

Протягом аналізованого періоду відбулося незначне збільшення власного капіталу підприємства, а саме на 1,37%. Оскільки це підприємство зовсім не має довгострокових зобов'язань, відповідно й немає їх частки у структурі загальної суми капіталу. Щодо поточних зобов'язань, то спостерігається їх незначне зменшення у структурі капіталу, що є позитивним моментом. Співвідношення власного капіталу та зобов'язань протягом 2018–2020 років є майже оптимальним, можна говорити про стійкість підприємства, адже власних грошей достатньо, щоб погасити боргові зобов'язання, але знову ж таки поточних зобов'язань настільки мало, що власного капіталу не вистачає для поштовху до розвитку компанії. За нормативами як вітчизняної, так і світової практики таке співвідношення власних і позичених джерел фінансування припустимо (наприклад, Польща – 50/50, США – 60/40, Японія – 30/70).

Отже, структура капіталу на підприємстві створює певні проблеми: підприємство не має ні довгострокових, ні короткострокових зобов'язань перед банком, це гальмує розвиток компанії та зменшує можливості для збільшення обороту капіталу. Найбільшою проблемою у формуванні структури цього капіталу є відсутність довгострокових зобов'язань, які могли б збільшити капітал ТОВ «Штройзель-Логістик» та, водночас, не нашкодили платоспроможності компанії.

Отже, проблеми з формування структури капіталу ТОВ «Штройзель-Логістик» можна вирішити шляхом запозичення довгострокових зобов'язань замість використання лише короткострокових. Також суб'єкту господарювання варто зменшити частку власного капіталу підприємства у структурі капіталу. Наприклад, шляхом збільшення виробничих запасів, які складають лише 0,01% оборотних активів, або шляхом інвестування у цінні папери за рахунок нерозподіленого прибутку підприємства. Вважаємо, що оптимальною структурою капіталу ТОВ «Штройзель-Логістик» є 60% власного капіталу та 40% позикового. Оптимальною структурою позикового капіталу вважаємо – 20% довгострокових та 80% короткострокових зобов'язань. При забезпеченні такої структури капіталу аналізоване підприємство зможе збільшити обсяг капіталу і, як наслідок, збільшити дохід від продажів та чистий прибуток без суттєвої втрати поточного рівня платоспроможності.

Оптимальна структура капіталу – таке поєднання боргових зобов'язань та власного капіталу, що максимізує загальну вартість фірми.

Якщо підходити до питання визначення оптимальної структури капіталу з позиції відносної вартості джерел фінансування, то необхідно враховувати, що боргові зобов'язання дешевші, ніж акції. Отже, вартість позикового капіталу в середньому нижча, ніж вартість власного капіталу. Звідси випливає, що заміна акцій дешевшим позиковим капіталом зменшує середньозважену вартість капіталу, що призводить до підвищення ефективності підприємницької діяльності і, отже, до максимізації ціни підприємства. Тому низка теорій фінансового менеджменту ґрунтується на висновку, що оптимальна структура капіталу передбачає використання позикового капіталу в максимально можливих розмірах. Але в практичній діяльності варто виходити з того, що заміна акцій дешевшим позиковим капіталом знижує вартість фірми, яка визначається ринковою вартістю власного капіталу цієї фірми.

Література

1. Ковалев В. В. *Управление финансовой структурой фирмы* : учеб.-практ. пособ. Москва : Проспект, 2011. 256 с.
2. Терещенко О. О. *Фінансова діяльність суб'єктів господарювання* : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2003. 554 с.

УДК 336.76:355.014(477)

Домбровська Софія Олексіївна
к. е. н., старший викладач кафедри
фінансового менеджменту та фондового ринку,
Одеський національний економічний університет (Україна)

ФІНАНСОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОЇ ЕСКАЛАЦІЇ

JEL classification: F360; G150; O160

В умовах воєнного конфлікту між Україною та РФ Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) прийняла рішення з 24 лютого 2022 року зупинити розміщення, обіг та

викуп усіх цінних паперів, а також усі операції в системі депозитарного обліку та системах клірингового обліку. На сайті НКЦПФР повідомляється, що це пов'язано саме із нападом РФ на Україну [1]. Депозитарним установам було наказано негайно передати копії оригінальних баз до Національного депозитарію України, де вони зберігатимуться до кращих часів.

Рішення НКЦПФР також передбачає:

- зупинення операцій з активами інститутів спільного інвестування (ІСІ) та недержавних пенсійних фондів (НПФ);
- зупинення операцій у системах персоніфікованого обліку учасників недержавних пенсійних фондів;
- зупинення угод з активами фондів фінансування будівництва (ФФБ) та фондів операцій з нерухомістю (ФОН).

Адміністраторам недержавних пенсійних фондів та керуючим ФФБ/ФОН було наказано передати копії своїх баз до Агентства розвитку інфраструктури фондового ринку України (SMIDA) [2].

Українські суверенні єврооблігації, номіновані в доларах, з початку 2022 року подешевшали приблизно на 8%, що є найгіршим результатом на ринках, що розвиваються, після Аргентини. Зокрема, українські євробонди з погашенням у 2033 році обсягом \$2,6 млрд. втратили у ціні майже 9%. Поряд з прибутковістю суверенних єврооблігацій в іноземній валюті загальний ризик країни відображається в котируваннях кредитно-дефолтних свопів (CDS) – контрактів, які страхують інвесторів від потенційного дефолту за державними паперами. Поточна вартість страховки від українського дефолту є однією з найвищих у світі: четверте місце в регіоні ЕМЕА (Європа, Близький Схід, Африка) після Ефіопії, Гани та Тунісу.

Гривня є валютою з найгіршою динамікою на основних ринках, що розвиваються, у 2022 році: вона з початку року подешевшала на 4,5%. Зокрема, посилюється попит на іноземну валюту з боку нерезидентів на українському валютному ринку, тому що гривня стала «значно стійкішою до шоків», а обсяг валютних резервів (понад \$30 млрд.) дозволяє Національному банку за необхідності проводити інтервенції для пом'якшення валютних коливань.

Національний банк України на невизначений термін зупинив угоди на міжбанку та запровадив валютні обмеження.

НБУ проаналізував стан фінансового сектору України в умовах воєнного стану: банківська система залишається стійкою та ліквідною навіть у таких умовах, глобального відпливу вкладів населення немає, зокрема, у великих банках. За даними НБУ [3], з 24 по 28 лютого 2022 року обсяг коштів населення на рахунках у таких банках навіть зріс, причиною цього є надходження великих виплат наприкінці місяця на рахунки компаній та за рахунок виплат зарплат клієнтів. Бізнес вирішив швидко закрити свої борги перед персоналом та забезпечити людей грошима.

Також відіграв важливу роль фактор розрахунків Державного казначейства України з експортерами. Відтік депозитів не такий критичний ще й за рахунок обмеженої роботи банків у багатьох регіонах, але важливо розуміти, що у березні 2022 року відтік буде більшим, адже населення почне активно забирати кошти і навряд чи в таких умовах перевкладатиме їх знову.

Страшують ресурсний ринок не тільки залишки надліквідності, що ще збереглися з довоєнного періоду, але й рефінансування НБУ. Банки наразі мають можливість рефінансуватися як під заставу, так і отримувати ресурси без застави (бланкове рефінансування) строком до 1 року в межах до 30% вкладів населення. На початку військового конфлікту НБУ навіть був готовий давати його без обмежень, але потім скоротив цей обсяг, щоб не спровокувати значного зростання інфляційних процесів у країні та грошових агрегатів.

У період із 24 лютого по 3 березня 2022 року бланковим рефінансуванням скористалися 29 банків. Сума заборгованості за даним інструментом рефінансування за цей період склала 20,2 млрд. грн., що не перевищує 3% обсягу депозитів населення. Можна відмітити цілком робочу суму для банківської системи в такий напружений час.

НБУ підкріплює банки готівкою без обмежень, але тут є певні труднощі: значна частина банкоматів залишається порожньою, і проміжний вихід у вигляді можливості отримати готівку в касах великих мереж магазинів лише частково вирішує проблему. Справа в тому, що черги в такі магазини були величезними, а період роботи до комендантської години дуже малий. Багато громадян просто фізично не встигають вирішити цю проблему. Щоб підтримати належний рівень ліквідності у банківській системі, правління Національного банку ухвалило такі рішення:

- припинити проведення тендерів щодо розміщення депозитних сертифікатів, що наразі є неактуальним інструментом;

– здійснювати нові тендери з рефінансування, у тому числі й бланковому, у межах постанови Правління НБУ № 22 від 24.02.2022 р. «Про особливості підтримки ліквідності банків у період дії військового стану», тендери оголошуватимуться залежно від розвитку ситуації, наразі вони проходять щоденно;

– скасувати рішення щодо збільшення нормативів обов'язкового резервування, що «вивільнить» у банків близько 24 млрд. грн. додаткової ліквідності.

Те, що НБУ закликав громадян віддавати перевагу безготівковим розрахункам, а операторів торгових мереж та заправних станцій не допускати жодних відмов у прийнятті безготівкової оплати, пов'язано з небажанням регулятора активно «роздмухувати» грошові агрегати, насамперед М0 – готівка поза банківською системою на руках у населення.

Валютний ринок також продовжує працювати в режимі обмежень:

– офіційний курс валюти зафіксовано;

– уповноваженим банкам заборонено торгувати валютними цінностями, крім операцій із купівлі іноземної валюти на придбання товарів критичного імпорту за переліком, затвердженим Кабміном України, а також валютних операцій для проведення мобілізаційних та інших заходів у сферах забезпечення національної безпеки та оборони;

– запроваджено заборону проведення транскордонних валютних платежів, виняток – розрахунки та переведення в готівку з використанням платіжних карт за кордоном і низка інших операцій. Це необхідно для забезпечення надійного та стабільного функціонування фінансової системи країни та максимального забезпечення діяльності ЗСУ, а також безперебійної роботи об'єктів критичної інфраструктури.

Платежі Уряду України здійснюються без обмежень. Відповідно до законодавства про військовий стан запас ліквідності достатній на фінансування витрат і погашення зобов'язань.

НБУ оперативно перевів частину прибутку на розподіл у сумі майже 19 млрд. грн. до державного бюджету України для фінансового забезпечення функціонування держави в умовах воєнного стану. Міжнародні організації та країни-партнери зобов'язалися виділити великі обсяги фінансування на зміцнення обороноздатності, підтримку економіки України та гуманітарні питання. За оцінками НБУ, сумарно міжнародна фінансова, технічна та гуманітарна підтримка становить понад \$15 млрд., із них понад \$5 млрд. – одразу спрямовані до бюджету.

Додатковим джерелом фінансування потреб української армії є кошти, зібрані організаціями і громадянами України та інших країн на рахунках НБУ. Зокрема, Міністерством фінансів України було розміщено «військові» ОВДП, що дозволило залучити до державного бюджету 8,1 млрд. грн. [4]. У результаті варто зауважити, що українська банківська система гідно витримала перший шок від початку військової агресії РФ і поки що є досить стабільною.

Література

1. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку : сайт. URL: <https://www.nssmc.gov.ua> (дата звернення: 01.03.2022).
2. Агентство розвитку інфраструктури фондового ринку України : сайт. URL: <https://smida.gov.ua> (дата звернення: 03.03.2022).
3. Національний банк України : сайт. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення: 02.03.2022).
4. Міністерство фінансів України : сайт. URL: <https://minfin.com.ua/ua> (дата звернення: 02.03.2022).

www.arabesko.ru

УДК 334.716:658.14(477)

Горга Світлана Миколаївна

*к. е. н., старший викладач кафедри
фінансового менеджменту та фондового ринку,
Одеський національний економічний університет (Україна)*

СИСТЕМА ФІНАНСУВАННЯ ВІТЧИЗНЯНОГО ПІДПРИЄМСТВА В СУЧАСНИХ УМОВАХ

JEL classification: G300; G320

Виклики, що стоять сьогодні перед фінансовою системою нашої країни та корпоративним сектором економіки є безпрецедентними за масштабами та рівнем не прогнозованості. Завдання