

а) метод статистичних випробувань, за якого з допомогою електронно-обчислювальної техніки прораховується багато варіантів дохідності проекту залежно від показників-факторів у заданих діапазонах їхніх змін;

б) аналіз чутливості проекту до змін окремих факторів, які впливають на дохідність. До таких факторів належать ціна реалізації, собівартість, обсяг виробництва, вартість обладнання тощо;

в) аналіз прогнозних сценаріїв розвитку загальноекономічних умов та здійснення самого інвестпроекту. Обчислення здійснюється за трьома варіантами:

- базовий розрахунок для середніх, найбільш вірогідних умов;
- оптимістичний варіант для найкращого перебігу подій за всіма факторами, що впливають на дохідність проекту;
- песимістичний варіант, в який закладаються найгірші можливі ситуації у країні й на конкретному ринку [2].

З метою мінімізації ризику інвестор повинен дотримуватися наступних принципів:

- не доцільно ризикувати більше, ніж це може дозволити власний капітал;
- обов'язковим є врахування наслідків ризику;
- невиправдано ризикувати великим заради малого. Перш ніж вкладати капітал, інвестор повинен: визначити максимально можливий об'єм збитку за даним ризиком; порівняти його з обсягом капіталу, що вкладається; порівняти його з усіма власними фінансовими ресурсами і визначити, чи не приведе втрата цього капіталу до банкрутства інвестора [3].

Для забезпечення управління ризиками слід розробити з урахуванням особливостей підприємства таку нормативно-методичну документацію: політика управління ризиками; положення про управління ризиками; процедура управління ризиками; методичні вказівки для опису та оцінки ризиків; методичні вказівки для оцінки впливу ризиків на роботи згідно з планом; методичні вказівки для формування індикаторів ризиків; довідник із процедурою управління ризиками; довідник за типовими ризиками [4].

Література:

1. Голубев Д.І. Особливості ризику та невизначеності при оцінці ефективності управління інвестиційних проектів / Д.І. Голубев // Вісник Запорізького національного університету. – 2015. – №2(26). – С. 17 – 26.
2. Мойсеєнко І.П. Інвестування : навч. посіб. / І.П. Мойсеєнко. – К.: Знання, 2012. – 490 с
3. Петухова О.М. Інвестування: навч. посіб. / О.М. Петухова. – К.: «Центр учбової літератури», 2014. – 336 с.
4. Череп А. В. Інвестознавство: навч. посіб. / А. В. Череп. – К.: Кондор, 2013. – 398 с.

Гоголева К.С.

«Фінанси, банківська справа та страхування», 5 курс

Степура М.М.

к.е.н., доцент кафедри фінансів

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

АНАЛІЗ РИНКУ ОБІГУ ОВДП І ОСНОВНИХ ПРОБЛЕМ ЙОГО РОЗВИТКУ

В сучасних умовах випуск внутрішніх державних цінних паперів посідає важливе місце у фінансовій діяльності держави. Так, наявність у країні розвинутого ринку внутрішніх державних цінних паперів дає змогу державі фінансувати дефіцит державного бюджету і забезпечувати виконання економічних і соціальних функцій шляхом емісії середньо- та довгострокових облігацій, що не супроводжується зростанням грошової маси, забезпечує безперервне фінансування державних видатків за умов несвоєчасного надходження бюджетних коштів та є інструментом грошово-кредитного регулювання.

Метою дослідження є визначення особливостей функціонування внутрішнього ринку державних цінних паперів України в сучасних умовах і висвітлення основних існуючих проблем на ньому.

Облігації внутрішньої державної позики України (ОВДП) – державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому ринку. ОВДП 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. До інших особливостей цього фінансового інструменти слід віднести такі:

1. Погашення ОВДП у повному обсязі гарантовано державою.
2. Емісія державних облігацій України регулюється законом України про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри внутрішнього боргу.
3. Можливість повернення коштів шляхом продажу облігацій в разі потреби, а також можливість їх використання в якості застави.
4. Інвестиції в валютні облігації захищені від девальвації. Придбання валютних облігацій є альтернативою купівлі іноземної валюти, яку інвестор отримує від Міністерства фінансів України при погашенні цих облігацій.
5. Тривалий термін інвестування на однакових умовах, що гарантує стабільний дохід протягом тривалого часу [1].

Відповідно до проведеного аналізу, за 2017 – 2019 рр. переважала питома вага ОВДП номінованих у гривні, хоча вона зменшила з 84,2% у 2017 році до 81,7%, частка ОВДП у дол. США була стабільною близько 15-16 %, тоді як номінованих у євро зросла з 0,6 до 2,4% (на 1,8%). Варто пам'ятати, що запозичення в іноземній валюті на внутрішньому ринку призводять до збільшення підвищеної вразливості боргу до валютного ризику [2].

Заборогованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку становить майже весь внутрішній державний борг (99,7% станом на кінець 2019 року). Активне збільшення внутрішнього державного боргу за рахунок випуску ОВДП, яке відбувалося протягом 2014 – 2017 років, зумовило наближення загального обсягу ОВДП в обігу до розміру депозитного портфеля банків [3]. Станом на початок 2019 року, в обігу знаходились ОВДП на суму 755,7 млрд грн. У порівнянні з початком 2014 року, обсяг ОВДП в обігу зріс на 65%. Зростання обсягу ОВДП пояснюється використанням цього інструменту для покриття дефіциту бюджету шляхом викупу ОВДП Національним банком (через державні банки). Аналізуючи ОВДП, які знаходяться в обігу, слід зосередити увагу на їх власниках. Протягом 2015 – 2017 років власником найбільшого

обсягу ОВДП виступав НБУ (понад 50%), станом на початок 2018 року частка НБУ та комерційних банків зрівнялися, тоді як на початку 2019 року серед власників стала переважати саме частка у власності комерційних банків [2].

За даними Національного банку України середньозважена дохідність ОВДП номінованих у гривні за перше півріччя 2019 рік склала 17,89%, у тому числі з терміном обігу: до 1 року – 18,79%, від 1 до 3 років – 17,4%, від 3 до 5 років – 16%, більше 5 років – 15,62%. Серед ОВДП номінованих в іноземній валюті середньозважена дохідність в дол. США за цей період склала 6,31%, тоді як в євро – 4,58% (табл. 1) [2].

Зростанню середньозваженої відсоткової ставки за ОВДП у 2018 році сприяло суттєве зменшення обсягів кредитів від МФО та обмеженість доступу до зовнішніх ринків. Структура середньозваженої дохідності, за якою розміщувалися ОВДП, в останні роки характеризувалася тим, що короткострокові цінні папери мали не нижчу, а в окремі роки і вищу дохідність, ніж середньострокові та довгострокові цінні папери. Така структура дохідності відображає, зокрема високу невизначеність на короткострокову перспективу та очікування щодо зниження інфляції в подальшому. Підвищення дохідності ОВДП пов'язане, у тому числі і зі зміною облікової ставки Національного банку. Як приклад, з 02 березня 2018 року Національний банк підвищив облікову ставку на один процентний пункт (п.п.) до 17% – це вплинуло на підвищення дохідності тримісячних ОВДП на 1,5 п.п. до 17,5% (у лютому дохідність становила 16%) та 6 – 12-місячних на 0,5 п.п. до 17% (порівняно з 16,5% у лютому).

Таблиця 1

**ДИНАМІКА СЕРЕДНЬОЗВАЖЕНОЇ ДОХІДНОСТІ ОВДП НА ПЕРВИННОМУ РИНКУ ОВДП В УКРАЇНІ
ЗА ПЕРІОД 2015 – І ПІВРІЧЧЯ 2019 Р. [2]**

Рік	Середньозважена дохідність за ОВДП, %		
	в грн	в дол. США	в євро
2015 рік	17,00	8,74	–
2016 рік	14,86	7,29	4,00
2017 рік	15,02	4,8	3,95
2018 рік	17,79	5,97	4,22
І півріччя 2019 року	17,89	6,31	4,58

Розглядаючи український ринок державних цінних паперів, можна виділити такі проблеми, які негативно впливають на його функціонування:

1. Проблеми, пов'язані із законодавчим регулюванням.
2. Інфраструктурні проблеми.
3. Проблеми довіри населення до фінансового ринку в цілому [4].

Окрім цього, в Україні порушується ключовий індикатор безпечного рівня боргу. Так, відносно доходів бюджету державний і гарантований державою борг станом на кінець 2019 року становив 200,2% при гранично допустимому рівні 150–200%. Протягом 2014–2018 років приріст гривневого держборгу супроводжувався скороченням частки валового нагромадження основного капіталу у ВВП. Лише 2019-го боргові показники приросту мали спадну динаміку, а частка нагромадження основного капіталу стала вищою, ніж у 2011–2013 роках. Це може бути свідченням того, що інвестиційні процеси в Україні слабо корелюють із приростом державного боргу, а

нетто-запозичення використовуються урядом на цілі, які майже не пов'язані з продуктивними інвестиціями.

Іншим фактором ризику, пов'язаним з накопиченням державного боргу, є значні вкладення нерезидентів у облігації внутрішньої позики. 2019-го спостерігався масовий приплив іноземного спекулятивного капіталу на ринок ОВДП: упродовж року вкладення нерезидентів зросли у 18 разів і перевищили 115,8 мільярда гривень. При цьому частка іноземних інвесторів у загальній сумі ОВДП в обігу (крім ОВДП у портфелі НБУ) сягнула 23,8%. Збільшення частки нерезидентів серед інвесторів у державні облігації, з одного боку, сприяло зменшенню валютних ризиків державного боргу України, а з іншого — посилювало ризики ліквідності та нестабільності платіжного балансу. Відповідно до міжнародних стандартів GFS і PSDS, сума боргу уряду за ОВДП, утримуваними іноземними інвесторами, являє собою частину зовнішнього державного боргу з відомими потенційно негативними наслідками [5].

Таким чином, роль ринку державних цінних паперів дуже висока і для успішного зростання країни і для перерозподілу фінансових ресурсів держави. Проте, потенціал ринку державних запозичень в Україні використовується не в повній мірі, боргові інструменти держави слугують лише для задоволення фіскальних потреб уряду. Важливо усвідомлювати, що досягнення позитивних економічних ефектів від державних позик має спиратися як на продуктивному використанні запозичених коштів, так і на помірній вартості державних позик. Тобто реальні відсоткові ставки за позиками не мають перевищувати реальних темпів економічного зростання та/або темпів зростання реальних доходів бюджету. Пріоритетними напрямками подальшого розвитку ринку ОВДП мають бути: збільшення вкладень резидентів в ОВДП; фінансування за рахунок державних позик продуктивних інвестицій, а саме направити державні інтервенції на створення нових потужностей у технологічно складні галузі, і тим самим підвищити зацікавленість приватного бізнесу в розвитку цих галузей.

Література:

1. Торги ОВДП [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pfts.ua>.
2. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
3. Вплив політики державних запозичень та податкової політики на стан грошово-кредитної сфери України: Рішення Ради Національного банку України від 30.10.2018 № 48-рд [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua>.
4. . Моташко Т.П. Напрями підвищення активності населення на внутрішньому ринку державних запозичень України / Т.П. Моташко // Інвестиції: практика та досвід. – 2016. – №6. – С.45 – 47.
5. Богдан Т. Кредити до зарплати / Т. Богдан // DT.UA [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://dt.ua/finances/krediti-do-zarplati-338212_.html.

Гомулко Н.В.

*«Фінанси, банківська справа та страхування», 4 курс
Кременчуцький національний університет імені Михайла Остроградського
Науковий керівник – к.е.н., зав. кафедри обліку і фінансів, доцент Глухова В.І.*

КОМУНАЛЬНИЙ КРЕДИТ В УКРАЇНІ ТА ЙОГО ФОРМИ

В умовах ринкової економіки комунальний кредит набуває все важливішого значення у складі фінансової системи країни, зокрема у місцевих фінансах, й стає