

**Рис. 3. Розподіл вартості чистих активів ІСІ у розрізі інвесторів станом на 30.09.2015 р., частка у ВЧА [1]**

Таким чином, основні тенденції розвитку вітчизняного ринку ІСІ свідчать про необхідність розробки комплексу заходів щодо підвищення його ефективності функціонування. Задля цього варто:

- удосконалити чинне законодавство щодо регулювання діяльності інститутів спільного інвестування з метою приведення його у відповідність до вимог європейського законодавства у частині диверсифікації вкладень і розширення інструментів для інвестування, доступних інститутам спільного інвестування;

- покращити стандарти розкриття інформації компаніями з управління активами;

- провести інформаційно-роз'яснювальну роботу щодо популяризації здійснення інвестицій на ринку спільного інвестування серед населення;

- забезпечити спрямованість діяльності небанківських фінансово-кредитних установ на вирішення соціально-економічних завдань держави тощо.

#### **Література**

1. Квартальні та річні огляди ринку ІСІ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ\\_ici\\_quart.html](http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart.html).

**Данилюк М. М.**, аспірант кафедри фінансів суб'єктів господарювання і страхування  
**Алексєнко Л. М.**, д.е.н., професор

## **ДОХІДНІСТЬ ДЕРЖАВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У ТРАНСФОРМАЦІЇ ІНСТИТУЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

Дохідність державних цінних паперів, як середньозважена, так і дохідність за цінними паперами з різними термінами погашення, є одним з основних показників розвитку і стану ринку. Вона демонструє дохід, який

отримає інвестор у разі вкладання коштів у фінансовий інструмент, а з іншої сторони вказує на вартість державних запозичень.

В 2015 році рівень дохідності державних цінних паперів становив близько 13,5%, що робить їх не привабливими інструментами в системі фінансового ринку, хоча номінальна дохідність є досить високою, проте, слід аналізувати їх реальну прибутковість, виходячи з рівня інфляції. Інформація про дохідність державних цінних паперів, середньозважені процентні ставки за строковими депозитами у національній валюті та рівень інфляції наведена в табл. 1.

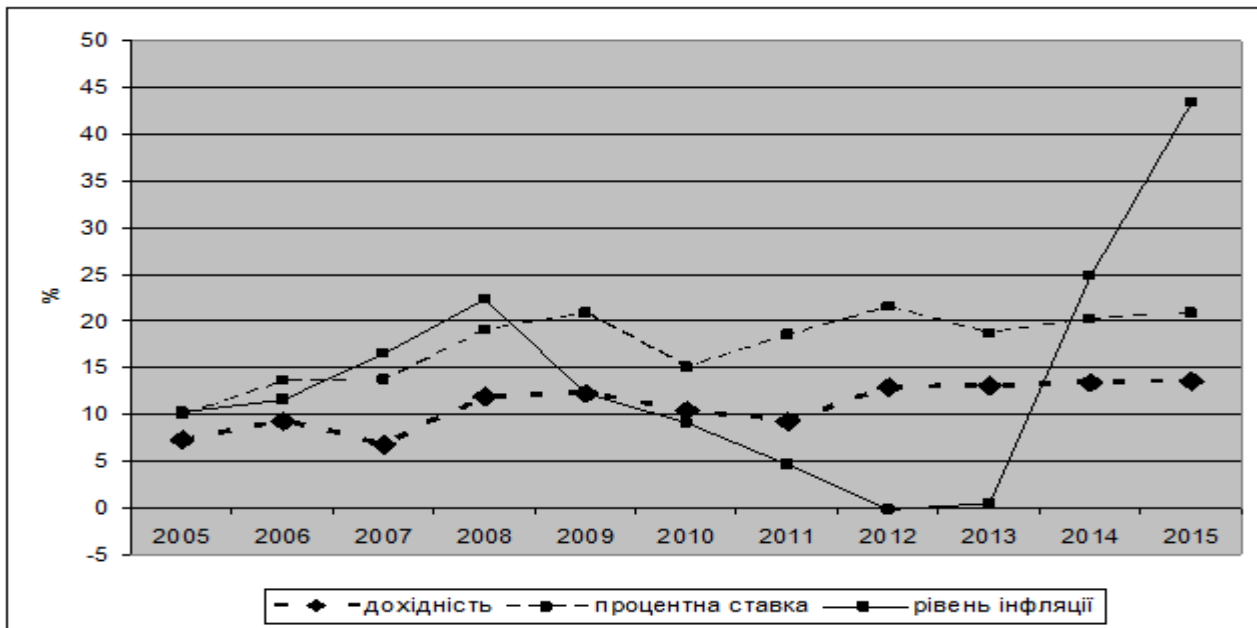
*Таблиця 1*

**Дохідність державних цінних паперів, процентні ставки та рівень інфляції в 2005-2015 рр. [1]**

Рік	Дохідність, %	Процентна ставка, %	Рівень інфляції, %
2005	7,25	9,9	10,3
2006	9,26	13,6	11,6
2007	6,71	13,7	16,6
2008	11,86	19,1	22,3
2009	12,21	20,8	12,3
2010	10,39	15,1	9,1
2011	9,17	18,5	4,6
2012	12,94	21,5	-0,2
2013	13,13	18,7	0,5
2014	13,44	20,1	24,9
2015	13,52	20,9	43,3

Можна припустити, що ринок державних цінних паперів, як вважають вчені-економісти В. Осецький і І. Браткова, “вичерпав” себе як джерело отримання доходу і виступатиме, головним чином, як засіб збереження коштів у момент їх переходу з одного сектора економіки в інший [2, с. 56]. Поступово державні боргові зобов’язання займуть на ринку таке ж місце, як і в інших розвинених країнах. Держава не припинить масштабні емісії своїх цінних паперів, але все більшою мірою буде співвідносити свою емісійну діяльність зі станом економіки. Співвідношення цих трьох показників показано на рис. 1.

Як видно на рис. 1, дохідність державних цінних паперів та процентна ставка за депозитами демонструють протягом досліджуваного періоду практично однаковий повільно зростаючий тренд. Це також підтверджує коефіцієнт кореляції, обчислений для цих двох рядів динаміки:  $r = 0,8678$ . Слід також зазначити, що протягом досліджуваного періоду процентні ставки за депозитами були вищими ніж дохідність державних цінних паперів, що дає підстави стверджувати про низьку інвестиційну привабливість останніх. Між рівнем інфляції та дохідністю державних цінних паперів за досліджуваний період не виявлено значимого зв’язку, про що свідчить коефіцієнт кореляції, розрахований між рядами динаміки цих показників:  $r = 0,2450$ .



**Рис. 1. Динаміка доходності державних цінних паперів, процентної ставки та рівня інфляції за 2005-2015 рр.**

Варто відзначити, що номінальна доходність державних цінних паперів на первинному ринку знаходиться на високому рівні, однак, якщо врахувати їх реальну прибутковість, зважаючи на рівень інфляції, то маємо негативні показники. З даних у таблиці можемо побачити, що в періоди інтенсивного розвитку ринку ОВДП реальні ставки доходності були високими, це стимулювало залучення значних обсягів коштів від нерезидентів та навантажувало державний бюджет витратами на обслуговування ОВДП [3, с. 139]. В 2010 році вперше з 2004 року середньозважена доходність ОВДП перевищувала показник середньорічної інфляції на 1,29%.

Проте привабливість державних цінних паперів повинна полягати не в їх високій прибутковості в короткі терміни, а в надійності та ліквідності, порівняно з цінними паперами комерційних структур. Тобто вкладення в державні цінні папери повинні переслідувати в першу чергу не мету збільшення власного капіталу, а, насамперед, його збереження.

Подальший розвиток ринку державних цінних паперів та фінансове оздоровлення країни неможливе без вироблення науково обґрунтованої стратегії випуску та обігу державних цінних паперів, що враховує середньотермінові та довготермінові державні інтереси. При цьому економічна політика держави повинна бути зорієнтована на економічне зростання, підвищення інвестиційної активності, поступове і вчасне обслуговування державних боргових зобов'язань, забезпечення політичної стабільності та покращення макроекономічних показників.

### Література

1. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
2. Осецький В. Функції державних боргових зобов'язань: минуле та сучасність / В. Осецький, І. Браткова // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2015. – № 6 (171). – С. 54-60.
3. Гарбар Ж. Аналіз сучасного стану ринку державних цінних паперів в Україні / Ж. Гарбар // Економічний аналіз. – 2014. – № 1. – С. 136-146.

**Заєць Ю. С.**, ст. гр. ФСГЗм-11  
**Стецько М. В.**, к.е.н., доцент

## **НЕБАНКІВСЬКІ ФІНАНСОВІ ПОСЕРЕДНИКИ В УКРАЇНІ ТА ОСОБЛИВОСТІ ЇХ СТАНОВЛЕННЯ**

Поява інституту фінансового посередництва тісно пов'язана з переходом національної економіки з адміністративно-командних на ринкові засади функціонування. Вітчизняний досвід розвитку цих інститутів досить обмежений і тому в процесі їх становлення необхідно врахувати всі помилки, набуті на різних етапах.

Розглядаючи формування небанківських фінансових посередників, слід зазначити, що аналіз еволюції їх розвитку в Україні, як системи, науковцями не проводився, досліджувались лише певні процеси становлення окремих їх видів, наприклад, страхових компаній, інститутів спільного інвестування, лізингових компаній та інших. Однак, такі дослідження не розглядають комплексно розвиток всіх небанківських фінансових посередників, тому не дають різнобічне уявлення про еволюцію окремих з них. Це пов'язано з тим, що функціонування більшості небанківських фінансових посередників до 2001 року не тільки не було законодавчо впорядковано, але й практично не контролювалось (окрім страхових компаній). Тому з цієї позиції доцільним є проведення системно-комплексного аналізу етапів становлення та розвитку всього небанківського фінансового сектора.

Різноманітні аспекти становлення і розвитку небанківських фінансових інститутів досліджують вітчизняні вчені: З.М. Васильченко, Н.М. Внукова, О.Д. Вовчак, В.В. Гончаренко, В.І. Грушко, В.В. Зимовець, Ю.М. Коваленко, А.С. Криклій, І.О. Лютий, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова, О.А. Опалов, М.І. Савлук, В.П. Ходаківська та інші.

У процесі дослідження нами було виділено 3 етапи розвитку зазначених фінансових посередників: 1991-1995; 1996-2000; 2001 по теперішній час. Серед критеріїв поділу саме на такі часові відрізки необхідно відмітити наступні:

1. Загальноекономічні.