Сазонець, І. Л. Засади вибору джерел фінансування для реалізації масштабних проектів [Текст] / І. Л. Сазонець, О. В. Криворучко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник тез доповідей XI Всеукраїнської науково-практичної конференції (30-31 жовтня 2008 р.) : у 2-х т. / Державний вищий навчальний заклад "Українська академія банківської справи Національного банку України". – Суми : ДВНЗ "УАБС НБУ", 2008. – Т. 1. – С. 85-86.

І.Л. Сазонець, *д-р екон. наук, проф.,* ***О.В. Криворучко,***
Дніпропетровський національний університет

ЗАСАДИ ВИБОРУ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ДЛЯ РЕАЛІЗАЦІЇ МАСШТАБНИХ ПРОЕКТІВ

Проведення подальшої структурної перебудови економіки (технічного переоснащення великих промислових підприємств України, розбудови національних інфраструктурних проектів) підвищує значення пошуку нових джерел фінансування. Ресурсів вітчизняних інституційних інвесторів недостатньо для вирішення цих завдань, що зумовлює необхідність виходу за межі національних кордонів, зокрема і фінансових установ, для залучення фінансових ресурсів. Серед складових елементів міжнародного ринку позичкових капіталів найбільш прийнятним за строками, вартістю та обсягами для вітчизняних великих компаній є ринок єврооблігацій. Визначення його як оптимального для залучення фінансових ресурсів базується перш за все на великих обсягах, які потрібні на реалізацію масштабних проектів в економіці країни, а також можливості довготермінового залучення інвестицій, оскільки проекти національного масштабу здебільшого мають значний строк окупності.

Співвідношення державного боргу до ВВП протягом 2000-2008 років поступово скорочується: з 28,6 % у 2002 р., до 10 % на початок 2008 р., станом на 1 вересня 2008 р. його значення складало 8,9 %. Результати обчислення вказаного співвідношення свідчать про помірний розмір державного боргу, який знаходиться в установлених Бюджетним кодексом України межах (менше 60 %). Отже, Україна на сучасному етапі не вичерпала свої можливості для залучення фінансування з міжнародного ринку позичкових капіталів.

Оптимальність вибору джерел залучення коштів полягає у мінімізації вартості фінансових ресурсів на фоні допустимих показників ризику. Тому, здійснюючи залучення коштів у іноземній валюті (для емітента), керівним органам компанії, установи чи організації необхідно створити передумови для зниження ризиків, пов'язаних з можливостями коливання валютних курсів. Відповідно заходи, які дозволяють це здійснити, такі:

- забезпечення надходжень у відповідній іноземній валюті, які спрямовуються на розрахунки за борговими зобов'язаннями;
- створення у певному співвідношенні до суми боргу валютних резервів, які дозволять при ускладненні ситуації дещо пом'якшити кон'юнктурні коливання валютного ринку;
- хеджування валютних ризиків шляхом купівлі-продажу валютних деривативів.

Тобто при використанні будь-якого варіанта зниження валютних ризиків відбувається певне зростання вартості залучення ресурсів. Це призводить до перевищення реальної відсоткової ставки за борговим зобов'язанням над купонною ставкою.

Більшість держав спрямовують свої зусилля на розвиток внутрішнього боргу. Відповідні рекомендації надаються багатьма міжнародними фінансовими установами: МВФ, Світовим банком, Банком міжнародних розрахунків та ін. Розглядаючи зміни у обсягах заборгованості у національній та іноземних валютах України та сусідніх держав, слід виділити різноспрямовані тенденції державних боргових політик. Якщо частка боргів України, деномінованих у національній валюті, помірно зменшується, в Російській Федерації, Болгарії, Польщі вона активно зростає. Причому боргові зобов'язання Угорщини, Польщі, Туреччини, а з 2007 року і Російської Федерації, деноміновані у національних валютах, складають більше 50 % сукупного державного боргу. Переорієнтація на внутрішні джерела фінансування дозволяє говорити про достатній розвиток інфраструктурних елементів національних ринків позичкового капіталу та формування класу внутрішніх інституційних інвесторів. Проте в найближчій перспективі значення єврооблігацій як інструменту міжнародного залучення капіталу для українських емітентів буде продовжувати зростати, що потребує вирішення низки вищезгаданих проблем для оптимізації структури національного боргу.