

АНАЛІЗ ДОХІДНОСТІ ТА РИЗИКУ АЛЬТЕРНАТИВНИХ ІНСТРУМЕНТІВ ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

ANALYSIS OF THE PROFITABILITY AND RISK OF ALTERNATIVE INVESTMENT INSTRUMENTS IN UKRAINE

УДК 336.49

DOI: <https://doi.org/10.32843/bses.48-71>**Акуленко В.Л.**

к.е.н., професор,
професор кафедри економіки
та управління
Шосткинський інститут
Сумського державного університету

Захаркін О.О.

д.е.н., професор,
доцент кафедри фінансів
і підприємництва
Сумський державний університет

Несторенко Д.В.
студентка
Сумський державний університет

Akulenko Vitalii

Shostka Institute of Sумы State University
Zakharkin Oleksii
Sumy State University

Nestorenko Diana

Sumy State University

У статті проаналізовано найбільш поширені та доступні інструменти інвестування у сучасних українських економічних реаліях. Визначено, що вони мають значні відмінності за характеристиками доходності та ризику, що актуалізує проведення додаткових досліджень в цьому напрямі. Серед фінансових інструментів, що представляють інтерес для інвесторів, виокремлено можливості інвестування у нерухомість, цінні папери, дорогоцінні метали. На основі дослідження статистичних даних визначено тенденції зміни вартості цих активів, відповідно, їх доходність. Проаналізовано особливості інвестування у ці активи, переваги та недоліки такого інвестування. Зроблено висновки про інвестиційну привабливість нерухомості, цінних паперів та дорогоцінних (банківських) металів. На основі наявних аналітичних матеріалів наведено ранжування інвестиційних активів за ступенем ризику. Окреслено перспективи подальших досліджень у цьому напрямі.

Ключові слова: інвестування, нерухомість, цінні папери, облігації внутрішньої державної позики, дорогоцінні метали, ризик, доходність.

В статье проанализированы наиболее распространенные и доступные инструменты

инвестирования в современных украинских экономических реалиях. Определено, что они имеют значительные отличия по характеристикам доходности и риска, что актуализирует проведение дополнительных исследований в этом направлении. Среди финансовых инструментов, представляющих интерес для инвесторов, выделены возможности инвестирования в недвижимость, ценные бумаги, драгоценные металлы. На основе анализа статистических данных определены тенденции изменения стоимости этих активов, соответственно, их доходность. Проанализированы особенности инвестирования в эти активы, преимущества и недостатки такого инвестирования. Сделаны выводы об инвестиционной привлекательности недвижимости, ценных бумаг и драгоценных (банковских) металлов. На основе существующих аналитических материалов предоставлено ранжирование инвестиционных активов по степени риска. Определены перспективы дальнейших исследований в этом направлении.

Ключевые слова: инвестирование, недвижимость, ценные бумаги, облигации внутреннего государственного займа, драгоценные металлы, риск, доходность.

The article analyzes the most wide-spread and available investment instruments in the modern Ukrainian economic realities. The assets that can be investment objects are distinguished. It is pointed out that they have great differences in the characteristics of profitability and risk that also requires additional researches in this direction. The modern scientific thought concerning the choice of investment assets under the criteria of risk, profitability, availability for an investor is analyzed. Among the financial instruments that are of great interest for investors the possibilities of investing in the real estate, stocks, precious metals are found out. On the basis of investigating the statistical data the tendencies of the cost changes of these assets and their profitability, correspondingly, are defined. The peculiarities of investment in these assets, advantages and disadvantages of such investment are analyzed. The special attention is paid to the research of profitability and risk of the operations connected with the real estate investment. The real estate cost dynamics in the different regions of Ukraine is considered. The conclusions are made concerning the investment attractiveness of the real estate. Based on the analysis of the statistical data as to the profitability of stock market instruments and dynamics of the Ukrainian stock exchange index changes – UX, the tendency is determined that demonstrates their reduction in 2019 making stock investment transactions in Ukraine unprofitable. The government securities (OVDPs) profitability dynamics that also tends to reduction is particularly investigated. At the same time OVDPs are, in fact, risk-free financial assets that make them attractive enough for investors. The peculiarities of investment in OVDPs are regarded and the conclusion about their unavailability for small investors is drawn. The possibilities of transactions at the precious (bank) metals market are studied. The dynamics of gold cost in 2019 is analyzed and the conclusion about great risk connected with such investment is made. Relying on the existing analytical materials the ranking of investment assets according to the risk degree is suggested. The prospective investigations in this direction are outlined.

Key words: investment, real estate, stocks, domestic government loan bonds, precious metals, risk, profitability.

Постановка проблеми. Сьогодні фінансові інвестори мають у своєму арсеналі широкий спектр інвестиційних інструментів, які суттєво різняться як за формами реалізації, так і за показниками ризику та доходності. Активами, що можуть бути предметом інвестування, є гроші, цінні папери, рухоме та нерухоме майно, права інтелектуальної власності, майнові, корпоративні права тощо [1].

Найбільш поширеними та доступними інструментами інвестування у сучасних українських економічних реаліях є:

– банківське інвестування у вигляді депозитних рахунків, які відрізняються широким спектром

відсоткових ставок та термінами від декількох днів до декількох років;

– інвестування в бізнес, відкриття власної справи;

– вкладення у пайові інвестиційні фонди (так звані ПІФи);

– приватне кредитування;

– купівля-продаж іноземної валюти;

– купівля квартири або будь-якої іншої комерційної/некомерційної нерухомості задля перепродажу або можливості здавати в оренду;

– придбання цінних паперів;

– інвестування коштів у дорогоцінні метали [2].

Нині перелічені варіанти інвестування залишаються недостатньо дослідженими щодо дохідності, ризику та доступності для інвестора в сучасних українських реаліях, тому виникає необхідність проведення додаткових напрацювань у цьому напрямі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Проблема вибору інструменту інвестування з позиції оцінювання співвідношення його дохідності та ризику перебуває у фокусі уваги багатьох науковців від середини минулого сторіччя. Серед засновників цієї теорії можна відзначити Г. Марковіца [2], У. Шарпа [4], Дж. Трейнора, Дж. Лінтнера. В роботах цих авторів розглядалися питання фінансового інвестування на прикладах інструментів фондового ринку. Водночас сучасні інвестиційні можливості передбачають застосування набагато ширшого переліку інвестиційних інструментів, ніж акції та облигації. Особливо це стосується дрібних приватних інвесторів, які не мають повноцінного доступу до фондового ринку, тому в сучасній українській літературі останнім часом з'явилися публікації щодо інвестиційних можливостей саме таких інвесторів. Серед них можна виділити роботи таких науковців та практиків, як Н. Внукова, Д. Давиденко [5], Л. Кльоба [6], Е. Науменко [7], О. Ткаченко [8]. Водночас залишаються відкритими питання оцінювання доцільності вкладання коштів в сучасні інвестиційні інструменти з позиції співвідношення їх дохідності та ризику.

Постановка завдання. Метою статті є порівняльний аналіз можливостей використання сучас-

них альтернативних інструментів інвестування коштів переважно для дрібних інвесторів з позиції оптимального співвідношення їх дохідності та ризику.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Одним із найбільш поширених способів вкладання коштів задля отримання доходу є інвестування в нерухомість, тобто земельні та інші природні угіддя, інше майно, що розташоване на землі й міцно пов'язане з нею (будівлі, споруди, об'єкти) [9, с. 573]. Результати опитування, проведеного Мінфіном [10], підтверджують, що інвестиції в нерухомість залишаються однією з головних альтернатив депозитам. Вкладаючи заощадження в квадратні метри, українці сподіваються не тільки захистити їх від знецінення, але й заробити.

Інвестування в нерухомість передбачає її перепродаж у майбутньому або здачу в оренду. Перший варіант набув найбільшої популярності у 2006–2008 роках, але й зараз ця схема обіцяє прибуток. Другий варіант підходить для житла, розташованого у віддалених, але перспективних районах. Його також вигідно вибирати тим, хто не готовий ризикувати, вкладаючи гроші на початкових етапах будівництва. Проте цей варіант інвестування майже повністю позбавлений ризиків [10].

Динаміка зміни цін за квадратний метр в 5 областях України, а саме Київській (№ 1), Сумській (№ 2), Закарпатській (№ 3), Одеській (№ 4) і Луганській (№ 5), наведена на рис. 1.

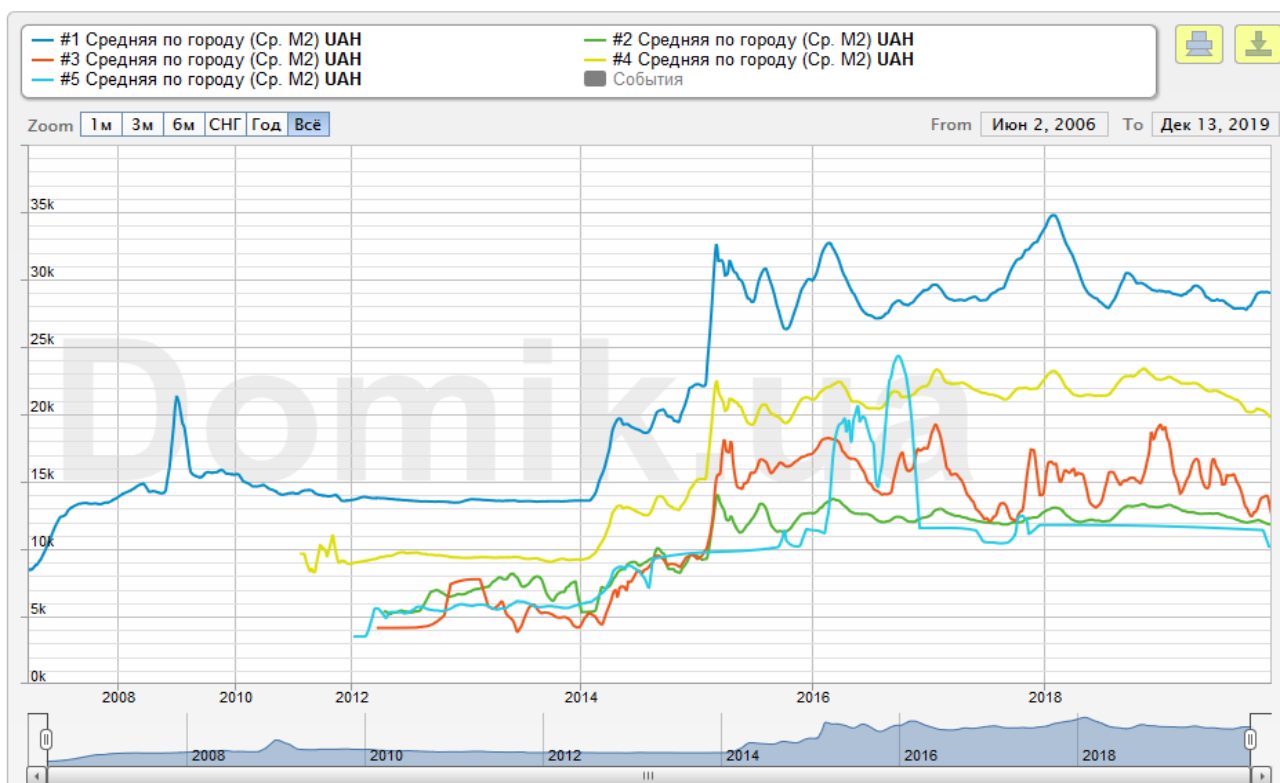


Рис. 1. Динаміка середнього зростання цін за квадратний метр

Джерело: [11]

Наведені дані підтверджують динаміку до зниження вартості житла (хоча й досить стриману, а саме на рівні 5% за 2018–2019 роки). Водночас, наприклад, купивши однокімнатну квартиру в Києві за \$35–40 тисяч, ви можете здавати її, отримуючи 7000–9000 гривень на місяць. Орієнтовна прибутковість такої інвестиції складе 8-9% річних [12]. За іншими даними середня рентабельність такої операції на рік становить 8-9%. Хоча в деяких випадках за правильної роботи з об'єктом переважно комерційної нерухомості можна отримувати й 10–12%.

Одним з напрямів інвестування, для якого характерна наявність спекулятивного ризику, є купівля-продаж цінних паперів. За даними АТ «Українська біржа» (рис. 2) дохідність цінних паперів протягом 2019 року має тенденцію до зниження.

Неефективність інвестування в інструменти фондового ринку підтверджується динамікою індексу UX, стійка тенденція якого до зниження спостерігається протягом усього 2019 року (рис. 3). Аналіз ризику, пов'язаного з інвестуванням в українські акції, за показником стандартного відхилення (δ) показав, що у 2019 році $\delta = 0,76\%$. При цьому за вхідні дані бралися щоденні показники індексу UX та його щоденна дохідність.

Одним з перспективних напрямів інвестування є придбання облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), тобто державних цінних паперів,

що розміщуються на внутрішньому фондовому ринку. ОВДП підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій [15]. Однак вкладення в ОВДП супроводжуються додатковими витратами. Доведеться відкрити поточний рахунок в банку (близько 100 гривень), відкрити рахунок у цінних паперах у зберігача цінних паперів (близько 400 гривень), заплатити брокеру комісію під час купівлі ОВДП (близько 500 гривень), оскільки фізична особа не може безпосередньо купувати ОВДП, заплатити за заведення цінних паперів на рахунок (близько 200 гривень), а також платити щомісячну комісію за їх зберігання (близько 100 гривень). Щоб вони були вигідними, ці інвестиції мають бути великими. Зазвичай в них вкладають від 1 мільйона гривень. З невеликими сумами тут робити нічого, адже додаткові витрати зможуть «з'їсти» весь дохід [12].

Важливим питанням, яке цікавить інвестора, є дохідність ОВДП. За даними Національного банку України у 2019 році дохідність ОВДП знижувалась (рис. 4). При цьому для гривневих ОВДП вона залишалась значно вищою, ніж для валютних.

Експерти зазначають, що розміщення тимчасово вільних коштів місцевих бюджетів в державні облігації є одним з інструментів залучення

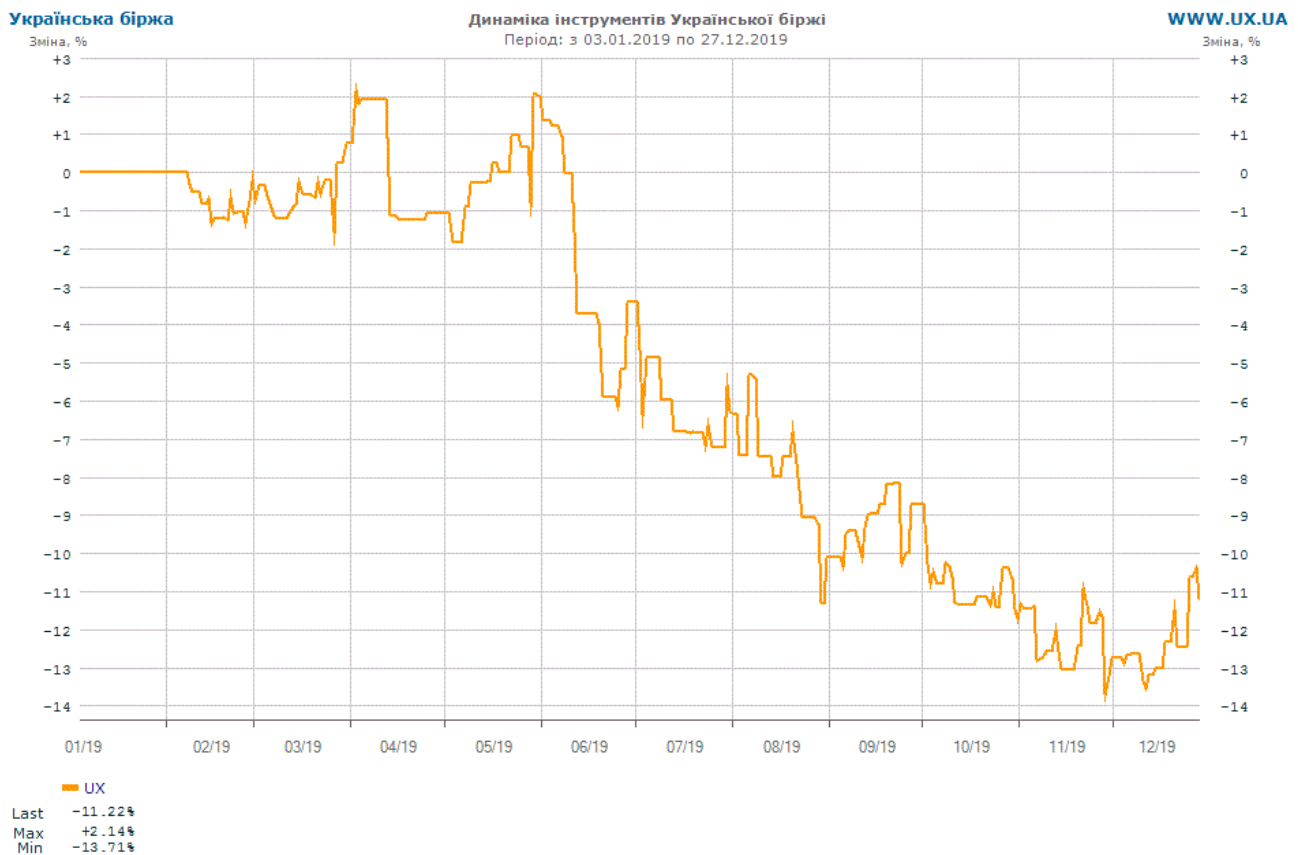


Рис. 2. Динаміка дохідності інструментів «Української біржі» з 1 січня 2019 року по 28 грудня 2019 року

Джерело: [13]

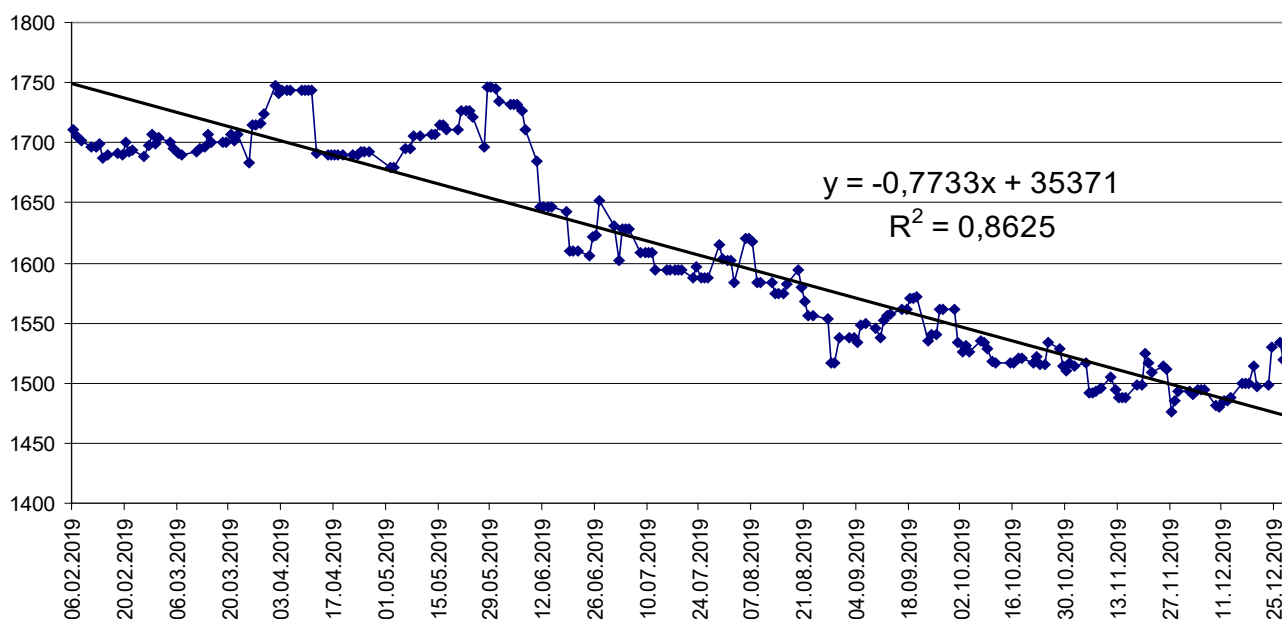


Рис. 3. Динаміка індексу українських акцій UH з 1 січня 2019 року по 28 грудня 2019 року

Джерело: [14]

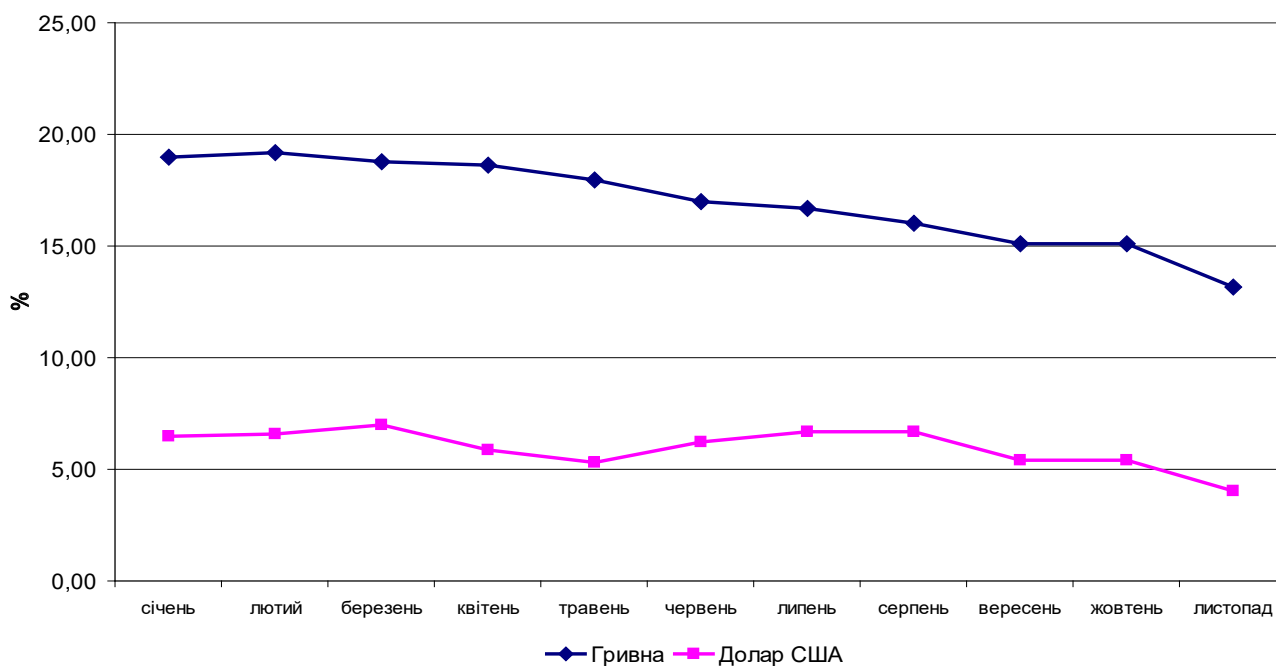


Рис. 4. Дохідність облігацій внутрішньої державної позики

Джерело: [16]

додаткових надходжень до місцевих бюджетів (у вигляді отримання процентних доходів). Шляхом придбання ОВДП місцеві бюджети беруть участь у процесі управління державною борговою політикою. Водночас слід враховувати той аспект, що розміщення коштів місцевих бюджетів у державних облігаціях є досить новим видом операцій, що на початку потребуватиме більшої уваги й зусиль для проведення всіх необхідних процедур [17].

Ще одним популярним напрямом інвестування є купівля-продаж дорогоцінних металів. В Україні ринок дорогоцінних металів, крім банківських металів, регулює Міністерство фінансів та НБУ. За нормативами НБУ банки не мають права працювати з дорогоцінними металами. Щодо інвестиційної привабливості самого металу, то сьогодні тройська унція золота коштує близько \$1500, а за останній рік її вартість була досить волатильною (рис. 5).

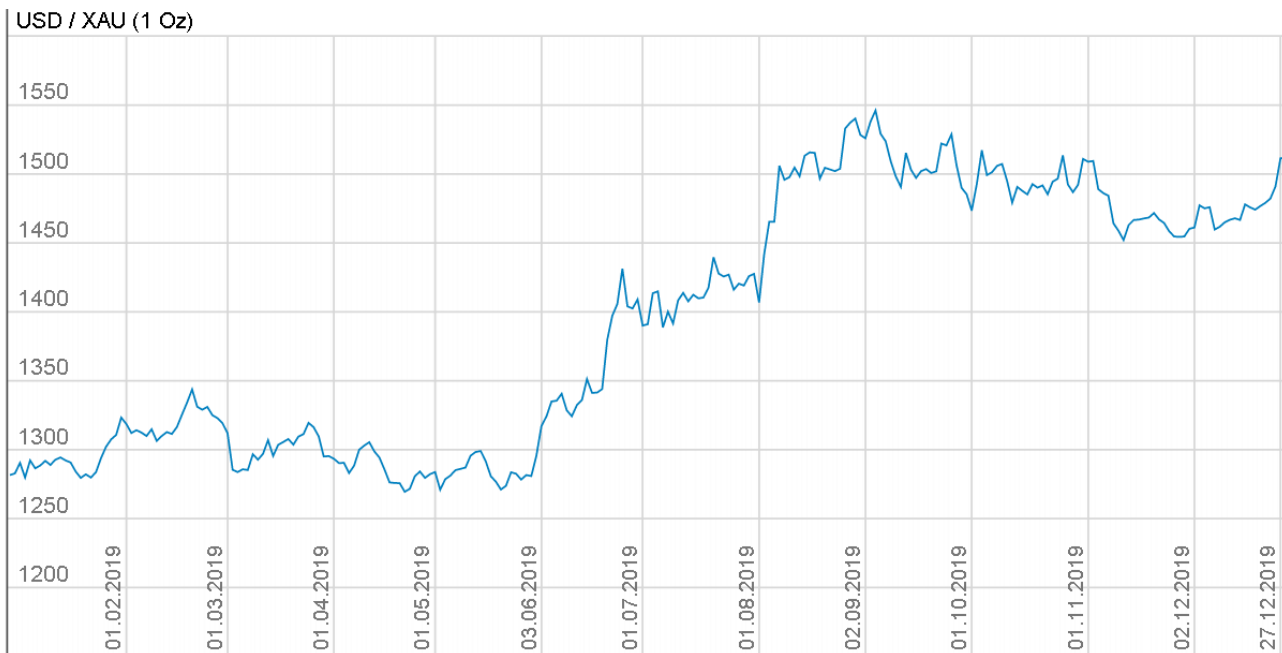


Рис. 5. Динаміка вартості золота (дол. США)

Джерело: [18]

Стимує інвесторів на ринку дорогоцінних металів значний спред між ціною покупки та ціною продажу золотих злитків, що перевищує 15%. Таким чином, враховуючи тенденцію зміни вартості золота в останній рік, бачимо, що воно є досить привабливим інструментом для інвестора, хоча й досить ризиковим.

Аналізуючи питання, пов'язані з інвестуванням в ці та інші активи, експерти та фінансові аналітики провели їх ранжування за ступенем ризику, де було враховано ймовірності втрати інвестицій з різних причин, надійність фінансових установ, волатильність фінансових ринків тощо. Цей рейтинг наведено в табл. 1. Середній бал з оцінок фінансових аналітиків становить від 1 до 10, де 1 – безризиковий актив, 10 – актив з найбільшим ризиком.

Таким чином, абсолютно закономірно, що найменш ризикованими є інвестиції на ринку ОВДП та банківських депозитів, адже вони надають стабільну доходність, тобто не мають спекулятивного ризику, на відміну від інших інвестиційних активів.

Висновки з проведеного дослідження. Сьогодні для потенційного інвестора існує достатня кількість інвестиційних інструментів та інститутів, за допомогою яких можна вміло розпоряджатися своїм капіталом, зберігаючи та примножуючи його. Кожен потенційний інвестор може вибрати інвестиційний актив за критеріями доходності та ризику, до яких можуть належати як традиційні, так й альтернативні напрями інвестування (від банківських депозитів до інтернет-стартапів). Сьогодні найменш ризикованим є інвестування у державні цінні папери, а саме ОВДП, які ще й мають привабливі показники доходності.

Таблиця 1

Ранжування активів за ступенем ризиковості

Актив	Ризиковість
ОВДП, гривня	1,6
ОВДП, долар	1,6
Кеш, долар	2,0
Депозит, долар	2,4
Депозит, гривня	2,4
Золото	3,7
Житлова нерухомість	4,8
Комерційна нерухомість	5,0
Інститути спільного інвестування, інвестиційні фонди	5,5
Корпоративні облігації	6,0
Акції іноземних компаній	6,5
Торгівля на Forex	7,5
Криптовалюта	10,0

Джерело: [19]

Перспективою подальших досліджень є розроблення науково-методичних підходів до визначення оптимальних пропорцій інвестування з урахуванням доходності, ризиковості активів та намірів інвесторів.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Коротко про інвестування, інтелектуальну власність та зовнішньоекономічну діяльність. *Правова допомога.* URL: <https://pravdop.com/ua/publications/komentarii-zakonodatelstva/korotko-ob-investirovanii-intellektualnoy-sobstvennosti-i-vneshneekonomicheskoy-deyatelnosti> (дата звернення: 18.12.2019).

2. Куди вкласти гроші в Україні і як заробити із розумом? *Znaj.ua*. URL: <https://znaj.ua/society/266126-kudi-vklasti-groshi-v-ukrajini-i-yak-zarobiti-iz-rozumom> (дата звернення: 18.12.2019).

3. Markowitz H. Portfolio selection. *The Journal of Finance*. 1952. Vol. 7. No. 1. P. 77–91.

4. Sharpe W. Portfolio theory and capital markets. N.-Y. : McGraw-Hill, 1970. 316 с.

5. Внукова Н. Збалансований підхід інвестора до вибору об'єкта житлової нерухомості. *Економіка розвитку*. 2017. № 1. С. 24–31.

6. Кльоба Л. Сутність, структура та елементи інвестиційного ринку України. *Агросвіт*. 2016. № 12. С. 12–17.

7. Науменко Е. Економічна сутність інвестиційних активів, їх класифікація і значення. *Галицький економічний вісник*. 2014. № 4. С. 26–30.

8. Ткаченко О. Диверсифікація інвестиційного портфеля приватного інвестора як спосіб зниження його ризикованості. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2019. № 3(214). С. 40–47.

9. Економічна енциклопедія : у 3 т. Т. 2 / редкол.: С. Мочерний (відп. ред.). Київ : видавничий центр «Академія», 2000. 864 с.

10. Інвестиції в нерухомість. Який варіант найприбутковіший. *Мінфін*. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2018/03/16/32804046> (дата звернення: 21.12.2019).

11. Статистика та динаміка цін на нерухомість. *Domik.ua*. URL: <http://domik.ua/nedvizhimost/dinamika-cen.html> (дата звернення: 22.12.2019).

12. Куди вкладати гроші: все, що потрібно знати приватному інвестору. *Finance.ua*. URL: <https://finance.ua/ua/saving/kuda-vkladyvat-dengi> (дата звернення: 23.12.2019).

13. Графік динаміки інструментів Української біржі. АТ «Українська біржа». URL: <http://www.ux.ua/ua/graph/dynamics> (дата звернення: 18.12.2019).

14. Індекс українських акцій (індекс UX). АТ «Українська біржа». URL: <http://www.ux.ua/ua/index/ux> (дата звернення: 18.12.2019).

15. Розміщення ОВДП на первинному ринку. *Мінфін*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/bonds/offering> (дата звернення: 21.12.2019).

16. Ринок облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/markets/ovdp> (дата звернення: 23.12.2019).

17. Альтернатива депозитам: як громадам ефективно використати тимчасово вільні кошти місцевих бюджетів. *Децентралізація дає можливість*. URL: <https://decentralization.gov.ua/news/10751> (дата звернення: 24.12.2019).

18. Значення курсу USD – Gold. *Мінфін*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/exchange/london/gold/usd> (дата звернення: 24.12.2019).

19. Кудивкласти гроші в Україні з прибутком. *Мінфін*. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2019/04/12/37302129> (дата звернення: 24.12.2019).

REFERENCES:

1. Pravova dopomogha (2019) *Korotko pro investuvannja, intelektualjnu vlasnistj ta zovnishnjoekonomichnu dijajnistj* [Briefly about investment, intellectual property and international economic activity]. Available

at: <https://pravdop.com/ua/publications/komentarii-zakonodatelstva/korotko-ob-investirovanii-intellektualnoy-sobstvennosti-i-vneshneekonomicheskoy-deyatelnosti> (accessed 18 December 2019).

2. Znaj.ua (2019) *Kudy vkladytj ghroshi v Ukrajinu i jak zarobyty iz rozumom?* [Where shall one invest money in Ukraine and how can one live on his wits?]. Available at: <https://znaj.ua/society/266126-kudi-vklasti-groshi-v-ukrajini-i-yak-zarobiti-iz-rozumom> (accessed 18 December 2019).

3. Markowitz H. (1952) Portfolio selection. *The Journal of Finance*, vol. 7, no. 1, pp. 77–91.

4. Sharpe W. (1970) *Portfolio theory and capital markets*. New York : McGraw-Hill.

5. Vnukova N. (2017) Zbalansovanyj pidkhyd investora do vyboru ob'jekta zhytlovoji nerukhomosti [The balanced investor's approach to the choice of the residential real estate object]. *Ekonomika rozvytku*, no. 1, pp. 24–31.

6. Kljoba L. (2016) Sutnistj, struktura ta elementy investycijnogho rynku Ukrajinu [The essence, structure and elements of the investment market of Ukraine]. *Aghrosvit*, no. 12, pp. 12–17.

7. Naumenko E. (2014) Ekonomichna sutnistj investycijnokh aktyviv, jikh klasyfikacija i znachennja [The economic essence of investment assets? Their classification and meaning]. *Ghalyckyj ekonomichnyj visnyk*, no. 4, pp. 26–30.

8. Tkachenko O. (2019) Dyversyfikacija investycijnogho portfelya pryvatnogho investora jak sposib znyzhennja jogho ryzykovanosti [Diversification of a private investor's investment portfolio as the method to reduce the risk]. *Formuvannja rynkovykh vidnosyn v Ukrajinu*, no. 3(214), pp. 40–47.

9. Mochernyj S. (ed.) (2000) *Ekonomichna encyklopedija* [Economic encyclopedia], vol. 2. Kyiv : Akademiya.

10. Minfin (2019) *Investyciji v nerukhomistj. Jakyj variant najprybutkovishyj* [Investments in the real estate. Which variant is the most lucrative?]. Available at: <https://minfin.com.ua/ua/2018/03/16/32804046> (accessed 21 December 2019).

11. Domik.ua (2019) *Statystyka ta dynamika cin na nerukhomistj* [Statistics and dynamics of real estate prices]. Available at: <http://domik.ua/nedvizhimost/dinamika-cen.html> (accessed 22 December 2019).

12. Finance.ua (2019) *Kudy vkladytj ghroshi: vse, shho potribno znaty pryvatnomu investoru* [Where shall one invest money: everything a private investor should know]. Available at: <https://finance.ua/ua/saving/kuda-vkladyvat-dengi> (accessed 23 December 2019).

13. AT Ukrajinsjka birzha (2019) *Ghrafik dynamiky instrumentiv Ukrajinsjkoji birzhi* [Chart of dynamics of the Ukrainian stock exchange instruments]. Available at: <http://www.ux.ua/ua/graph/dynamics> (accessed 18 December 2019).

14. AT Ukrajinsjka birzha (2019) *Indeks ukrajinsjkykh akcij (indeks UX)* [Index of the Ukrainian shares]. Available at: <http://www.ux.ua/ua/index/ux> (accessed 18 December 2019).

15. Minfin (2019) *Rozmishhennja OVDP na pervynnomu rynku* [Placement of OVDP at the primary market]. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/bonds/offering> (accessed 21 December 2019).

16. Nacionalnyj bank Ukrainy (2019) *Rynok oblyhacij vnutrishnjoji derzhavnoji pozyky (OVDP)* [The market of domestic government loan bonds (OVDP)]. Available at: <https://bank.gov.ua/markets/ovdp> (accessed 23 December 2019).

17. Decentralizacija daje mozhyvosti (2019) *Aljternatyva depozytam: jak ghromadam efektyvno vykorystaty tymchasovo viljni koshty miscevykh bjudzhetiv* [The alternative to deposits: how communities can]. Available at:

<https://decentralization.gov.ua/news/10751> (accessed 24 December 2019).

18. Minfin (2019) *Znachennja kursu USD – Gold* [The meaning of the USD rate – Gold]. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/exchange/london/gold/usd> (accessed 24 December 2019).

19. Minfin (2019) *Kudy vklasty ghroshi v Ukraini z prybutkom* [Whetre shall one invest money profitably in Ukraine]. Available at: <https://minfin.com.ua/ua/2019/04/12/37302129> (accessed 24 December 2019).