

Фалько М.О.

студент;

Макалюк І.В.

кандидат економічних наук, доцент,

Національний технічний університет України

«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»

ЕФЕКТИВНІСТЬ ВІЙСЬКОВИХ ОБЛІГАЦІЙ В УКРАЇНІ

Історія людства тісно пов'язана з безкінечною кількістю війн, причинами яких в основному є ресурси та території. Згідно досліджень Ж.-Ж. Бабея, за більш ніж 5500 років людство мирно прожило загалом тільки 292 роки [1]. Але для введення бойових дій необхідні ресурси, в тому числі й фінансові. Одним із способів їх залучення в капіталістичній системі є емісія цінних паперів. З усієї великої кількості фінансових інструментів для залучення капіталу фінансовими регуляторами держав було обрано боргові цінні папери, а саме облігації через гнучкість умов їх емісії. Згодом виник окремий різновид – військові облігації.

Цей фінансовий інструмент використовувався вже під час Першої та Другої світових війн провідними західними державами, а також Російською імперією та СРСР, хоча в останньому і були свої особливості.

Після активізації бойових дій на всій території України 24 лютого 2022 року Міністерство фінансів України прийняло рішення про проведення аукціонів з продажу військових облігацій, які у вітчизняній юрисдикції отримали назву «військові ОВДП» [2].

Кошти від облігацій, залучені в Державний бюджет України, використовуються для безперебійного забезпечення фінансових потреб держави в умовах воєнного стану – соціальних та оборонних. Боржником у зобов'язаннях за військовими облігаціями є держава в особі Міністерства фінансів України, яке від її імені відіграє роль гаранта своєчасного погашення та сплати доходу за військовими облігаціями [3].

Отож охарактеризуємо сучасні тенденції обігу військових облігацій в Україні. Загалом вже було здійснено 17 випусків військових облігацій в Україні, з яких 10 у грн, 5 у доларах США та 2

у євро. За терміном погашення всі, окрім випуску UA4000226286, є середньостроковими (від 3 місяців до 1 року), а станом на 18 листопада 2022 року в обігу не знаходиться тільки ОВДП з тікером UA4000226211 [3]. Необхідно також зазначити, що за типом доходу більшість є купонними.

Більша частина військових облігацій знаходиться у власності банків-дилерів, а також фізичних та юридичних осіб [4]. Детальна статистика щодо обсягів володіння облігаціями банками відсутня, але можна проаналізувати структуру володіння військовими ОВДП серед населення та бізнесу.

Більша частина військових ОВДП у всіх валютах (станом на початок січня 2023 року) знаходиться у власності юридичних осіб – 92858 млн грн, 847 млн доларів США та 486 млн євро. Щодо фізичних осіб, то серед них найбільшим попитом користуються військові облігації в доларів США відповідно до структури – 177 млн доларів США. Необхідно також зазначити, що певною часткою військових ОВДП володіють нерезиденти – 2682 млн грн та 9 млн доларів США (рис. 1).

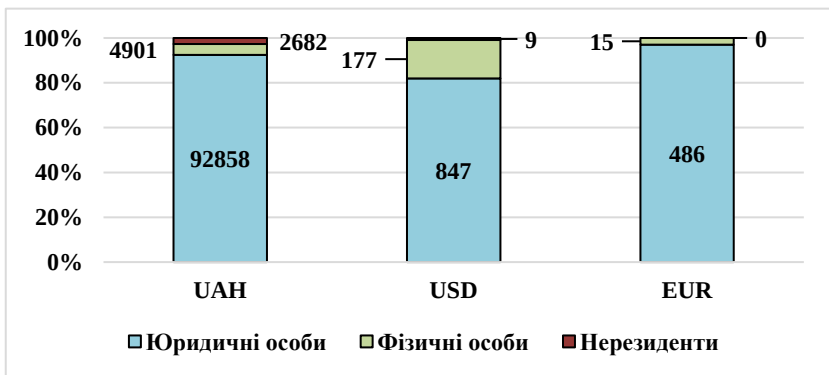


Рис. 1. Обсяги та структура володіння військовими ОВДП (початок січня 2023 року)

Джерело: побудовано авторами на основі [4]

Проаналізуємо детальніше ефективність військових облігацій в Україні як для інвесторів, так і для держави.

1. *Ефективність військових облігацій для інвесторів.* Для визначення доцільності придбання військових облігацій інвесторами порівнюємо дохідність облігацій, яка в гривнях коливається в межах 12-18,5 %, в доларах США – 3,5-4,5 %, а в євро – 2,5 %, з показниками інфляції на території, де валюта випуску облігацій є національною – Україна, США, ЄС.

Динаміку інфляції від року до року (з січня 2021 по листопад 2022 року) відображено на рис. 2.

Відповідно, можна стверджувати, що з урахуванням інфляції для інвесторів купівля військових облігацій не є доцільною, оскільки інфляція перевищує дохідність: для гривневих облігацій – на 8-14,5 %, в доларах США – на 2,6-3,6 %, а в євро – на 7,6 %. Тобто інвестор реально буде втрачати більше коштів, ніж отримувати від інвестицій у військові облігації через знецінення грошей.

2. *Ефективність військових облігацій для держави.* Перш за все зазначимо, ще з не вигідності облігацій для інвестора впливає те, що держава може залучати фінансові ресурси на вигідних для себе умовах та дешевше в порівнянні з іноземними кредитами. Проте чи так це в реаліях сьогодення?

Вважаємо за доречне проаналізувати сальдо внутрішніх боргових операцій уряду за період з березня по грудень 2022 року. Потрібно зазначити, що цей показник враховує й звичайні ОВДП, але, за інформацією НБУ [4], 70 % залучених коштів з 24 лютого 2022 року по 3 листопада 2023 року припадає саме на військові облігації. Сальдо внутрішніх боргових операцій уряду можна побачити на рис. 3.

Як видно з рис. 3, за аналізований період позитивне сальдо внутрішніх боргових операцій уряду було тільки у березні (10,6 млрд грн) та вересні (1,05 млрд грн), а у всі інші місяці сальдо було від'ємним. Загалом за 8 місяців на здійснення внутрішніх боргових операцій уряд витратив на 97,48 млрд грн більше, ніж отримав. У свою чергу, взявши до уваги те, що 70 % залучених коштів припадає на військові облігації, витрати на військові облігації перевищують доходи приблизно на 68,23 млрд грн. Отже, для держави військові облігації, наразі, є неефективними.

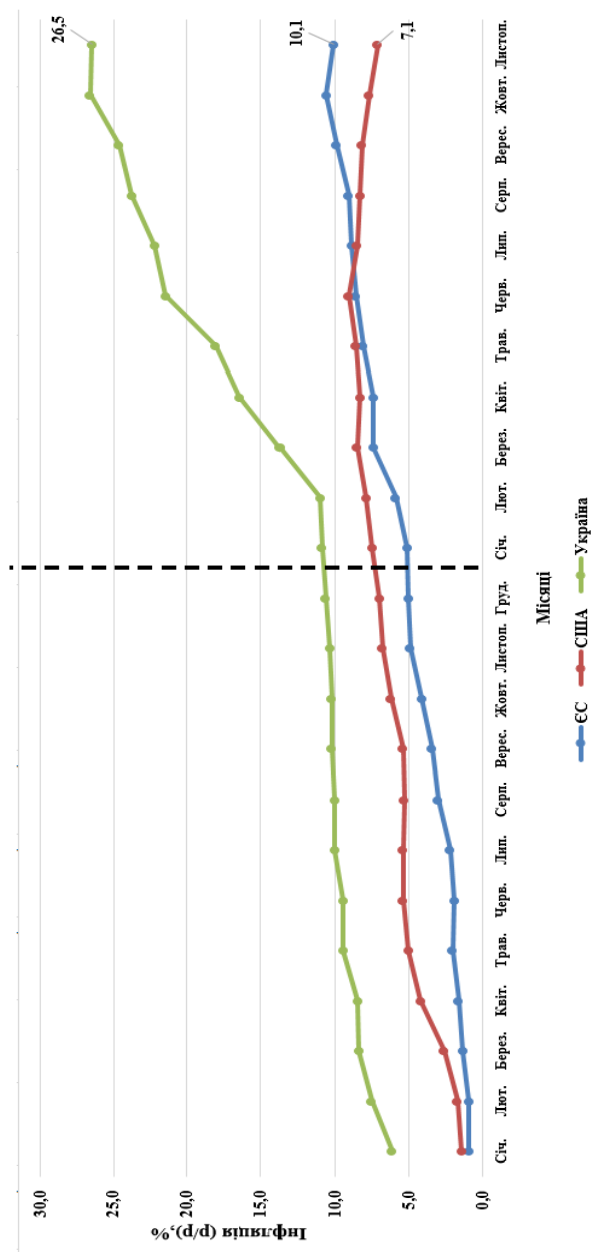


Рис. 2. Динаміка інфляції в Україні, США та ЄС з січня 2021 по листопад 2022 року

Джерело: побудовано авторами на основі [5; 6]

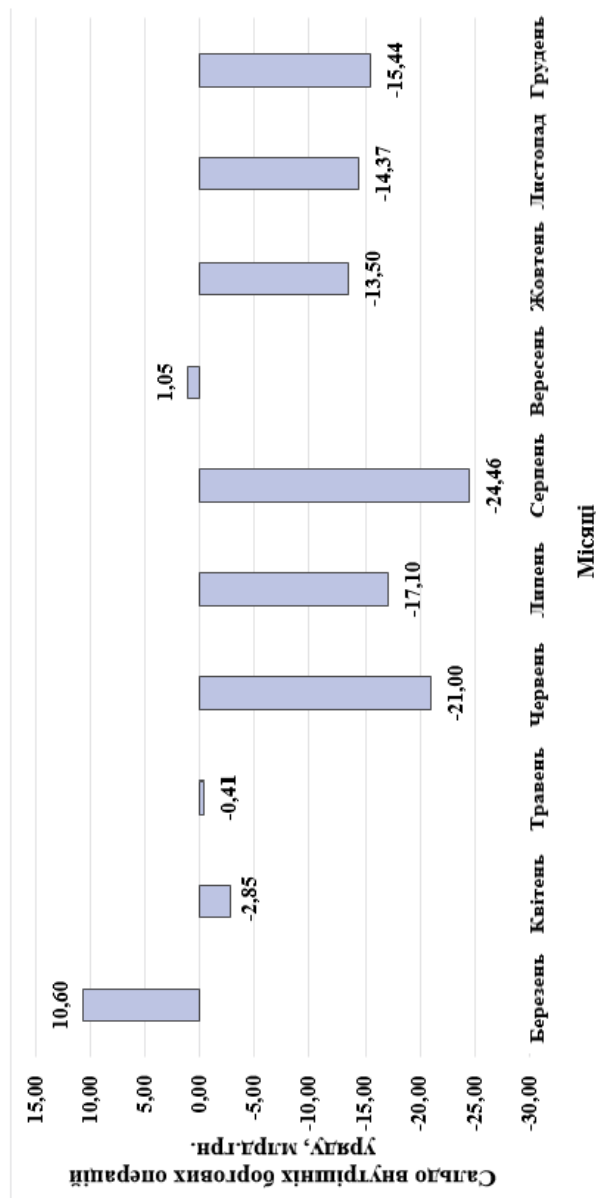


Рис. 3. Сальдо внутрішніх боргових операцій уряду України за березень-грудень 2022 року

Джерело: побудовано авторами на основі [4]

Вважаємо, що для держави може бути доцільним 2 варіанти дій: по-перше, переглянути строки обігу облігацій; по-друге, провести токенизацію військових облігацій, тобто перенесення їх у віртуальний вимір за допомогою блокчейну, а також смарт-контрактів. Цей процес сприятиме збільшенню кола потенційних інвесторів за географічними та майновими критеріями, що, у свою чергу, зможе призвести до зростання обсягів залучених коштів. Технічну можливість процесу токенизації підтверджує те, що українська компанія Evoltech та брокер ICU [7] в 2022 році вже токенизували військові облігації України.

Список використаних джерел:

1. Валиулліна З. В. Військова теорія К. Клаузевіца в теоретичному дискурсі. *Ефективна економіка*. 2017. № 11. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua> (дата звернення: 06.01.2023).
2. Військові ОВДП. Міністерство фінансів України : веб-сайт. URL: https://mof.gov.ua/uk/local_bonds_issued_during_the_war_time-572 (дата звернення: 06.01.2023).
3. «WikiLegalAid» : веб-сайт. URL: <https://wiki.legalaid.gov.ua/> (дата звернення: 06.01.2023).
4. Національний банк України : веб-сайт. URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення: 06.01.2023).
5. Інформаційна площадка Investing.com : веб-сайт. URL: <https://ru.investing.com/> (дата звернення: 06.01.2023).
6. Державна служба статистики України : веб-сайт. URL: <https://ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 06.01.2023).
7. ICU та EVOL.TECH випустили перший криптотокен, забезпечений військовими облігаціями. «Група ICU» : веб-сайт. URL: <https://icu.ua/uk/about-icu/news/icu-ta-evoltech-vipustili-pershiy-kriptotoken-zabezpecheniy-vyskovimi-oblgaciyami> (дата звернення: 06.01.2023).

УДК 332.1:336"364"(063)
А 43

Актуальні питання регіональних фінансових процесів в умовах воєнного стану. Матеріали науково-практичної конференції (м. Київ, 17-18 лютого 2023 р.). – Одеса: Видавництво «Молодий вчений», 2023. – 60 с.
ISBN 978-617-8074-37-1

У збірнику представлені матеріали науково-практичної конференції «Актуальні питання регіональних фінансових процесів в умовах воєнного стану». Розглядаються загальні питання економіки та управління підприємствами, інновацій та інвестиційної діяльності, бухгалтерського обліку, аналізу та аудиту, маркетингу, сучасного менеджменту та інше.

Збірник призначений для науковців, викладачів, аспірантів та студентів, які цікавляться економічною наукою, а також для широкого кола читачів.

УДК 332.1:336"364"(063)