

Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=996-17>. 6. Методичні рекомендації щодо облікової політики суб'єкта державного сектору : Наказ Міністерства фінансів України № 11 від 23.01.2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://buhgalter.com.ua/zakonodavstvo/metod-recomendacii-buhobliku-subjektiv-derjavnogo-sektoru>. 7. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку в державному секторі 125 «Зміни облікових оцінок та виправлення помилок» : Наказ Міністерства фінансів України № 1629 від 24.12.2010 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0090-11>.

**Горбова Х.В., Данилків Х.П.**

*Національний університет «Львівська політехніка»*

## ОЦІНЮВАННЯ РІВНЯ РОЗВИТКУ РИНКУ ОБЛІГАЦІЙ В УКРАЇНІ

Оскільки в останні роки спостерігається зміщення акцентів у сторону боргових цінних паперів, що пов'язано з особливостями нашої економіки, то доцільним є розгляд саме такого сегменту фондового ринку України як ринок облігацій.

У грудні 2017 року укладення біржових контрактів відбувалось на 4 фондових біржах. Понад 99% усіх торгів було здійснено на фондових біржах «Перспектива», «ПФТС» та «Українська біржа» внаслідок торгів з ОВДП. Найбільша кількість укладених біржових контрактів – на «Українській біржі» (близько 90% всіх контрактів) [1;2]. Загальні обсяги торівлі на фондовій біржі за листопад-грудень 2017 наведено у таблиці 1.

*Таблиця 1*

**Загальні обсяги торівлі на фондовій біржі**

Листопад 2017			Грудень 2017		
Назва	млн грн	%	Назва	млн грн	%
<b>Перспектива</b>	10 318,11	63,26	<b>Перспектива</b>	11 069,66	44,82
<b>ПФТС</b>	3 920,49	24,04	<b>ПФТС</b>	6 513,45	26,37
<b>УБ</b>	2 072,90	12,71	<b>УБ</b>	7 112,18	28,80
<b>ІННЕКС</b>	0,00	0,00	<b>ІННЕКС</b>	0,65	0,00
<b>УМВБ</b>	0,00	0,00	<b>УМВБ</b>	0,00	0,00
<b>Всього</b>	<b>16 311,50</b>	<b>100</b>	<b>Всього</b>	<b>24 695,94</b>	<b>100</b>

*Джерело: за даними НКЦПФР*

Спостерігаємо, що обсяг торгів на фондових біржах у 2017 році порівняно з результатом аналогічного періоду попереднього року скоротився на 11% та становив близько 132 млрд грн. Таке скорочення, на нашу думку, відбулось у першу чергу за рахунок зниження активності на ринку державних облігацій.

Середня дохідність за гривневим ОВДП становила близько 15%-18% при мінімальній дохідності, зафіксованій на рівні 9,24%, та максимальній 18,9%. Протягом 3 місяців поспіль спостерігається падіння середньозваженої ставки річної дохідності, яка є предметом укладених біржових контрактів з ОВДП (рис. 1). У січні-серпні 2017 року спостерігаємо, що обсяг контрактів з ОВДП порівняно з аналогічним періодом попереднього року також скоротився з 129 млрд. грн. (87% торгів) до 122 млрд. грн. (93% торгів) [1]. Структуру обсягів біржових контрактів (договорів) на організаторах торгівлі за видами цінних паперів наведено на рис. 2.

Станом на 01.09.2017 р. сукупний обсяг ОВДП в обігу складав близько 692 млрд. грн. (668 млрд. грн. на початок року). З них 53% перебувало у власності НБУ,

44% – у власності комерційних банків (переважно державних). У серпні 2017 р. Міністерство фінансів розмістило ОВДП на суму близько 3 млрд. грн. з середньозваженою доходністю на рівні 14,47% річних. За рештою сегментів ринку облигацій у січні-серпні 2017 р. активність була доволі низькою [2].



Рис.1. Графік доходності гривневих ОВДП на організованому ринку



Рис. 2. Структура обсягів біржових контрактів (договорів) на організаторах торгівлі за видами цінних паперів

Джерело: за даними НКЦПФР

**Первинний ринок облигацій.** За січень-серпень 2017 р. НКЦПФР зареєструвала 64 випуски корпоративних облигацій, при цьому їх обсяг порівняно з результатом аналогічного періоду попереднього року скоротився до 3,74 млрд. грн. з 6,13 млрд. грн. (рис. 3 та рис. 4).

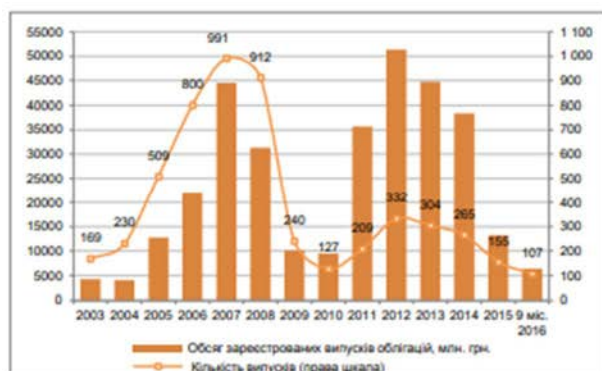


Рис. 3. Динаміка зареєстрованих випусків облигацій підприємств, млн. грн.



Рис. 4. Динаміка структури випусків облигацій підприємств, за типом емітента

Джерело: за даними НКЦПФР

Зазначимо, що у січні-вересні 2016 року облигації випускали виключно підприємства (крім банків та страхових компаній). Слід зазначити, що у 2014-2015 рр. великі публічні емісії часто не знаходили значного попиту з боку інвесторів. Так, за даними АРІФРУ, в січні-березні 2015 р. не змогли розмістити свої облигації Промінвестбанк та Банк «Київська Русь». У квітні 2015 р. за результатами розміщення боргових цінних паперів «Укртелекому» не було продано жодної облигації. У вересні 2015 р. Альфа-банк не зміг розмістити облигації серії L на 300 млн. грн [3].

В цілому, емісійна діяльність на ринку корпоративних облигацій за аналізований період зберігає характерну рису попередніх років – обсяги емісії все ще залишаються незначними для економіки ринкового типу. На нашу думку, це пов'язано з низьким платоспроможним попитом на корпоративні облигаційні інструменти, а також високими кредитними ризиками, на які наражаються інвестори.

Враховуючи вищезазначене, вважаємо, що показники первинного ринку корпоративних облігацій у першій половині 2017 р. в цілому відповідатимуть тенденціям попереднього року. При цьому лише інвестороорієнтовані випуски лише фінансово надійних позичальників (надійність яких підтверджена кредитними рейтингами на рівнях інвестиційної категорії) можуть за сприятливих умов користуватись достатнім попитом на внутрішньому ринку України.

**Вторинний ринок облігацій.** Аналіз обігу цінних паперів на ФБ ПФТС свідчить про те, що в січні-вересні 2016 року на державні облігації припадало 95% сукупного обсягу торгів, на облігації підприємств – 4%. Лідером ренкінгу ФБ ПФТС за обсягом угод та спредом серед корпоративних облігацій у вересні 2016 року були облігації серії G ПАТ «Укрзалізниця» (табл. 2).

Таблиця 1

### Облігації підприємств-лідери ренкінгу ФБ ПФТС

липень 2016 р.	серпень 2016 р.	вересень 2016 р.
ТОВ "ДАЙМОНД ФІЛМ УКРАЇНА" (серія А)	ПАТ "ТАСКОМБАНК" (серія D)	ПАТ "УКРАЇНСЬКА ЗАЛІЗНИЦЯ" (серія G)
ТОВ "ІНВЕСТКРЕДИТ" (серія В)	ТОВ "ДАЙМОНД ФІЛМ УКРАЇНА" (серія А)	ПАТ "УКРАЇНСЬКА ЗАЛІЗНИЦЯ" (серія J)
ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця» (серія В)	ТОВ "ІНВЕСТКРЕДИТ" (серія В)	ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця» (серія Е)

Джерело: за даними НКЦПФР

На ФБ Перспектива в січні-вересні 2016 року на державні облігації припадало 85% сукупного обсягу торгів, на облігації підприємств – 2%. Лідером за обсягами угод у вересні 2016 р. були облігації ТОВ «СК-АГРО» [1].

У III кварталі 2016 року найбільший обсяг угод на вторинному біржовому ринку та на ринку РЕПО було укладено з середньостроковими (від 1 до 2 років) та короткостроковими ОВДП, номінованими в доларах США, а також короткостроковими гривневими ОВДП.

1. Офіційний веб-сайт НКЦПФР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua>. 2. Офіційний веб-сайт Української біржі [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ix.ua>. 3. «Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України» (АРІФРУ). 4. Офіційний веб-сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://nfp.gov.ua>.

**Данилків Х.П.**

*Національний університет «Львівська політехніка»*

## АНАЛІЗУВАННЯ ОСНОВНИХ ВИРОБНИКІВ КОНДИТЕРСЬКОЇ ПРОДУКЦІЇ В УКРАЇНІ

Кондитерська галузь є однією з найбільш розвинутих у харчовій промисловості України. Поточні обсяги виробництва продукції галузі дозволяють не тільки забезпечувати потреби внутрішнього ринку, а й створюють значний експортний потенціал (українські кондитери експортують свою продукцію у більш ніж 50 країн світу).

Україна за січень-листопад 2016 року продала на зовнішні ринки 53,3 тис. тон шоколаду та кондитерських виробів з какао на загальну суму 121,9 млн дол., тоді як в попередньому році за 11 місяців даний показник становив 61,5 тис. тон і 144,1 млн дол.