

УДК 330.144.2

Єврооблігації як інструменти ринку капіталу

Ливдар М.В.

кандидат економічних наук,

доцент кафедри фінансів

Національного університету «Львівська політехніка»

Панюш Л.Ф.

магістр

Національного університету «Львівська політехніка»

У статті розглянуто процес становлення єврооблігацій на світовому та національному рівнях, визначено їх основні особливості як інструмента ринку капіталу України. Проведено аналіз тенденцій сучасного глобального ринку єврооблігацій та вітчизняного ринку, а також визначено основні переваги та недоліки даного виду запозичень для українських емітентів.

Ключові слова: ринок капіталу, єврооблігації, різновиди єврооблігацій, облігації зовнішньої державної позики, суверенні єврооблігації.

Ливдар М.В., Панюш Л.Ф. ЕВРООБЛИГАЦИИ КАК ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА КАПИТАЛОВ

В статье рассмотрен процесс становления еврооблигаций на мировом и национальном уровнях, определены их основные особенности как инструмента рынка капитала Украины. Проведен анализ тенденций современного глобального рынка еврооблигаций и отечественного рынка, а также определены основные преимущества и недостатки данного вида заимствований для украинских эмитентов.

Ключевые слова: рынок капиталов, еврооблигации, разновидности еврооблигаций, облигации внешнего государственного займа, суверенные еврооблигации.

Lyvdar M.V., Paniush L.F. EUROBONDS AS INSTRUMENTS OF CAPITAL MARKET

In the article is considered the process of formation of Eurobonds in the international and national levels, defined their main characteristics as Ukrainian capital market instrument. Made the analysis of the trends of modern global Eurobond market and domestic market as well as conducted the basic advantages and disadvantages of this type of loans for Ukrainian issuers.

Keywords: capital market, Eurobonds, variety of Eurobonds, government bonds, sovereignty Eurobonds.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Ринок капіталу, без перебільшення, є одним з основних та перспективних елементів сучасної фінансової моделі світу. Його масштаб, багаторівневий характер учасників, різноманітність інструментів, що на ньому обертаються, роблять ринок капіталу складною багаторівневою системою. Сучасні умови розвитку національної економіки, що характеризуються недостатністю та високою вартістю внутрішніх джерел фінансування, зумовлюють необхідність дослідження такого інструмента ринку капіталу, як єврооблігації. Саме єврооблігації є одним із найбільш ефективних інструментів залучення інвестицій, який дає змогу не лише залучити значні за обсягом та відносно дешевші довгострокові ресурси, але й диверсифікувати джерела фінансування та провести хеджування валютних ризиків. Проте варто сказати про небезпеку негативних наслідків від проведення зовнішніх запозичень за рахунок єврооблігацій. Передусім

це недоліки, що пов'язані із чутливістю фінансової системи щодо ризиків змінного зовнішнього середовища в умовах глобалізації на світовому ринку, та загрози для фінансової безпеки країни. Економіку України можна охарактеризувати як економіку країни, що перебуває на етапі свого розвитку. Цей етап характеризується труднощами щодо капітальних інвестицій у пріоритетні галузі економіки, недостатністю фінансових ресурсів у вітчизняних підприємств, низьким рівнем національних заощаджень та національного інвестування. Облігації як інструменти ринку капіталу в Україні виникли відносно недавно, а обіг єврооблігацій серед резидентів був дозволений лише у 2003 році. Тому не можна заперечувати, що ринок єврооблігацій вітчизняних емітентів, навіть тих, що займають високі позиції в економіці, і використання українськими емітентами цього інструмента ринку капіталу є недостатньо розвиненими порівняно з іншими країнами Європи. Тому

сьогодні постає важливе питання, що полягає у визначенні перспектив розвитку єврооблігацій як інструмента національного ринку капіталу, а також встановленні його оптимального використання, що забезпечуватиме стабільний економічний розвиток та одночасно мінімізує ризики для економічної безпеки України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Етапи розвитку та аспекти функціонування єврооблігацій досліджували у своїх наукових працях багато вітчизняних вчених. Вагомий внесок у вивчення та розвиток цього питання зробили такі вчені, як, зокрема, О.А. Шуба, О.В. Олійник, І.В. Сідельнікова, О.В. Чеберяко, С.В. Багдік'ян. В роботах зазначених науковців визначено особливості розвитку ринку єврооблігацій в Україні, проаналізовано тенденції та перспективи функціонування цього виду боргових цінних паперів.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на те, що питанню єврооблігацій присвячені наукові праці багатьох вітчизняних вчених, які ґрунтовно досліджують цю тему як із теоретичної точки зору, так і з точки зору сучасної практики застосування єврооблігацій, тематика запозичень за рахунок єврооблігацій та чинники, що справляють визначальну роль на визначення позиції України на міжнародному ринку капіталів, залишаються достеменно не вивченими і не розробленими. Складність досліджуваного питання, багатогранність його проблематики вимагають подальшого наукового розгляду, конкретизації та дослідження в умовах сучасного економічного розвитку.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є дослідження теоретичних аспектів розвитку єврооблігацій як інструмента національного ринку капіталу з урахуванням міжнародного досвіду, а також аналіз практичних особливостей функціонування єврооблігацій на сучасному етапі розвитку національної економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження. Єврооблігації є перспективним та широко застосовуваним інструментом світового ринку капіталу. Їх емітентами можуть бути міжнародні організації, уряди, місцеві органи влади, банки, великі корпорації.

Під єврооблігаціями розуміють цінні папери, що випускаються у валюті, яка є зазвичай іноземною для емітентів, та розміщення яких здійснюється за допомогою міжнародного синдикату андерайтерів серед зарубіжних інвесторів, для яких валюта, в якій деноміновані єврооблігації, також, як пра-

вило, є іноземною [1]. Назва «єврооблігація» є умовною та пояснюється тим, що початок використання цього виду цінних паперів бере свій початок у Європі.

Науковці виділяють такі характерні особливості єврооблігацій:

- оборотність за межами конкретних національних ринків;
- наявність міжнародного емісійного синдикату андерайтерів;
- наявність певного привілейованого податкового статусу;
- обіг не контролюється законодавством певної окремої країни;
- первинне розміщення відбувається тільки через фінансові чи кредитні інститути;
- розміщення проводиться одночасно на ринках декількох країн [1].

Причиною виникнення цього фінансового інструмента стало запровадження адміністрацією Д. Кеннеді обмежень на використання іноземними позичальниками ринку капіталів США у 1963 році. Причини цього рішення пов'язані з тим, що за період з 1946 р. до 1963 р. іноземні позичальники розмістили на ринку США облігацій на суму 14 млрд. дол. Для того щоб запобігти витоку капіталу за межі країни, 18 липня 1963 р. у США ввели зрівнювальний податок на проценти (Interest Equalization Tax, IET). Внаслідок цього для резидентів купівля іноземних облігацій втратила свої переваги, а іноземні запозичення перемістились на європейські ринки і сформували стабільний попит на єврооблігації [2].

Першою великою угодою із розміщення єврооблігацій вважається випуск боргових цінних паперів італійською державною компанією із будівництва шляхів "Autostrade" на суму 15 млн. дол. США з дохідністю 5,5% річних, їх розміщення на ринку здійснив британський банк "SG Warburg". Цінні папери було випущено в аеропорті Амстердаму ("Schiphol") з метою уникнення британського гербового збору, а купонні розрахунки проводились у Люксембурзі, щоб оминати британський податок на прибуток [2].

Отже, можна зробити висновок, що метою випуску перших єврооблігацій було не стільки отримання прибутку, скільки ухилення від оподаткування. В подальшому застосування єврооблігацій набуло широкого поширення передусім через привабливі відсоткові ставки та гнучкість цього інструмента (можливість вибору країни випуску, валюти та часу емісії).

На сучасному етапі розвитку виділяють декілька різновидів єврооблігацій, їх представлення наведено в табл. 1.

Таблиця 1

Різновиди єврооблігацій*

За виплатою купонного доходу:	
Прості облігації (straight bonds)	Облігації з фіксованою процентною ставкою, що не передбачають права дострокового погашення, а також конвертації в акції; їм притаманні серії щорічних купонів; на даний вид припадає понад 60% всіх єврооблігацій
Облігації з нульовим купоном (zero coupon bonds, ZR)	Облігації, за якими не виплачуються проценти, вони емітуються та обертаються з дисконтом до номіналу; цей вид не має ніяких виплат до настання строку погашення; продаються за вартістю, нижчою номінальної, що і забезпечує виникнення прибутку
Облігації з глибоким дисконтом (deep discount bonds)	Облігації, для яких характерна наявність купону, на вторинному ринку вони продаються з дисконтом; річний процент є нижчим, ніж середній ринковий
Облігація з можливою зміною процента (retractable bonds)	Облігації, купон за якими може бути змінено у певний строк, відповідно, власник облігацій може погодитись з умовами або погасити облігацію; зазвичай строк погашення облігацій становить від 12 до 15 років, проте початковий процент може змінитись через 3–5 років
Облігації з «плаваючою» відсотковою ставкою (floating rate note (FRN's))	Облігації, ставки та дохід за якими прямо залежать від ринкового процента; термін їх обігу складає п'ять років
Частково оплачені облігації (partly paid bonds)	Облігації, вартість яких оплачується частинами, спочатку 15–30%, а через 6–9 місяців виплачується решта; якщо інвестор не оплачує повну вартість облігації у встановлені строки, то він втрачає початковий платіж, а також облігацію
Облігації з індексованим процентом	Облігації, процент за якими перебуває у залежності від змін індексу цін на товари (наприклад, золото)
Двовалютні облігації (dual currency bonds)	Облігації, номінал яких визначений в одній валюті (наприклад, в дол. США), але погашення основної суми за ними здійснюється в іншій валюті (наприклад, в англійській фунтах стерлінгів)
За способом погашення:	
Облігації з опціоном на покупку (bond with Call Option)	Облігації, за якими емітент одержує право погасити їх у наперед встановлений час
Облігації з опціоном на продаж (bond with Put Option)	Облігації, які інвестор має можливість достроково пред'явити до погашення у визначений наперед час
Облігації з опціоном на продаж і на покупку (retractable Bond (bond with Put and Call Option))	Облігація, що поєднує в собі риси двох попередніх, тобто надає право дострокового погашення як емітенту, так і інвестору
Облігації без права дострокового відзиви емітентом (bullet bond)	Облігації, які характеризуються погашенням повної суми в момент закінчення терміну дії
Облігації з фондом погашення (sinking fund bond)	Облігації, за якими емітент здійснює відрахування коштів на спеціальний рахунок з метою погашення боргу; у міжнародній практиці практикується погашення шляхом купівлі емітентом облігацій на відкритому ринку
Конвертовані облігації (convertible bonds)	Облігації, дохід за якими не є високим порівняно з іншими видами, проте вони дають право їх власнику після завершення терміну обміняти їх на акції позичальника, якщо дивіденди за акціями будуть вищими, ніж проценти за облігаціями
За способом забезпечення:	
Муніципальні облігаційні запозичення	Облігації, що переходять на міжнародні ринки та витісняються із національних ринків цінних паперів; передусім розглядаються як інструмент фінансування суспільних потреб, наприклад, розвиток систем електропостачання, а також будівництва закладів освіти і охорони здоров'я, оскільки реалізація цих проектів потребує великих інвестицій, їх зручно фінансувати шляхом випуску муніципальних облігацій
Генеральні облігації	Облігації, які задовольняють потреби емітента у доходах та інших фінансових джерелах
Дохідні облігації	Облігації, обслуговування яких здійснюється за рахунок доходів із спеціально створених проектів; виплата основної суми та відсотків проводиться за умови досягнення достатнього рівня прибутковості цього проекту

Сформовано на основі джерела [3]

З метою забезпечення регулювання обігу єврооблігацій на міжнародному рівні було створено Асоціацію міжнародних облігаційних дилерів, а також Міжнародну асоціацію учасників первинних ринків. Згодом назва асоціації була змінена на Асоціацію учасників міжнародних фондових ринків. До її складу входило 866 учасників, включаючи Великобританію (166 учасників), Швейцарію (138 учасників), Німеччину (57 учасників), Люксембург (60 учасників). Свою діяльність асоціація здійснює у напрямі регулювання операцій з єврооблігаціями, розроблення правил етики поведінки, а також процедур щодо врегулювання конфліктів, надання консультацій зацікавленим клієнтам, проведення навчань із подальшою видачею дипломів. Головний офіс асоціації розташований в Швейцарії, проте більшість операцій проводиться в Лондоні, оскільки там розташований секретаріат [3].

Відповідно до рейтингів емітентів облігацій та єврооблігацій глобального та регіонального ринків капіталу, що опубліковані на сайті "Cbonds" за перший квартал 2017 року, країни-емітенти розмістили боргових цінних паперів, зокрема єврооблігацій, на суму 2 430 млрд. дол. США. Перше місце посідає США з обсягом розміщених облігацій та єврооблігацій на суму 1 075 млрд. дол. США, на другому місці розташована Японія – 390 млрд. дол. США, третє місце посіла Італія – 130 млрд. дол. США, Франція та Німеччина посідають 4 та 5 місце із обсягом випуску облігацій та єврооблігацій на суму 82 та 77 млрд. дол. США відповідно. За перші три місяці 2017 року на ринку суверенних єврооблігацій було розміщено цінних паперів на суму 67 млрд. дол. США. Перше місце за обсягом випуску посів Кувейт, розмістивши 2 випуски на загальну суму 8 млрд. грн.

Що стосується стану національного ринку боргових цінних паперів, представляємо інформацію щодо кількості емісій станом на перший квартал 2017 року у вигляді табл. 2 [4].

За даними, що наведені в табл. 2, можна зробити висновок, що вітчизняні підприємства орієнтуються переважно на ринок вну-

трішнього запозичення фінансових ресурсів, тому варто виділити переваги та недоліки залучення коштів за рахунок розміщення єврооблігацій.

Для компаній, що є емітентами єврооблігацій, виділяють ряд переваг цього виду цінних паперів перед іншими, зокрема це:

1) високий рівень надійності (угоди купівлі-продажу здійснюються відповідно до схеми «поставка проти платежу»);

2) довготерміновий термін погашення (дає змогу отримати фінансові ресурси на тривалий термін, що є вигідним для великих інвестиційних проектів);

3) обсяги запозичень більші, ніж у корпоративних облігацій (можливість залучення капіталу за рахунок випуску єврооблігацій значно перевищує можливості запозичень на національному ринку боргових цінних паперів);

4) можливість управління боргом (реалізується за рахунок купівлі-продажу цінних паперів через вторинний ринок);

5) можливість зниження ставки процента (високий рівень диверсифікації інвесторів дає змогу знизити рівень процентних ставок в середньому на 1%);

6) присвоєння компанії певного рейтингу (своєчасність виконання зобов'язань за єврооблігаціями, економічна оцінка загального стану компанії провідними світовими агентствами забезпечують позитивний імідж організації, що надає ряд переваг, наприклад, можливість отримати гудвіл) [5].

Незважаючи на ряд переваг порівняно з іншими видами облігацій, єврооблігаціям притаманні і певні недоліки, що впливають на рішення вітчизняних підприємств щодо випуску даних цінних паперів. Таким недоліками передусім є високі вимоги, що ставляться до емітентів єврооблігацій, щодо ведення звітності, прозорості структури компанії-емітента, залежність від стану глобального (світового) ринку капіталу.

Випуск єврооблігацій призводить до виникнення певних витрат, а саме до:

1) витрат часу, що пов'язані з виходом на міжнародний ринок (передусім це пояснюється вимогами щодо прозорості структури

Таблиця 2

Характеристика ринку боргових цінних паперів України

Країна	Державні облігації	Корпоративні облігації	Разом облігацій	Державні єврооблігації	Корпоративні єврооблігації	Разом єврооблігацій
Україна	305	483	788	13	31	44

підприємства, забезпечення якої вимагає як юридичної, так і організаційної роботи)

2) витрат, що пов'язані із форс-мажорними обставинами (можливе виникнення кризових ситуацій у діяльності підприємства зумовлює необхідність розробки плану дій щодо різних варіантів розвитку подій).

Отримання кредитного рейтингу від міжнародного рейтингового агентства ("Standard&Poors" або "Moody's Investors Service") можна трактувати як з позитивної сторони для підприємства, адже це є можливістю виходу на ринок єврооблігацій, підтвердженням здатності до своєчасних розрахунків, що підвищує інвестиційну привабливість, так і з негативної сторони, адже це є одним із бар'єрів для організацій, що не відповідають міжнародним вимогам, але могли б випускати єврооблігації з метою залучення капіталу.

В національній економіці випуск єврооблігацій розпочався після внесення змін до Закону України «Про цінні папери і фондову біржу» у червні 1999 року. Внесені поправки засвідчували виділення нового фінансового інструмента на вітчизняному ринку капіталу – облігацій зовнішньої державної позики, що далі були конвертовані в державні українські єврооблігації [6].

Облігації зовнішньої державної позики – це боргові цінні папери держави, які засвідчують зобов'язання України відшкодувати пред'явнику їх номінальну вартість, а також дохід відповідно до умов, визначених під час розміщення, розміщення облігації відбувається на міжнародних фондових ринках [7]. Українські державні єврооблігації посідають значуще місце на вітчизняному ринку капіталів, їх випуск проводиться з метою фінансування поточного дефіциту бюджету, реалізації касового виконання державного бюджету, оперування грошовою масою в обігу, пом'якшення ефекту нерівномірного надходження податків, повернення позик, що були отримані раніше, проведення цільового фінансування програм місцевими органами влади, зниження обмежень щодо руху капіталів між країнами.

Під час здійснення державних запозичень за рахунок випуску єврооблігацій можна виділити певні переваги та недоліки, їх перелік наведено в табл. 3.

Першим розміщенням державних єврооблігацій можна вважати випуск облігацій у серпні 1997 року, тоді було проведено розміщення українських євробондів на японському ринку як фідучіарної позики від компанії "Nomura

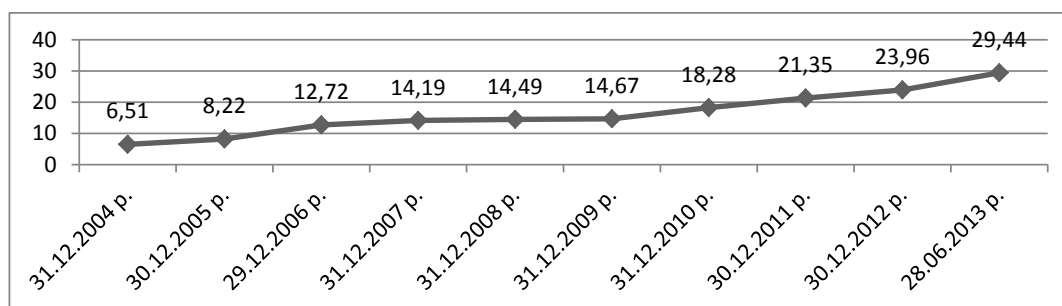


Рис. 1. Ринок єврооблігацій України, млрд. дол. США

Таблиця 3

Переваги та недоліки державних запозичень через випуск єврооблігацій

Переваги	Недоліки
Урівноваження нерівномірності надходження доходів до бюджету та здійснення видатків з нього	Сповільнення інвестиційного процесу
Забезпечення необхідного рівня споживання через здійснення витрат у розмірі, більшому, ніж дозволяє національний дохід	З метою ефективного обслуговування боргу підвищується рівень оподаткування
Стабілізація фінансової системи за рахунок ресурсів, що не пов'язані із динамікою внутрішньодержавних заощаджень	Сповільнення зростання на економічному рівні через вилучення з обігу фінансових ресурсів
Інтеграція країни-емітента у систему міжнародного руху капіталу	Через неефективне використання залучених коштів або нераціональний обсяг запозичень можливе провокування кризового стану

Int.” на суму 396 млн. дол. США. Гарантією для даних єврооблігацій були випущені Міністерством фінансів України 12-місячні цінні папери загальною сумою 450 млн. дол. США [7].

Вітчизняний ринок єврооблігацій розвивається у висхідному напрямі, його обсяги зростають з кожним роком, динаміка його розвитку представлена на рис. 1.

До одних із перших випусків відносять випуск десятирічних єврооблігацій з прибутковістю у 7,65% річних, що був здійснений у 2002 році. У 2004 році був проведений наступний випуск, за яким єврооблігації характеризувались семирічним терміном обігу та прибутковістю у 6,87%. У грудні 2013 року були випущені єврооблігації для розміщення на ринках європейських країн загальною сумою 3 млрд. дол. США. Обіг цінних паперів здійснювався на Ірландській фондовій біржі. У 2014 році відбувся наступний випуск українських єврооблігацій на суму 1 млрд. дол. США із ставкою прибутковості, що не перевищує 2,9% річних. Місце обігу облігацій – Ірландська фондова біржа. Строк погашення єврооблігацій датується 16 травнем 2019 року. У табл. 4 наведено дані щодо термінів погашення державного боргу за єврооблігаціями [8].

Таблиця 4

Терміни погашення державного боргу за єврооблігаціями

Дата погашення	Суми випуску, млрд. дол. США	Купонна ставка, %
4 червня 2014 року	1,000	7,95
23 вересня 2015 року	0,500	6,88
13 жовтня 2015 року	0,828	4,95
20 грудня 2015 року	3,000	5,00
17 червня 2016 року	1,250	6,25
21 листопада 2016 року	1,000	6,58
24 липня 2017 року	2,600	9,25
14 листопада 2017 року	0,700	6,75
16 травня 2019 року	1,000	2,90
23 вересня 2020 року	1,500	7,75
23 лютого 2021 року	1,500	7,95
28 листопада 2022 року	2,250	7,80
17 квітня 2023 року	1,250	7,50

Сформовано на основі джерела [6]

Варто відзначити, що міжнародне рейтингове агентство “Standard&Poors” присвоїло вітчизняним єврооблігаціям у 2014 році рей-

тинг “В-”, а це означає, що Україна є платоспроможним емітентом, проте під впливом несприятливих економічних умов можливість і готовність оплатити борги можуть знизитись. Менш перспективними є оцінки рейтингового агентства “Fitch Ratings”, яке у 2014 році визначило для українських облігацій рейтинг “CCC”, що прогнозує неминучий дефолт із незначним шансом на відновлення [9].

Серед вітчизняних підприємств першим випуск єврооблігацій здійснив «Київстар GSM» у 2002 році. 2013–2015 роки характеризуються активним залученням українськими компаніями коштів за рахунок випуску єврооблігацій. Так, у 2015 році в обігу перебувало єврооблігацій підприємств загальною сумою 7,5 млрд. дол. США. Серед вітчизняних компаній першими єврооблігації почали активно застосовувати для залучення додаткового капіталу банківські установи, а також підприємства гірничо-металургійного комплексу та агрохолдинги [10].

Згідно з даними Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, від випуску єврооблігацій у 2013 році вітчизняні підприємства залучили майже вдвічі більше позикових коштів, ніж на внутрішньому ринку капіталів.

Через законодавчі обмеження, а саме заборону для вітчизняних підприємств емітувати цінні папери, що номіновані в іноземній валюті, національні підприємства створюють “SPV” (“Special Purpose Vehicle” – «компанія спеціального призначення»), засновану за кордоном, з метою емісії облігацій, кошти від їх емісії надходять у формі кредитування українських позичальників. Однак така схема породжує додаткові витрати щодо випуску єврооблігацій, оскільки з прийняттям Податкового кодексу України кошти, що залучаються українськими емітентами за цією схемою, підпадають під дію податку на прибуток з доходів, що отримані нерезидентом, із джерелом походження із України. Тому державними органами влади розглядається питання спрощення процедури одержання дозволу на розміщення цінних паперів за межами України та звільнення від оподаткування податком на прибуток доходів, що отримані від облігацій участі у кредиті [10]. Основною валютою розміщення українськими емітентами єврооблігацій є долар США. Проте в історії розміщення єврооблігацій зазначаються випадки випуску євробондів у інших валютах: Укресімбанк – єврооблігації в гривнях, Міністерство фінансів України – єврооблігації в євро,

швейцарських франках, а також японських енах. На відміну від єврооблігацій, що номіновані у доларах США, номінальний дохід за такими єврооблігаціями є нижчим, а курсові ризики є вищими.

Висновки з цього дослідження. Проаналізувавши тенденції застосування єврооблігацій на глобальному ринку капіталу, можна зробити висновок, що здійснення міжнародних запозичень з використанням цього виду цінних паперів посідає одне з пріоритетних місць на сучасному етапі розвитку світової економіки. Використання євробондів сприяє виходу країни-емітента на міжнародний ринок цінних паперів, що робить позитивний вплив на процеси глобалізації та інтеграції національних ринків капіталів у світовий ринок. Державні єврооблігації виступають додатковим резервом для залучення коштів, раціональне використання якого здійснює позитивний вплив як на економічний розвиток країни, так і на її позицію у міжнародних рейтингах.

Розвиток єврооблігацій як інструментів українського ринку капіталу розпочався не так давно, а сучасний стан розвитку цього боргового інструмента є недостатнім. Незважаючи на те, що єврооблігації мають високий рівень прибутковості, загалом обсяги здійснюваних операцій з єврооблігаціями на даному етапі розвитку українського ринку капіталу відстають від обсягів в країнах із більш розвиненими ринками. Також недостатнім є розвиток корпоративних єврооблігацій України, передусім це пов'язано з недоліками та неточностями у законодавчій базі, високими фінансовими витратами та втратами часу, що пов'язані з випуском євробондів.

Для забезпечення прогресу у застосуванні національних єврооблігацій пріоритетним залишається дослідження тенденцій глобального ринку єврооблігацій, що дасть змогу визначити шляхи активізації ефективного використання євробондів як інструмента міжнародного запозичення фінансових ресурсів.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Шуба О.А. Особливості єврооблігаційних запозичень країн з ринками, що розвиваються / О.А. Шуба // Інвестиції: практика та досвід. – 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.investplan.com.ua/?or=1&z=3216&i=6>.
2. Олійник О.В. Єврооблігаційні позики як інструмент мобілізації боргового фінансування вітчизняними корпораціями на міжнародному ринку капіталу / О.В. Олійник, І.В. Сідельнікова // Вісник Кам'янець-Подільського національного університету імені Івана Огієнка. – 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://dspace.kpnu.edu.ua:8080/jspui/bitstream>.
3. Чеберяко О.В. Сутність і класифікація міжнародних облігацій / О.В. Чеберяко // Економіка. – 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.library.univ.kiev.ua/ukr/fonds/visnyk/poshuk.php3>.
4. Рейтинги емітентів облігацій та єврооблігацій глобального та регіонального ринків капіталу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ua.cbonds.info>.
5. Кошарна Ю.Ю. Єврооблігації як один із видів залучення іноземних інвестицій в економіку України / Ю.Ю. Кошарна // Молода наука. – 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://web.znu.edu.ua/NIS/moloda_nauka_2013__tom_3__peredelannyj.pdf#page=194.
6. Олійник О.В. Агропромислові компанії України на ринку єврооблігацій / О.В. Олійник, І.В. Сідельнікова // Економіка : зб. наук. праць Харківського національного педагогічного університету імені Г.С. Сковороди. – 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/znrkhnpu_eko_2013_13_20.
7. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лютого 2006 року ; поточна редакція від 1 травня 2016 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/page>.
8. Олійник О.В. Особливості діяльності України на ринку державних єврооблігацій в умовах нестабільності / О.В. Олійник // Економіка : зб. наук. праць Харківського національного педагогічного університету імені Г.С. Сковороди. – 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/znrkhnpu_eko_2014_14_15.
9. Багдік'ян С.В. Особливості розвитку ринку єврооблігацій в Україні / С.В. Багдік'ян // Вісник Одеського державного університету. – 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://liber.onu.edu.ua:8080/bitstream/123456789/7380/1/%D0%A1.%20245-247.pdf>.
10. Романишин В.О. Ринок боргових зобов'язань як альтернативне джерело фінансування підприємств в Україні / В.О. Романишин, О.В. Булавинець // Фінанси України. – 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://fu.minfin.gov.ua/?page_id=495&aid=437.