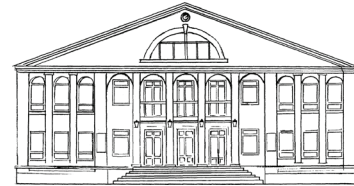


# Держава та регіони

Серія:  
Економіка та підприємництво  
2020 р., № 3 (114) частина 2



## Науково-виробничий журнал

**Голова редакційної ради: О. В. Покатасва,**  
доктор економічних наук, доктор юридичних наук, професор

**Головний редактор:**  
**О. І. Трохимець,** доктор економічних наук, професор

**Редакційна колегія:**  
**К. М. Жиленко,** доктор економічних наук, доцент  
**О. В. Козирєва,** доктор економічних наук, професор  
**Г. Ю. Кучерова,** доктор економічних наук, доцент  
**С. П. Кучин,** доктор економічних наук, професор  
**Н. Г. Метеленко,** доктор економічних наук, професор  
**І. М. Ненно,** доктор економічних наук, доцент  
**А. А. Олешко,** доктор економічних наук, професор  
**М. М. Радєва,** доктор економічних наук, професор  
**В. О. Ткач,** доктор економічних наук, доцент  
**С. М. Халатур,** доктор економічних наук, професор  
**Н. С. Шалімова,** доктор економічних наук, професор  
**Н. В. Якименко-Терещенко,** доктор економічних наук, професор

**Іноземні члени редакційної колегії:**  
**Аміт Кумар,** доктор фінансів, доцент (м. Лакнау, Індія)  
**Ян Польцин,** доктор економічних наук, професор (м. Піла, Польща)

**Технічний редактор: М. В. Блохіна**  
**Дизайнер обкладинки: Я. В. Зоська**

Журнал включено до переліку наукових фахових видань України  
в галузі економічних наук (Категорія «Б»)  
на підставі Наказу МОН України  
від 17 березня 2020 року № 409 (Додаток № 1).  
Галузь науки: економічні.

Спеціальності: 051 – Економіка; 071 – Облік і оподаткування;  
072 – Фінанси, банківська справа та страхування; 073 – Менеджмент;  
075 – Маркетинг; 076 – Підприємництво, торгівля та біржова діяльність;  
292 – Міжнародні економічні відносини.

Журнал включено до міжнародної наукометричної бази Index  
Copernicus International (Республіка Польща)

Усі права захищені. Повний або частковий передрук і переклади  
дозволено лише за згодою автора і редакції.

При передрукуванні посилання на журнал "Держава та регіони.  
Серія: Економіка та підприємництво" обов'язкове.

Редакція не обов'язково поділяє думку автора і не відповідає  
за фактичні помилки, яких він припустився.

Редакція залишає за собою право редагувати та скорочувати  
авторські оригінали, в тому числі змінювати назву та рубрикацію.  
В статтю можуть вноситися зміни редакційного характеру  
без згоди автора (авторів).

### Засновник:

**Класичний приватний університет**  
Свідоцтво Державного комітету  
інформаційної політики, телебачення  
та радіомовлення України про державну  
реєстрацію друкованого засобу  
масової інформації  
Серія KB No 14178-3149 ПР від 24.04.2008 р.

### Видавець:

**Класичний приватний університет**  
Свідоцтво Державного комітету  
інформаційної політики, телебачення  
та радіомовлення України  
про внесення суб'єкта видавничої справи до  
Державного реєстру видавців, виготівників  
і розповсюджувачів видавничої продукції  
Серія ДК № 3321 від 25.11.2008 р.

Журнал ухвалено до друку вченою радою  
Класичного приватного університету  
**26.06.2020 р., протокол № 9**

### Адреса редакції:

Класичний приватний університет  
69002, м. Запоріжжя, вул. Жуковського, 70Б.  
Телефон: +38 (099) 273 83 99  
Електронна пошта:  
editor@econom.stateandregions.zp.ua  
Офіційний сайт:  
www.econom.stateandregions.zp.ua

Підписано до друку 30.06.2020  
Формат 60×84/8. Ризографія. Тираж 300 пр.  
Замовлення № 0720/190.



Надруковано: Видавничий дім «Гельветика»  
69002, Україна, м. Запоріжжя,  
вул. Олександрівська, 84, оф. 414  
Телефони: +38 (048) 709 38 69,  
+38 (095) 934 48 28, +38 (097) 723 06 08  
E-mail: mailbox@helvetica.com.ua  
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи  
ДК № 6424 від 04.10.2018 р.

# ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 336.74:658.14

DOI: <https://doi.org/10.32840/1814-1161/2020-3-36>

**Астахова Н.І.**

кандидат економічних наук,  
старший викладач кафедри  
фінансового менеджменту та фондового ринку  
Одеського національного економічного університету  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7790-9042>

**Мастило О.О.**

аспірант  
Одеського національного економічного університету

**Astakhova Natalya**

PhD in Economics,  
Senior Lecturer of Department of Financial Management  
and Stock Market  
Odesa National Economic University

**Mastylo Aleksandr**

Postgraduate Student  
Odesa National Economic University

## ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ПІДПРИЄМСТВ

## THEORETICAL FUNDAMENTALS OF RISK MANAGEMENT OF INVESTMENT PROJECTS OF ENTERPRISES

*В умовах політичної та економічної нестабільності, обмеженості інвестиційних ресурсів особливо значення набуває ефективність прийнятих інвестиційних рішень. Сьогодні інвестиційна діяльність є необхідною умовою розвитку та інструментом досягнення стратегічних цілей підприємств і держави загалом. Інвестиційна діяльність у всіх її формах і видах пов'язана з ризиком. Вдосконалення управління ризиками інвестиційних проєктів підприємств, удосконалення механізму управління ними є одними з головних завдань ризик-менеджерів. Інвестор проєкту має здійснити обґрунтоване оцінювання майбутніх доходів, щоби бути впевненим, що вкладені кошти в майбутньому принесуть йому економічний ефект. Методичною основою дослідження є методи теоретичного узагальнення, систематизації, емпіричні аспекти. У статті висвітлено головні аспекти управління ризиками інвестиційних проєктів підприємства.*

**Ключові слова:** інвестиційний ризик, управління, інвестиційний проєкт, ризик-менеджмент, оцінка ризиків, мінімізація ризиків.

*В условиях политической и экономической нестабильности, ограниченности инвестиционных ресурсов особое значение приобретает эффективность принятых инвестиционных решений. Сегодня инвестиционная деятельность является необходимым условием развития и инструментом достижения стратегических целей предприятий и государства в целом. Инвестиционная деятельность во всех ее формах и видах связана с риском. Совершенствование управления рисками инвестиционных проектов предприятий, совершенствование механизма управления ими являются одними из главных заданий риск-менеджеров. Инвестор проекта должен осуществить обоснованное оценивание будущих доходов, чтобы быть уверенным, что вложенные средства в будущем принесут ему экономический эффект. Методической основой исследования являются методы теоретического обобщения, систематизации, эмпирические аспекты. В статье освещены основные аспекты управления рисками инвестиционных проектов предприятия.*

**Ключевые слова:** инвестиционный риск, управление, инвестиционный проєкт, риск-менеджмент, оценка рисков, минимизация рисков.

*In conditions of political and economic instability, limited investment resources, the effectiveness of investment decisions becomes especially important. Today, investment activity is a necessary condition for development and a tool for achieving the strategic goals of enterprises and the state as a whole. Investment activity in all of its forms and types is associated with risk. Improving the risk management of investment projects of enterprises, improving the mechanism of their management is one of the main tasks of risk managers. The project investor must make a sound assessment of future income to be sure that the invested funds will bring him an economic effect in the future. The process of developing the practice of risk management of investment projects is not completed; the task of creating a universal methodology cannot be solved a priori, because each company is unique in itself, focused on its own market niche. The growing dynamism of economic processes determines the need to develop and apply new effective risk management mechanisms. The article examines the deepening of theoretical concepts and improvement of risk management methods for investment projects and the provision of practical recommendations for risk minimization. A stable growth of the company's profitability requires a well-thought-out risk management strategy, based on the development of opportunities to increase profits and reduce the amount of expected losses. A competent approach to the analysis of information, existing risks and the possibility of their elimination or minimization will significantly improve the financial results of the investment project. Therefore, investment risk is an integral part of the business of any entity. An important function of investment risk is the development of socio-economic progress, because investment projects are aimed at the development of enterprises and the economy as a whole. It is important to be able to effectively manage investment risk using appropriate requirements of methodologies and classifications. These measures are necessary in order to optimize the process of making further management decisions related to investment risks, and to find ways to minimize them.*

**Keywords:** investment risk, management, investment project, risk management risk assessment, risk minimization.

**Постановка проблеми.** Незважаючи на велику кількість наукових праць з управління ризиками інвестиційних проєктів, є частина питань, які залишаються постійним об'єктом дискусій. Процес становлення практики управління ризиками інвестиційних проєктів не завершено, завдання створення універсальної методики не може бути вирішено апіорі, оскільки кожне підприємство саме по собі унікальне, орієнтоване на власну ринкову нішу, тому для вітчизняних підприємств проблема створення ефективної системи управління ризиками інвестиційних проєктів ще потребує вдосконалення.

Зростання ризиків інвестування ускладнює вибір найдоступніших і доцільних способів фінансування, визначає потребу використання нетривіальних схем і механізмів та вимагає життя ефективних заходів.

Незважаючи на значний вітчизняний і зарубіжний досвід ризик-менеджменту інвестиційних проєктів, нині відсутня науково обґрунтована система управління проєктними ризиками. Крім того, зростаюча динамічність економічних процесів визначає необхідність розроблення й застосування нових ефективних механізмів ризик-менеджменту. Саме тому теоретичне обґрунтування методичних підходів, розроблення науково-практичних рекомендацій з управління ризиками інвестиційних проєктів є актуальним та значущим для вітчизняних підприємств дослідженням.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретико-методологічну основу дослідження складають праці провідних вітчизняних та зарубіжних науковців.

Проблемам інвестування присвячено багато праць, у більшості яких досить широко розглядаються теоретичні та практичні аспекти інвестиційної діяльності.

Дослідженнями вимірювання інвестиційних ризиків та розробленням способів їх зниження займалися як вітчизняні, так і зарубіжні вчені. Серед вітчизняних науковців виділяють таких, як О.М. Гончарен-

ко, О.В. Світлична [1], які займалися розробленням методичних та науково-практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності управління ризиковою ситуацією на підприємствах, І.Т. Балабанов [6], І.А. Бланк [7] В.В. Вітлінський [2], В.Н. Вяткін [3], А.П. Дука [5], В.В. Тарасов, В.О. Хобта. Серед зарубіжних учених слід виділити Є. Бурмейстра, Р. Вінса, Р. Марінджера, С. Росса. В їх роботах розглядаються питання дослідження ризикових ситуацій, методів управління та способів їх зниження.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Для управління ризиками та їх зниження розроблено велику кількість методів, але необхідно мати чітке уявлення про них та можливість їх використовувати, крім того, застосовувати альтернативні способи прогнозування, вияву та мінімізації ризиків.

Формулювання цілей статті (**постановка завдання**). Метою статті є поглиблення теоретичних концепцій, удосконалення методів управління ризиками інвестиційних проєктів і надання практичних рекомендацій щодо мінімізації ризиків.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Інвестиційна діяльність є одним із найбільш важливих і значимих аспектів функціонування комерційних підприємств та організацій. Основними причинами, які обумовлюють необхідність підприємницьких інвестиційних вкладень в умовах ринку, є оновлення матеріально-технічної та технологічної бази виробництва, освоєння нових видів діяльності, отримання додаткового доходу від інвестиційних проєктів на фінансовому ринку.

Інвестування завжди пов'язане з мобілізацією фінансових ресурсів підприємства, обсяг яких обмежений. При цьому мета інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів полягає у збільшенні доходу за мінімального рівня ризику втрати вкладеного капіталу. Реалізація інвестиційних рішень завжди здійснюється в умовах невизначеності й ризику, ступінь яких може значно коливатися. Пошук оптимального поєднання прибутковості й ризику передбачає необ-

хідність врахування дії безлічі різних факторів, що робить цю задачу дуже складною. Водночас рішення цієї проблеми є умовою ефективності будь-якої підприємницької діяльності [2].

Як економічна категорія ризик є подією, яка може відбутися або не відбутися.

Визначення ризику як економічного явища надав В.В. Вітлінський у роботі «Концептуальні засади ризикології у фінансовій діяльності», що стало найбільш цитованим та поширеним [3]: «ризик – це економічна категорія, що відображає характерні особливості сприйняття зацікавленими суб'єктами економічних відносин об'єктивно наявних невизначеності і конфліктності, іманентних процесам цілепокладання, управління, прийняття рішень, оцінювання, що обмежені можливими загрозами і невикористаними можливостями». Однак таке визначення може бути застосовано до будь-якого виду економічного ризику та не враховує особливостей фінансових ризиків.

У Рекомендаціях до Зводу знань з управління проектами (Рекомендації PMBOK, від англ. "project management body of knowledge") надається таке визначення ризику: «ризик (risk) – невизначена подія або умова, настання якої негативно або позитивно позначається на цілі проекту» [4].

Досліджуючи та аналізуючи визначення терміна «ризик», вважаємо, що для розкриття всього змісту слід звернути увагу на властивості, притаманні ризику, такі як протиріччя, невизначеність та альтернативність.

Аналіз класифікації ризиків показав, що інвестиційний ризик підприємства належить до фінансових ризиків, які ще називають спекулятивними, тобто є ймовірність здобуття як позитивного, так і негативно результату.

І.Т. Балабанов визначає інвестиційний ризик як «ймовірність відхилення величини фактичного інвестиційного доходу від величини очікуваного: чим мініліша і ширша шкала коливань можливих доходів, тим вище ризик, і навпаки» [6].

Фінансові ризики пов'язані зі ймовірністю втрат фінансових ресурсів (тобто грошових коштів), але можуть виступати шансом щодо отримання прибутку.

Під фінансовими ризиками розуміється ймовірність виникнення непередбачених фінансових втрат (зниження прибутку, доходів, втрати капіталу тощо) в ситуації невизначеності умов фінансової діяльності підприємства.

Фінансові ризики можна поділити на такі три види:

- ризики, пов'язані з купівельною спроможністю грошей;
- ризики, пов'язані зі вкладенням капіталу (інвестиційні ризики);
- ризики, пов'язані з формою організації господарської діяльності підприємства.

Інвестиційні ризики включають такі підвиди ризиків, як ризик зниження фінансової стійкості, ризик упущеної вигоди, ризик зниження прибутковості, ризик прямих фінансових втрат.

У зв'язку з різноманітністю інвестиційних ризиків їх можна класифікувати за основними ознаками таким чином:

– за сферою прояву виділяють такі види ризиків, як економічний, політичний, соціальний, екологічний;

– за формами інвестування виділяють такі види ризиків, як ризики реального та фінансового інвестування;

– за джерелами виникнення виділяють такі види ризиків, як систематичний (ринковий) та несистематичний (специфічний) [5, с. 276–279].

Інвестиційний ризик характеризує ймовірність повного або часткового неотримання очікуваних інвесторами результатів здійснення інвестицій, а також це ймовірність непередбачених фінансових втрат у ситуації невизначеності умов інвестування.

Причиною виникнення інвестиційного ризику є конфліктність ситуації. Ризик виникає тоді, коли необхідно прийняти рішення з кількох альтернативних варіантів, а це зумовлює невпевненість у тому, який саме прийнятий варіант приведе до найкращого варіанта.

Інвестиційний ризик є сукупністю специфічних видів ризику, що генеровані невизначеністю внутрішніх і зовнішніх умов реалізації інвестиційної діяльності підприємства [7, с. 148].

Інвестиційні проекти підприємств – це плани вкладення капіталу в будь-який вид підприємницької діяльності.

За характером інвестування вирізняють:

– прями інвестиції, які безпосередньо спрямовані на внесення коштів або майна у статутний фонд підприємства в обмін на корпоративні права;

– портфельні (непрямі) інвестиції, які спрямовані на придбання цінних паперів інвестиційних чи фінансових посередників, що дають право власності на активи або приносять дохід.

Інвестиційні проекти за розміром можна класифікувати як великі, середні або дрібні.

З позиції прибутковості інвестиційні проекти можна ранжувати від тих, що не дадуть прибутків (вимушені проекти), до проектів з великим прибутком.

За рівнем ризику проекти можуть бути як позаризиковими (придбання державних цінних паперів), так і авантюрними.

Розглядаючи інвестиційні проекти підприємств як плани вкладення капіталу, можемо зазначити, що на їх ефективність впливають загальноекономічні ризики, які пов'язані із зовнішніми факторами по відношенню до підприємства, яке реалізує інвестиційний проект. До таких ризиків належать ризик валютних курсів та відсоткових ставок, інфляційний ризик, ризик збільшення конкуренції в галузі, ризик виходу на ринок нових гравців. Означені ризики можливі як для окремих інвестиційних проектів, так і для підприємства загалом. Існування ризику інвестиційного проекту зумовлене неможливістю з повною достовірністю прогнозувати кінцеві результати його реалізації. В умовах невизначеності для прийняття правильного управлінського рішення щодо аналізування ризиків інвестиційних проектів використання ефективних методів діагностування завжди буде позитивним.

Система ризиків інвестиційних проектів підприємств дуже складна, кожний її окремий елемент або одночасне поєднання впливу кількох елементів може стати причиною недоотримання доходу, а іноді навіть втрати самої інвестиції, тому управління

ризиками – це вид управлінської діяльності щодо їхньої класифікації, ідентифікації, аналізу та оцінювання, а також розроблення та вжиття заходів захисту від ризику.

Ризик-менеджмент (управління ризиками) – це процес прийняття та виконання управлінських рішень, спрямованих на запобігання ймовірності виникнення несприятливого результату й мінімізацію можливих втрат, викликаних його реалізацією, а також шанс отримати прибуток за сприятливих обставин.

Ключова мета ризик-менеджменту полягає в конкурентній перевазі у сфері управління безпекою. Це може бути досягнене у таких двох випадках:

- знижена ймовірність небезпечних подій і, відповідно, розмір можливих збитків;
- максимізована потенційна вигода в ризикових ситуаціях.

Аналіз економічної літератури показав, що більшість авторів виділяє переважно такі чотири методи нейтралізації інвестиційних ризиків:

- уникнення ризику;
- утримання (прийняття) ризику (разом із внутрішнім страхуванням);
- зниження ризику (шляхом диверсифікації, лімітування, хеджування);
- передача ризику (зовнішнє страхування).

Способами, якими можна досягти бажаних результатів, є диверсифікація, придбання додаткової інформації про вибір і результати, лімітування, страхування тощо.

Під час застосування цих способів є можливість запобігти втратам підприємства чи мінімізувати їх від інвестиційних ризиків, що підвищує ефективність інвестиційної діяльності підприємств. Для оцінювання ризику інвестиційних проєктів частіше за все використовують кількісні методи, такі як статистичний метод, метод аналізу чутливості, метод розрахунку критичних точок, методи сценаріїв та імітаційного моделювання, метод коригування ставок дисконтування.

Управління ризиками інвестиційного проєкту складається з чотирьох основних компонентів, таких як визначення ризиків, оцінювання ризиків, розроблення заходів реагування на ризики й контроль ризиків.

Сучасне управління інвестиційним ризиком базується на концепції прийнятного ризику, що передбачає вжиття системи заходів впливу на рівень ризику до прийнятного значення.

В наш час глобалізації економіки методи оцінювання ризиків занадто недосконалі, а методи прогнозування містять помилки, які можуть дорого обійтись підприємству. Ризик-менеджер повинен мати нестандартне мислення щодо уникнення ризиків.

Чим вище очікувана прибутковість від інвестицій, тим більше кількість ризиків, які доведеться прийняти. Оптимальним виходом з такої ситуації є планування вкладення грошей на тривалий час, адже падіння котирувань у моменті компенсуються загальним зростанням ринків.

Як правило, спостерігаючи за осіданням на фінансових ринках, інвестор починає нервувати й

прагне позбутися від здешевлення активів. Це не дуже раціональна поведінка. Оскільки якщо у вас спочатку є запас часу, то розумним буде перечекати падіння. Навпаки, подібні ситуації – це добра можливість для вкладень. На тривалій дистанції з великою ймовірністю ринки відновляться й продемонструють зростання.

Для стабільного зростання прибутковості компанії потрібна продумана стратегія ризик-менеджменту, в основі якої лежить розвиток можливостей для збільшення прибутку та зменшення суми очікуваних збитків. Її розроблення зводиться до пошуку відповідей на питання про те, якою є мета підприємства, які ресурси та дії знадобляться для їх здійснення, як знизити рівень пов'язаних з цим загроз.

Грамотний підхід до аналізу інформації, наявних ризиків і можливості їх усунення або мінімізації дасть змогу значно поліпшити фінансові результати інвестиційного проєкту.

**Висновки.** Отже, інвестиційний ризик є невід'ємним елементом підприємницької діяльності будь-якого суб'єкта господарювання. Важливою функцією інвестиційного ризику є розвиток соціального-економічного прогресу, тому що інвестиційні проєкти спрямовані на розвиток підприємств та економіки загалом. Актуальність проблеми вдосконалення управління ризиком інвестиційного проєкту забезпечується високою об'єктивною значущістю, складністю, специфікою формування й функціонування вітчизняної економіки. Важливо вміти ефективно керувати інвестиційним ризиком за допомогою методик і класифікацій, відповідних вимогам. Ці заходи необхідні для того, щоб оптимізувати процес прийняття подальших управлінських рішень, пов'язаних з інвестиційними ризиками, та знайти шляхи їх мінімізації.

#### Бібліографічний список:

1. Гончаренко О.М. Управління ризиками в процесі реалізації інвестиційного проєкту. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2009. № 36. С. 41–45. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/147036969.pdf> (дата звернення: 22.08.2020).
2. Вяткин В.Н. Управление рисками фирмы: программы интегративного риск-менеджмента. Москва : Финансы и статистика, 2006. 398 с.
3. Вітлінський В.В. Концептуальні засади ризикології у фінансовій діяльності. *Фінанси України*. 2003. № 3. С. 3–7.
4. Руководство к Своду знаний по управлению проектами (Руководство РМВОК). Project Management Institute. 2008. URL: <https://www.pmi.org/pmbok-guide-standards> (дата звернення: 20.06.2020).
5. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навчальний посібник. 2-ге вид. Київ : Каравела, 2008. 432 с. ISBN 966-8019-66-0. URL: <https://skaz.com.ua/literatura/2894/index.html> (дата звернення: 21.06.2020).
6. Балабанов И.Т. Риск-менеджмент. Москва : Финансы и статистика. 1996. 188 с.
7. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. Київ : Ника-Центр, 2008. 544 с.

#### References:

1. Goncharenko O.M. (2009) Upravlinnya ryzykamy v protsesi realizatsiyi investytsiynoho proektu. [Risk management in the process of investment project implementation]. Bulletin of socio-economic research. № 36. S. 41–45 (in Ukrainian).

- URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/147036969.pdf> (accessed: 22 June 2020).
2. Vyatkin V.N. (2006) *Upravlenye riskamy firmy: Prohrammy yntehratyvnoho risk-menedzhmenta* [Firm risk management: Integrative risk management programs]. Moscow : Finance and Statistics, 398 p. (in Russian).
  3. Vitlinsky V.V. (2003) *Kontseptual'ni zasady ryzykolohiyi u finansoviy diyal'nosti* [Conceptual principles of risk in financial activities] Finance of Ukraine. Press of Ukraine. № 3. P. 3–7 (in Ukrainian).
  4. Guide to the Project Management Knowledge Code (RM-VOK Guide). Project Management Institute. 2008. URL: <https://www.pmi.org/pmbok-guide-standards> (accessed: 20 June 2020).
  5. Duka A.P. (2008) *Teoriya ta praktyka investytsiynoyi diyal'nosti. Investuvannya* [Theory and practice of investment activities. Investing] Textbook. The method. 2nd type. Kyiv : Karavela. 432 p. ISBN 966-8019-66-0 (in Ukrainian). URL: <https://skaz.com.ua/literatura/2894/index.html> (accessed: 21 June 2020).
  6. Balabanov I.T. (1996) *Rysk-menedzhment* [Risk management]. Moscow : Finance and Statistics. 188 p. (in Russian).
  7. Blank I.A. (2008) *Ynvestytsyonny menedzhment* [Investment management]. Kyiv : Nika-Center. 544 p. (in Ukrainian).

УДК 336.761.6

DOI: <https://doi.org/10.32840/1814-1161/2020-3-37>

**Вінокуров Я.О.**

аспірант кафедри фінансових ринків  
Університету державної фіскальної служби України

**Vinokurov Yaroslav**

Postgraduate Student at Financial Markets Department  
University of State Fiscal Service of Ukraine

## ВПЛИВ ПІДВИЩЕННЯ ЛІКВІДНОСТІ ПЕРВИННОГО РИНКУ ОБЛІГАЦІЙ ВНУТРІШНЬОЇ ДЕРЖАВНОЇ ПОЗИКИ НА ЛІКВІДНІСТЬ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ У 2019 РОЦІ

## THE IMPACT OF INCREASING THE LIQUIDITY OF THE PRIMARY MARKET OF DOMESTIC GOVERNMENT BONDS ON THE LIQUIDITY OF THE FOREIGN EXCHANGE MARKET OF UKRAINE IN 2019

*У статті проаналізовано ситуацію, що склалася на первинному ринку облігацій внутрішньої державної позики України у 2019 році, та її вплив на валютний ринок шляхом збільшення пропозиції іноземної валюти. Автор аналізує вплив відкриття ринку облігацій внутрішньої державної позики України для іноземних інвесторів на ліквідність цього інструменту. Також проводиться аналіз причин збільшення пропозиції валюти на валютному ринку України у 2019 році та ролі інвестицій нерезидентів у державний борг України. За результатами дослідження було надано оцінку ступеня впливу інвестицій нерезидентів у державний борг України на ліквідність валютного ринку та зміну тенденції девальвації гривні на ревальвацію, що відбулась у 2019 році, проаналізовано вплив інших факторів на формування надлишкової ліквідності іноземної валюти на валютному ринку.*

**Ключові слова:** валютний ринок, ОВДП, фондовий ринок, ліквідність фондового ринку, ліквідність валютного ринку.

*В статье проанализирована ситуация, сложившаяся на первичном рынке облигаций внутреннего государственного долга Украины в 2019 году и ее влияние на валютный рынок путем увеличения предложения иностранной валюты. Автор анализирует влияние открытия рынка облигаций внутреннего государственного долга Украины для иностранных инвесторов на ликвидность этого инструмента. Также проводится анализ причин увеличения предложения валюты на валютном рынке Украины в 2019 году и роли инвестиций нерезидентов в государственный долг Украины. По результатам исследования была дана оценка степени влияния инвестиций нерезидентов в государственный долг Украины на ликвидность ва-*