Міністерство фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk>
4. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/>
5. Обсяги ОВДП, які знаходяться в обігу // Мінфін [Індекс – Державні фінанси – ОВДП – Обсяги ОВДП в обігу – лютий 2018]. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/bonds/volumes/2018-02/>
6. ОВДП // Міністерство фінансів України [Головна – Діяльність – Боргова політика – ОВДП]. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp>
7. Первинний ринок ОВДП // Національний банк України [Національний банк України – Фінансові ринки – Первинний ринок ОВДП]. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/primary-ovdp-chart>
8. Про затвердження Змін до Положення про порядок проведення операцій, пов'язаних з розміщенням облігацій внутрішніх державних позик: Постанова від 10.09.2019 № 114. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/PB19173>
9. Про державні облігації та механізми їхнього продажу простою мовою // Експертна платформа. URL: [https://expla.bank.gov.ua/expla/news\\_0125.html](https://expla.bank.gov.ua/expla/news_0125.html)

10. Процедура купівлі ОВДП для фізичних осіб 2021 // Finsee [Депозити – ОВДП (державні облигації)]. URL: <https://finsee.com/купівля-овдп/>

11. Розміщення ОВДП на первинному ринку // Мінфін [Індекси – Державні фінанси – ОВДП – Розміщення ОВДП]. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/bonds/offering/>

12. Як купити державні облигації і заробити на них. Експеримент ЕП // Українська правда [Економіка – Публікації]. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2019/02/4/644883/>

13. Germany 10 Year Government Bond // MarketWatch. URL: <https://www.marketwatch.com/investing/bond/tmbmkde-10y?countrycode=bx>

14. Treasury yield curve in the United States as of April 2021 // Statista [Finance & Insurance – Financial Instruments & Investments]. May 4, 2021. URL: <https://www.statista.com/statistics/1058454/yield-curve-usa/>

## REFERENCES

“Germany 10 Year Government Bond”. MarketWatch. <https://www.marketwatch.com/investing/bond/tmbmkde-10y?countrycode=bx>

“Investoriv u OVDP zvilnyly vid viiskovoho zboru” [Investors in IGLBs Were Exempted from Military Duty]. SMIDA [Holovna - Novyny]. [https://www.smida.gov.ua/news/allnews/investoriv\\_u\\_ovdp\\_zvilnili\\_vid\\_vijjskovogo\\_zboru](https://www.smida.gov.ua/news/allnews/investoriv_u_ovdp_zvilnili_vid_vijjskovogo_zboru)

[Legal Act of Ukraine] (2019). <https://ips.ligazakon.net/document/PB19173>

“Minfin nazvav umovy, na yakykh Ukraina vziala kredyt MVF” [The Ministry of Finance Named the Conditions on Which Ukraine Took an IMF Loan]. Finance.ua [Novyny - Kazna ta polityka]. <https://news.finance.ua/ua/news/-/471782/minfin-nazvav-umovy-na-yakyh-ukrayina-vzjala-kredyt-mvf>

Ministerstvo finansiv Ukrainy. <https://www.mof.gov.ua/uk>  
Natsionalnyi bank Ukrainy. <https://bank.gov.ua/>

“Obsiah OVDP, yaki znakhodiatsia v obihu” [Volumes of IGLBs in Circulation]. Minfin [Indeksy - Derzhavni finansy - OVDP - Obsiah OVDP v obihu - liutyi 2018]. <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/bonds/volumes/2018-02/>

“OVDP” [IGLBs]. Ministerstvo finansiv Ukrainy [Holovna - Dzialnist - Borhova polityka - OVDP]. <https://mof.gov.ua/uk/ovdp>

“Pervynnyi rynek OVDP” [Primary IGLBs Market]. Natsionalnyi bank Ukrainy [Natsionalnyi bank Ukrainy - Finansovi rynky - Pervynnyi rynek OVDP]. <https://bank.gov.ua/ua/markets/primary-ovdp-chart>

“Pro derzhavni oblihotsii ta mekhanizmy yikhnyoho prodazhu prostoiu movoiu” [About Government Bonds and Mechanisms for Their Sale in Simple Language]. Ekspertna platforma. [https://expla.bank.gov.ua/expla/news\\_0125.html](https://expla.bank.gov.ua/expla/news_0125.html)

“Protsedura kupivli OVDP dlia fizychnykh osib 2021” [Procedure for Purchasing IGLBs for Individuals 2021]. Finsee [Depozyty - OVDP (derzhavni oblihotsii)]. <https://finsee.com/купівля-овдп/>

“Rozmishchennia OVDP na pervynnomu rynku” [Placement of IGLBs on the Primary Market]. Minfin [Indeksy - Derzhavni finansy - OVDP - Rozmishchennia OVDP]. <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/bonds/offering/>

“Treasury yield curve in the United States as of April 2021”. Statista [Finance & Insurance - Financial Instruments & Investments]. May 4, 2021. <https://www.statista.com/statistics/1058454/yield-curve-usa/>

“Yak kupyty derzhavni oblihotsii i zarobyty na nykh. Eksperyment EP” [How to Buy Government Bonds and Make Money on Them. EP Experiment.]. Ukrainska pravda [Ekonomika - Publikatsii]. <https://www.epravda.com.ua/publications/2019/02/4/644883/>

Стаття надійшла до редакції 26.04.2021 р.