

Отже консолідація банківського капіталу є важливою передумовою подальшого розвитку банківської системи країни. Адже це шлях до подолання ресурсної неспроможності задовольняти потреби клієнтів і фінансової стабілізації банків.

Список літератури

1. Циганова Н.В. Консолидация банков и ее роль в обеспечении инновационного развития экономики / Н.В. Циганова // Инновационная экономика в условиях глобализации: современные тенденции и перспективы : Материалы междунар. науч.-практ. конф., г. Минск, 22 апр. 2016 г. – Минск : Междунар. ун-т «МИТСО», 2016. – С. 177-181.
2. Tsyganova N. Banks consolidation in Ukraine: financial background and consequences / N. Tsyganova // Scientific Letters of Academic Society of Michal Baludansky. - 2016. – № 1. – P. 179-183.
3. Творення простору суспільної довіри в Україні ХХІ століття : матеріали Міжнар. науково-практ. конф., м. Львів, 17-19 лютого 2016 р. / відп. ред. С.М. Аржевітін. – К. : ДВНЗ «Університет банківської справи», 2017. – 523 с.

УДК 336.763.3:339.7

О. В. Чеберяко
д. і. н., к. е. н., професор кафедри фінансів
Київський національний університет
імені Тараса Шевченка

ЄВРОБОНДИ УКРАЇНИ: ІНСТРУМЕНТ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ЧИ МЕТОД ВІДТЕРМІНУВАННЯ ПОГАШЕННЯ БОРГУ?

Початок 70-их років ХХ ст ознаменувався виникненням єврооблігацій, що пов'язано, насамперед, із скороченням обмежень на рух капіталів між країнами, інтенсивним розвитком процесів глобалізації, з інтернаціоналізацією господарського життя і необхідністю забезпечити фінансові потреби транснаціональних корпорацій. Тому потреба у доступі до зовнішніх джерел

капіталу за таких умов була задоволена саме за рахунок єврооблігацій . Державні єврооблігації емітують для фінансування значних бюджетних дефіцитів; фінансування окремих державних програм; погашення раніше розміщених позик тощо.

Єврооблігації - це один із можливих способів залучення капіталу та наймолодший інструментів ринку державних цінних паперів. Вони складають близько 80-90% міжнародних облігацій (облігацій, що розміщуються на зарубіжних ринках). Випуск і обіг єврооблігацій здійснюється згідно правил і стандартів, установлених ринком (Директива ЄС 89/128 (EU Prospectus Directive 89/128)) [2, с.26]. Єврооблігації використовуються інвесторами в усьому світі щоб підстрахуватися на випадок невдачі на ринку акцій або для збереження, але не примноження коштів. Дефолти по ним трапляються порівняно рідко, і чи не 99% з цих цінних паперів торгуються в досить вузькому коридорі. Крім того, на ринку облігацій рідко можна спостерігати зростання або падіння відразу на 5-10% за торгову сесію, як це нерідко трапляється з акціями.

Загалом сьогодні *єврооблігації (eurobonds)* - це особливий вид середньо - та довгострокових боргових цінних паперів, випуск яких відбувається в будь-якій валюті світу, відмінній від національних валют емітента і позичальника. Вони розміщуються на фінансових ринках відразу декількох країн, крім країни, що випустила цінні папери. Як фінансовий інструмент для залучення довгострокових інвестицій вони можуть випускатися терміном до 40 років. Хоча на початку жовтня 2017 р. уряд Мексики вирішив випустити столітні облігації, які по своїй суті є боргом на все життя, кредитом емітенту, термін їх погашення настане в ХХІІ столітті [3]). Зазвичай, держави випускають борги на термін від 5 до 30 років. Наприклад, уряд Росії, який повернувся на ринок зовнішніх запозичень після 10-річної перерви, на початку 2010 р. розмістив облігації на 5 та 10 років, зберігаючи також 30-річні облігації, випущені в 1990-і роки. Деякі країни, що розвиваються, випускають столітні бонди: У 1996р. Китай продав столітні облігації на \$100 млн. Аналогічні цінні папери є у

Філіппін. Але є і більш короткострокові євробонди - на 1-5 років, а середній термін їх дії - 10 і більше років.

Єврооблігаціям притаманні характерні особливості. Насамперед, їх, зазвичай, розміщують на ринках декількох країн. Валюта єврооблігаційної позики не обов'язково є національною грошовою одиницею не тільки для емітента, але й для інвесторів, за винятком банків США (наприклад, позика у доларах США розміщується в Японії, Німеччині та ін.). Емісія єврооблігацій здійснюється консорціумом (синдикатом) банків (від 2 до 30-40 кредитних інституцій різних країн) і не підпадає під національні правила проведення операцій з цінними паперами країни, валюта якої є валютою позики (як з боку держави, грошова одиниця якої використовується у якості валюти позики, так і інших держав). Розміщення цінних паперів на пред'явника (bearer bonds), здійснюється через міжнародний синдикат андеррайтерів, як правило, серед зарубіжних інвесторів. Гарантом за позикою виступають переважно емісійні синдикати, які утворюються банками кількох країн і здійснюють розміщення єврооблігацій. Доходи сплачуються власникам єврооблігацій у повному обсязі, без утримання податку з джерела виплати (withholding tax) в країні емітента (що не є характерним для звичайних інструментів внутрішніх ринків) [2, с.27].

За останні роки кількість угод на ринку єврооблігацій за участю України значно збільшилась. Спочатку зовнішні зобов'язання України представлялися іноземними цінними паперами, які в подальшому були конвертовані в українські єврооблігації. Легального статусу вони набули на початку 2000 р., після реструктуризації, коли Україна зробила офіційну пропозицію власникам облігацій обміняти їх на єврооблігації. Важливою передумовою успіху обміну була відсутність прямого списання якоїсь частини боргу. Крім того, пропозиція про обмін передбачала також досить велику виплату накопичених відсотків тим, хто погодився на обмін. Для випуску нових облігацій було ухвалено постанову КМ України «Про випуск облігацій зовнішньої державної позики 2000 року» від 11 лютого 2000р. №360.

Варто зазначити, що від часу здобуття незалежності Україні не вдалося цілком погасити жодної публічної зовнішньої позики. Наприклад, останній раз у 2013 р. Україна розміщувала 10-річні доларові єврооблігації (\$1,25 млрд) на ринкових умовах з прибутковістю 7,5% річних. Потім у 2015 р. була проведена реструктуризація кількох випусків євробондів на загальну суму \$14,36 млрд і 0,6 млрд євро, втрати інвесторів в ході обміну склали близько 20%. Ставка купона всіх реструктуризованих випусків була встановлена на рівні 7,75% річних.

У вересні 2017 р. Україна вперше з часів Євромайдану розмістила єврооблігації на рекордний термін 15 років з погашенням у вересні 2032 року на суму \$3 млрд і з доходністю 7,375% річних, щоб викупити єврооблігації з терміном обігу до 2019 і 2020 рр. (близько \$1,6 млрд передбачено на оплату викуплених євробондів), а решта - на фінансування дефіциту бюджету та поточних боргів. Євробонди мають амортизаційну структуру: погашення буде здійснюватися чотирма рівними траншами у 2031-2032 рр. У результаті чистий приріст держборгу від цієї операції становитиме близько \$1,6 млрд. Основними покупцями стали інвестори з США (46%) і Великобританії (36%) [4].

Отже, можемо зазначити, що подеколи позики рефінансувалися фактичним пролонгуванням, іноді кредитори мусили погодитися на реструктуризацію заборгованості. Але Україні жодного разу не був оголошений дефолт, а західні інвестори відносно неї не зверталися із судовими позовами. Хоча Росія, яка не взяла участі в реструктуризації, судиться з Україною щодо погашення євробондів на \$3 млрд, викуплених Росією в грудні 2013 року.

Загалом єврооблігації (1995, 2000, 2003, 2004, 2007, 2010, 2013, 2017 рр.) в Україні випускаються переважно з метою погашення дефіциту державного бюджету та рефінансування попередніх боргів. Жодна країна не буде економічно успішною, якщо витрати на власні потреби поточного споживання задовольняє за рахунок зовнішніх надходжень, оскільки це життя в борг. Скорочення зовнішнього боргу з 80% до 71% ВВП до 2020 року, як цього вимагає МВФ, є для України досить складною проблемою. Тому занадто багато

і тим більше дуже дорого, позичати на зовнішніх ринках уряд не зможе. А це вимагає швидкого і ефективного здійснення реформ в економіці для нарощування виробництва і зростання ВВП.

Список літератури:

1. Цінні папери: підручник за ред. В.Д. Базилевича.-К.: Знання 2011.-1094с.
2. Чеберяко О. В. Сутність і класифікація міжнародних облігацій//Вісник Київського Національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. - № 127. - К., 2011. - С.25-31.
3. Зачем нужны столетние облигации? // UBR, 10 жовтня 2017. - Режим доступу: <http://ubr.ua/finances/macroeconomics-ukraine/zachem-nujny-stoletnie-obligacii-62870><http://ubr.ua/finances/macroeconomics-ukraine/zachem-nujny-stoletnie-obligacii-62870>
4. Україна почала процес випуску нових євробондів// Економічна правда від 10 жовтня 2017. - Режим доступу: <https://www.epravda.com.ua/news/2017/09/7/628819/>

УДК 336.77

П. М. Чуб
к. е. н, доцент кафедри банківської справи
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»

СУЧАСНА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНА КРИЗА В СВІТЛІ ВЧЕННЯ КОНДРАТЬЄВА ПРО ВЕЛИКІ ЦИКЛИ ЕКОНОМІЧНОЇ КОН'ЮНКТУРИ

В останні роки ми стали свідками безконтрольного використання вельми ризикованих фінансових інструментів на фондових біржах США, що призвело до обвалу на фондових ринках всіх розвинених країн світу. Витоки нинішньої глобальної фінансової кризи лежать також в надмірно м'якій грошовій політиці