

ОВДП ЯК ІНСТРУМЕНТ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

DOMESTIC GOVERNMENT LOAN BONDS AS A TOOL FOR MANAGING THE ENTERPRISE'S VALUE

Коваленко-Марченкова Є.В.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри економіки та підприємництва,
Придніпровська державна академія будівництва та архітектури

Бучек Ю.М.

магістр,
Придніпровська державна академія будівництва та архітектури

Kovalenko-Marchenkova Yevheniia

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,
Department of Economics and Entrepreneurship,
Prydniprovs'ka State Academy of Civil Engineering and Architecture

Buchek Yurii

Magister,
Prydniprovs'ka State Academy of Civil Engineering and Architecture

У статті розглянуто, яким чином придбання підприємством облігацій внутрішньої державної позики України впливає на його економічний результат та на вартість підприємства загалом. Розкрито сутність поняття облігацій внутрішньої державної позики та реінвестування. Визначено переваги та недоліки використання держоблігацій, структуру обігу ОВДП. Особливу увагу приділено виявленню причин великого попиту на придбання ОВДП. Порівняно дохідність від українських держоблігацій з іншими країнами світу та висвітлені причини їхньої високої дохідності. Виявлена інформація цікава для розгляду компаніям, які ще не спроможні, не готові або не зацікавлені «виходити» на великі фондові біржі, але мають за мету інвестувати, реінвестувати свій прибуток чи капітал та збільшувати вартість свого підприємства за рахунок придбання ОВДП. Зроблені висновки про доцільність використання ОВДП як інструменту управління вартістю підприємства та покращення позицій компанії серед конкурентів.

Ключові слова: облігації внутрішньої державної позики, реінвестування, управління вартістю підприємства, структура обігу ОВДП, позиціонування на ринку, національна економіка.

В статье рассмотрено, каким образом приобретение предприятием облигаций внутреннего государственного займа Украины влияет на его экономический результат и на стоимость предприятия в целом. Раскрыта сущность понятия облигаций внутреннего государственного займа и реинвестирования. Определены преимущества и недостатки использования гособлигаций, структура обращения ОВГЗ. Особое внимание уделено выявлению причин большого спроса на приобретение ОВГЗ. Сравнена доходность от украинских гособлигаций с другими странами мира и освещены причины их высокой доходности. Выявленная информация интересна для рассмотрения компаниям, которые еще не могут, не готовы либо не заинтересованы «выходить» на крупные фондовые биржи, но все равно нацелены инвестировать, реинвестировать свою прибыль или капитал и увеличивать стоимость своего предприятия за счет приобретения ОВГЗ. Сделаны выводы о целесообразности использования ОВГЗ как инструмента по управлению стоимостью предприятия и улучшению позиций компании среди конкурентов.

Ключевые слова: облигации внутреннего государственного займа, реинвестирование, управление стоимостью предприятия, структура обращения ОВГЗ, позиционирование на рынке, национальная экономика.

The article examines how the acquisition of domestic government loan bonds in Ukraine by an enterprise affects its economic performance and the value of the enterprise, operating in the market, as a whole. The essence of the concept of domestic government loan bonds, which are government securities held exclusively on the domestic market, is discussed. As well the mechanism of the reinvestment is shown. The advantages and disadvantages of using government loan bonds and the structure of the government bonds circulation are determined. Particular attention

was paid to identifying the reasons for the high demand for a government bond. Government bond income is free from personal income tax, high government bonds liquidity, possibility of fixing income for a longer period, government bond income exceeds income on deposits with European banks, which make a significant competition to bank deposits. The profitability of Ukrainian government loan bonds is compared with other countries of the world and the reasons for their high yield are highlighted. Considering the real interest rates on domestic government loan bonds, Ukraine ranks first in the world as well as Ukraine is a large raw material base for many countries of the world, the purchase of government bonds by non-residents shows of the establishment and maintenance of long-term trade relations. The information that is interesting for companies that are not yet able, not ready or not interested in "going out" on large stock exchanges but all aim to invest, reinvest their profits or capital and increase the value of their enterprise through the acquisition of government bonds is identified. As soon as government bonds income is exempt from personal income tax, high government bonds liquidity, possibility of fixing income for a longer period, government loan bond income exceeds income on deposits with European banks, government loan bonds make a significant competition to bank deposits. Conclusions were made about the expediency of using government bonds as a tool for managing enterprise value and improving the company's position among competitors on the national market.

Key words: domestic government loan bonds, reinvestment, enterprise value management, government bonds circulation structure, market positioning, national economy.

Постановка проблеми. За останній квартал курс гривні до долара більшою мірою залежить від щотижневих продажів державою ОВДП резидентам та нерезидентам, що свідчить про зацікавленість власників облігацій в українській економіці. Присутні декілька причин зацікавленості державними облігаціями.

Перша причина, що є найпоширенішою серед населення, – за цим усім стоять «впливові люди», метою яких є тримати курс валют та державну економіку у «своїх руках», все це можна назвати «політичною грою королів».

Друга – це більша довіра фізичних осіб, адже погашення ОВДП виконується гарантовано у повному обсязі.

Третя причина – це «гра» холдингів, підприємств, організацій (юридичних осіб), які можуть прямо впливати на вартість свого підприємства, укріплювати свої позиції на ринку та опосередковано впливати на вартість і діяльність іншого конкурентного підприємства.

Четверта причина – зацікавленість державними облігаціями нерезидентів, такі дії з їхнього боку не тільки збільшують вартість свого підприємства та покращають позицію на ринку, а й сприяють покращенню курсу долара в Україні, що знижує ціну продукції виробникам, які працюють на експорт.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням сутності та механізму функціонування облігацій внутрішньої державної позики як комерційного інструменту займалися такі зарубіжні вчені, як Д. Чен, Ш. Росс, Ч. Лангер, Б. Бірс. Серед вітчизняних науковців, що приділяли увагу цій тематиці, можна відмітити І. Тимофееву, А. Федорчука, Д. Дроздова, С. Микулова та багатьох інших учених.

Постановка завдання. Мета статті полягає у виявленні умов придбання ОВДП та порівнянні держоблігацій із депозитом задля розуміння, що є економічно вигіднішим для збільшення вартості підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Облігації внутрішньої державної позики України

(ОВДП) – державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому ринку.

Одна з найважливіших категорій цінних паперів – облігації. Вони затверджують, що їхній власник надав на певний період часу грошові кошти особі, яка здійснила емісію облігацій, а емітент зобов'язаний виплатити ці кошти в обумовлений термін. У результаті власник отримує заздалегідь обумовлений дохід. Емітентом облігацій можуть бути не тільки підприємства, але й держава чи органи місцевої влади [1].

Облігації внутрішніх державних позик підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їхньої номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

Емітентом ОВДП є Міністерство фінансів України, ОВДП є найбільш надійними цінними паперами в Україні. Погашення ОВДП у повному обсязі (100% суми) гарантовано державою, що привертає увагу всіх фінансово спроможних фізичних та юридичних осіб.

Переваги ОВДП порівняно з депозитами:

- облігації внутрішніх державних позик мають більш високу ставку, ніж депозити, це стосується облігацій як у гривні, так і в іноземній валюті;
- облігації внутрішньої державної позики є ліквідними, їх можна продати в будь-який момент, а от умови депозиту не завжди дозволяють дострокове розірвання договору;
- держава гарантує 100%-ву виплату ОВДП, тоді як у разі ліквідації банку за депозитним вкладом повернуть тільки суму до 200 тисяч гривень.

Недоліки ОВДП порівняно з депозитами:

- Міністерство фінансів України може відстрочити їх погашення;
- процедура покупки державних облігацій складніша, ніж оформлення депозиту в банку;
- неможливо спрогнозувати майбутній прибуток від продажу облігацій внутрішніх державних позик. Ціна облігації може виявитися нижчою від початкової вартості покупки, якщо за цей час суттєво зросли відсоткові ставки.

Показово, що за рівнем реальних відсоткових ставок за внутрішніми держоблігаціями Україна займає перше місце в світі, маючи реальну прибутковість на рівні 8% річних.

Найближчими сусідами України в рейтингу найдорожчих позичальників є Уганда (з реальною прибутковістю 6,5%) і Єгипет (5,9%). Примітно, що серед 35 країн із ринками, що формуються, у 12 країн негативні реальні відсоткові ставки за однорічними державними облигаціями. Це – нові члени ЄС, а також Чилі, В'єтнам, Туреччина й Аргентина.

Розглянемо структуру обігу ОВДП (за інформацією Національного Банку України).

Як бачимо, юридичні особи викупили ОВДП на 27,35 млрд грн., це незначна частка у структурі обігу, але все ж таки для українських підприємств вагома. Підприємства які придбали держоблігації, мабуть, передбачають нестабільний 2020 рік і створюють фінансову «подушку», яка дасть можливість встояти на позиціях та не збанкрутувати.

Цікаво, що навіть нерезиденти викупили державних облигацій у 4 рази більше, ніж юридичні та фізичні особи. Це підтверджує, що за рівнем реальних відсоткових ставок за внутрішнім ОВДП Україна займає перше місце в Європі. Оскільки Україна є дуже великою сировинною базою для багатьох країн світу, купівля держоблігацій у національній валюті нерезидентами свідчить про налагодження та підтримку тривалих торговельних стосунків.

Відзначимо, що купівля нерезидентами гривневих ОВДП України була однією з головних причин зміцнення курсу гривні в 2019 році. Всього за 2019 рік нерезиденти збільшили портфель держоблігацій на 111,36 млрд грн. – до 117,72 млрд грн. (на початок року було всього 6,36 млрд грн).

Найбільшу частку у структурі обігу ОВДП займають банки. Навіщо потрібні держоблігації банкам? Оскільки прибуток ОВДП звільнений від податку на доходи фізичних осіб,

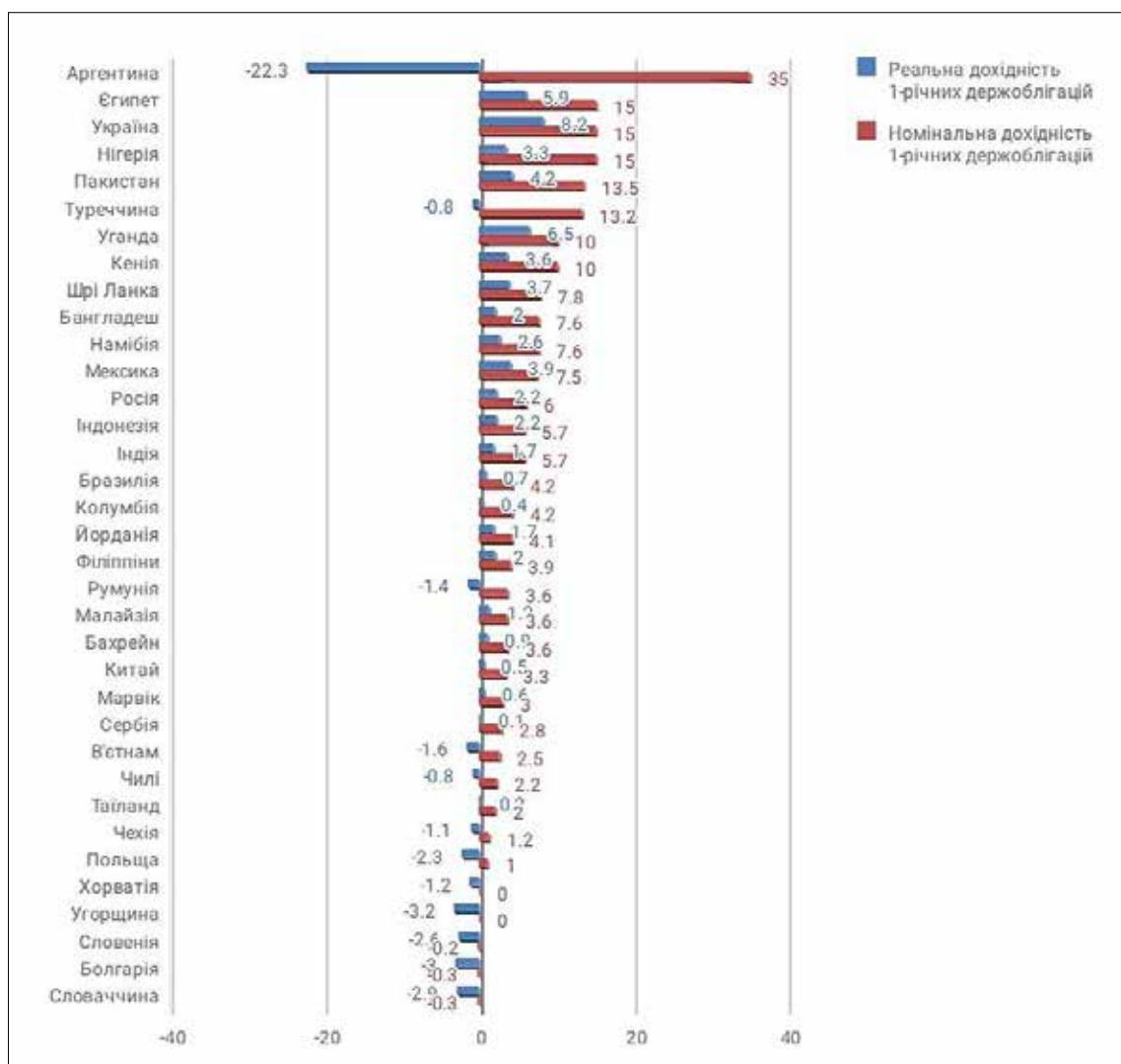


Рис. 1. Номінальні і реальні відсоткові ставки за однорічним ОВДП в національній валюті у країнах із ринками, що формуються [2]

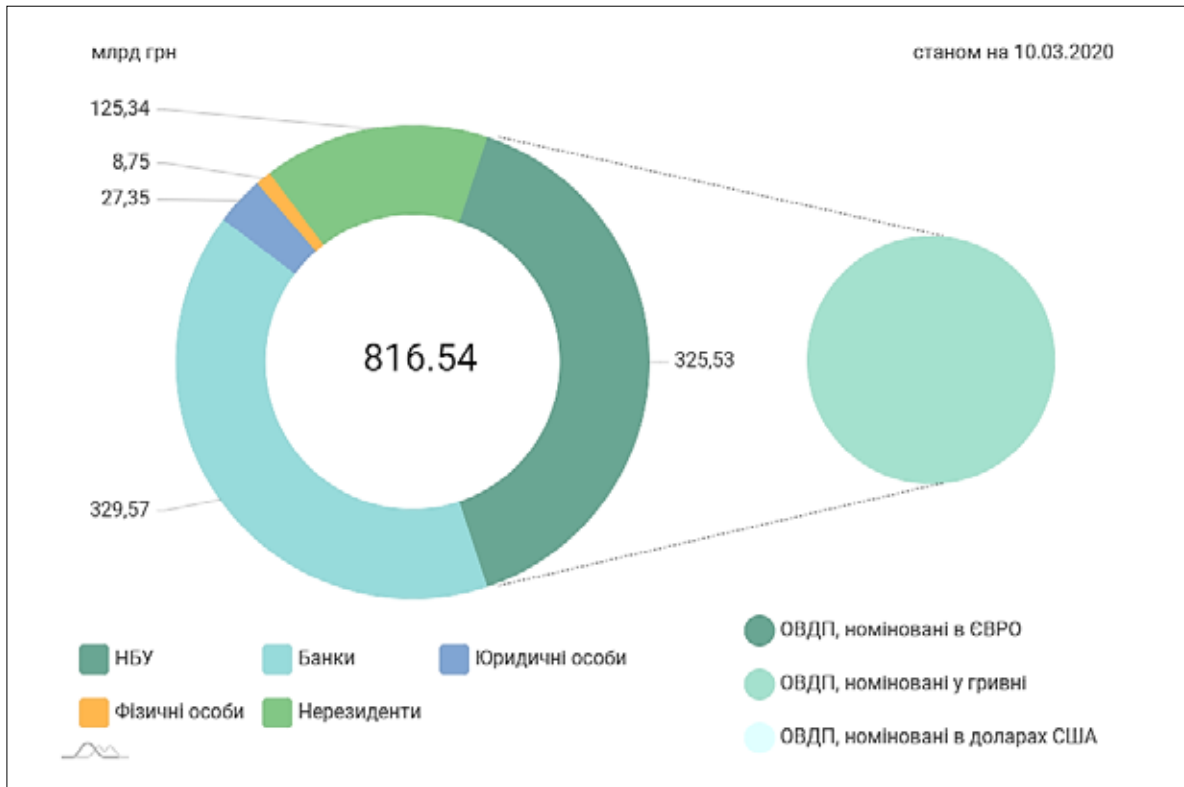


Рис. 2. ОВДП, які перебувають в обігу, за номінально-амортизаційною вартістю [3]

висока ліквідність ОВДП, є можливість фіксації доходу на довший період, дохід від держоблігацій перевищує дохід за депозитами в європейських банках, то держоблігації становлять значну конкуренцію банковим депозитам. Отже, банки вирішили зменшити ризик втрати більшої частки ринку та збільшити пакет послуг, адже більшість банків, які купили держоблігації, є їхніми дилерами і навіть дають кредити під заставу ОВДП.

Після подій 2014–2016 років кількість банків в Україні значно зменшилася, що привело до більш жорсткої боротьби за клієнта. Отже, причинами купівлі значної кількості держоблігацій банками є зміцнення своїх позицій на ринку, збільшення своєї вартості та розширення асортименту банківських послуг.

Як бачимо, однією з основних причин придбання держоблігацій банками та юридичними особами, що робить їх досить вагомим інстру-

ментом управління вартістю підприємства, є реінвестування, тобто процес повторного або додаткового інвестування власного (або іноземного) капіталу в економіку за рахунок прибутку, отриманого з попереднього інвестування [4].

Висновки. Підсумовуючи вищезазначене, можна однозначно стверджувати, що ОВДП є значущим інструментом для підвищення вартості підприємства. Після проведеного аналізу можна стверджувати, що держоблігації можуть бути інвестуванням, реінвестуванням та векселем для оплати товарів та послуг, що значно покращує внутрішнє становище та зовнішню позицію підприємства на ринку. Також завдяки ОВДП знижується курс долара, що значно заощаджує кошти підприємств, які виробляють свою продукцію з імпоротної сировини, завдяки цьому такі компанії вагомо впливають на свій фінансовий результат та на вартість підприємства.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. ОВДП. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp> (дата звернення 10.03.2020).
2. Життя в борг: як ОВДП впливають на економіку України. Мінфін. 2019. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2019/11/19/39755807/> (дата звернення 10.03.2020).
3. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю. 2020. URL: <https://bank.gov.ua/markets/t-bills> (дата звернення 9.03.2020).
4. Реінвестування. URL: <https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A0%D0%B5%D1%96%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F> (дата звернення 5.03.2020).

REFERENCES:

1. OVDP. iny [T-bills.] Ministerstvo finansiv Ukraj (accessed 10 March 2020).
2. Zhyttja v borgh: jak OVDP vplyvajutj na ekonomiku Ukrajinu [Debt life: how government bonds affect the economy of Ukraine.] Minfin. 2019. (accessed 10 March 2020).
3. OVDP, jaki znahodjatsja v obighu za nominaljno-amortyzacijnoju vartistju. [T-bills that are in circulation at their nominal depreciation value] 2020. URL: <https://bank.gov.ua/markets/t-bills> (accessed 9 March 2020).
4. Reinvestuvannja [Reinvestment] URL: <https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A0%D0%B5%D1%96%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F> (accessed 5 March 2020).