

Банківська справа. Фінанси, грошовий обіг та кредит
СКЛАД ІНВЕСТОРІВ ДЕРЖАВНИХ ОБЛІГАЦІЙ В УКРАЇНІ ТА
ЕКОНОМІЧНО РОЗВИНЕНИХ КРАЇНАХ

Ісаєва Олена Володимирівна

Аспірант ДВНЗ „Українська академія банківської справи НБУ”

Нещодавні кризові явища у світовій економіці призвели до змін у попиті інвесторів на державні облігації поряд із збільшенням обсягів їх випуску. Якщо в докризовий період спадаюча пропозиція облігацій здебільшого підхоплювалася інвесторами-нерезидентами, то у посткризовий – база інвесторів змістилася назад до внутрішніх власників. Центральні банки стали важливими гравцями на ринку державних облігацій, а комерційні банки стали тримати більшу їх кількість.

Існуючі дослідження в окремих країнах доводять, що наявний зв'язок між базою інвесторів та доходністю державних облігацій. У Японії велика внутрішня база інвесторів пов'язується із невисокими стабільними доходами незважаючи на дуже високий рівень заборгованості. Ця база інвесторів – результат, головним чином, накопичення пенсійних внесків через депозити та інвестиційні фонди із сильним внутрішнім ухилом. У євроні однакові режими регулювання й сприйняття однакових кредитних ризиків сприяє бажанню інвесторів диверсифікувати, тим самим збільшуючи частку перехресного володіння нерезидентами. У Великобританії довгострокова доходність зменшується в результаті зростання вкладів пенсійних фондів у облігації. В основному в США і Великобританії масштабні покупки активів центральними банками справляють невеликий, але помітний ефект на доходність.

Розглядаючи склад бази інвесторів державних облігацій у різних країнах, бачимо істотні розбіжності (рис. 1). Так, Канада, Великобританія і США – країни з дуже великою глибиною фінансових ринків та високорозвиненими фінансовими системами – мають диверсифіковану базу інвесторів із значними вкладками усіх типів інвесторів.

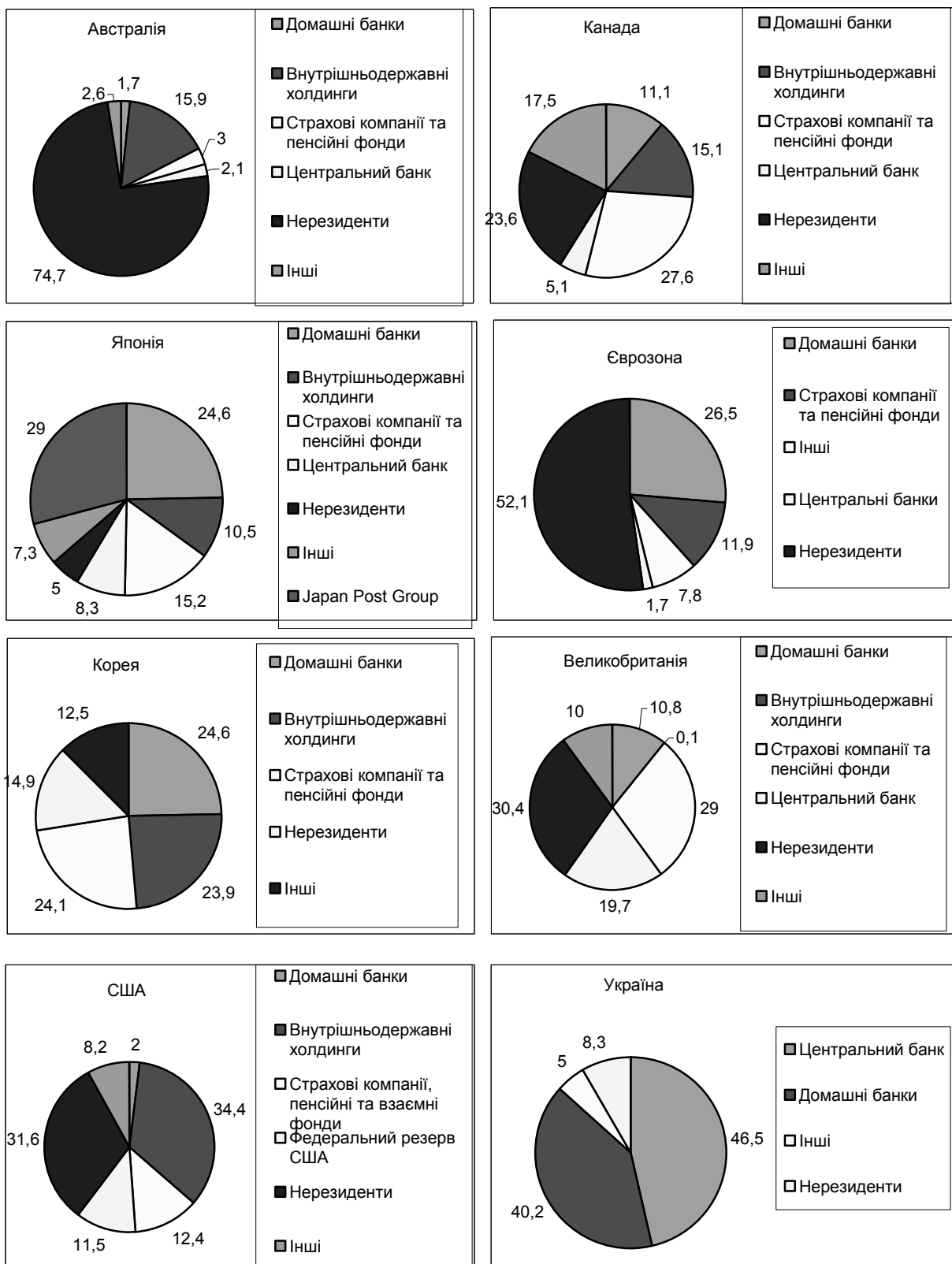


Рисунок 1 – Склад бази інвесторів державних облігацій у різних країнах в 2011 р., %

Європейські країни (і Австралія) демонструють щільний зв'язок із

інвесторами-нерезидентами. На противагу, Японія і Корея мають дуже низьку частку вкладів нерезидентів. Такі тенденції спостерігаються протягом уже досить тривалого часу.

Структура власників державних облігацій України (ОВДП) абсолютно не схожа на структуру бази інвесторів жодної з розглянутих країн: у 2011 р. лівова частка ОВДП знаходилася у власності Національного банку України – 46,5% та близько 40% припадало на домашні банки.

Протягом 2008-2012 рр. обсяги випуску облігацій зросли в десятки разів, причому особливо бурхливий розвиток почався в 2009 р., коли розміщення стало здійснюватися за ринковими ставками.

Починаючи з листопада 2008 р. НБУ став придбавати ОВДП, постійно збільшуючи обсяги та свою частку в структурі. Нарощували показники також і банки України. Нерезиденти протягом усього періоду мали незначну частку облігацій у власності, хоча в динаміці вона й збільшилася. Найвищі показники вони мали у 2009-2010 рр., після чого спостерігається скорочення, яке триває й понині. Дещо розширюють свою присутність у базі інвесторів й інші інвестори, зокрема Нафтогаз, ФГВФО, однак їх питома вага порівняно з банківською системою є дуже незначною.

Викликає занепокоєння той факт, що НБУ став провідним власником облігацій замість того, щоб бути головним агентом уряду на первинному ринку облігацій держави. Загалом державні облігації в Україні не користуються популярністю серед нерезидентів.

Список використаної літератури:

1. Andritzky, J. R. Government Bonds and Their Investors: What Are the Facts and Do They Matter? / IMF Working Paper WP/12/158. – 2012. – 30 P.
2. Роберті, П. Важливість ринку державних цінних паперів в Україні [Електронний ресурс] / П. Роберті, В. Висоцький, А. Черномаз. – Режим доступу:

http://finrep.kiev.ua/download/journalist_infofair_1mar2012_govsecurities_ua.pdf.