

УДК 336.763:67.08

НАПРЯМИ МОДЕРНІЗАЦІЇ НАФТОГАЗОВОГО КОМПЛЕКСУ УКРАЇНИ ЧЕРЕЗ УПРАВЛІННЯ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

Худолій Ю.С., Василенко О.О.

Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка

У статті розглянуто передумови, чинники та тенденції розвитку нафтогазового комплексу України, окреслено основні проблеми його функціонування і перешкоди подальшого розвитку. Досліджено ринок фінансових інструментів як засобу забезпечення сталого розвитку нафтогазового комплексу. У роботі обґрунтовані можливості модернізації нафтогазового комплексу України через управління цінними паперами. Представлена схема застосування ОВДП та цільових облигацій в фінансуванні нафтогазового комплексу України, розрахована структура оптимального портфеля цінних паперів за моделлю Квасі-Шарпа. **Ключові слова:** нафтогазовий комплекс, нафтогазовий ринок, енергетичний ринок, сталий розвиток, фінансові інструменти, цінні папери, облигації внутрішньої державної позики, цільові облигації, інвестори.

Постановка проблеми. Нафтогазова галузь України – це стратегічна галузь паливно-енергетичного комплексу, яка забезпечує економічну та енергетичну безпеку кожної держави. На жаль сучасний її стан вкрай незадовільний, що пояснюється екстенсивним шляхом розвитку, застарілим станом матеріально-технічної бази, недофінансуванням.

Одним із найважливіших стратегічних та пріоритетних напрямів розвитку нафтогазової галузі є забезпеченість країни власними ресурсами нафти та газу. Проте самозабезпечення неможливо буде досягти без комплексного оновлення нафтогазового комплексу. Розвиток нафтогазовидобування в Україні є проблемою, вирішення якої значною мірою залежить від впровадження нових технологій та удосконалення механізму фінансування інноваційних проектів.

Під час впровадження інновацій необхідно правильно обрати фінансовий інструмент серед розмаїття представлених на ринку аби, з одного боку, забезпечити залучення максимальної кількості грошових ресурсів для підприємств нафтогазової галузі, а з іншого, зацікавити інвестора якісними характеристиками: дохідністю, мінімальною ризикованістю, ліквідністю.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання розвитку паливно-енергетичного комплексу України, а зокрема й нафтогазової галузі досліджено у працях багатьох вчених, серед яких варто виділити: М. Данилюка, І. Діяка, М. Ковалка, О. Панібрацьку, А. Шидловського, О. Шпака, О. Сердюченка С. Лобанову та інших.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Окрім дослідження сучасного стану нафтогазового комплексу України важливим залишається вивчення та впровадження можливості застосування фінансових інструментів задля забезпечення його сталого розвитку.

Мета статті. Метою дослідження є обґрунтування напрямів удосконалення нафтогазового комплексу України через управління цінними паперами.

Виклад основного матеріалу. Підприємства нафтогазової галузі суттєво впливають на забезпечення життєдіяльності населення і функціонування промислових підприємств. У сучасних умовах необхідність модернізації та техніко-технологічного переозброєння підприємств нафтогазової галузі є вкрай актуальною та значною через

особливе значення їх продукції для подальшого соціально-економічного розвитку і забезпечення безпеки країни. Стан фізичного та морального зносу основних засобів та споруд, несвоєчасність та недостатність планово-попереджувального ремонтного обслуговування зумовлюють прискорення їх вибуття з експлуатації.

Україна достатньо забезпечена розвіданими родовищами нафти і газу. На даний час в Україні знаходяться в роботі 350 родовищ: нафтових – 78; газових – 89; газоконденсатних – 111; нафтоконденсатних – 59; газонафтових і нафтогазових – 13. За величиною запасів: великих – 5; середніх – 26; дрібних – 319. Проте, попри значну кількість, більшість родовищ є досить малими, а їх частка у загальному обсязі видобутку вуглеводнів незначна. На сьогодні більшість з нафтових родовищ освоєні на 85%, а газових на 77% [1]. Перспективи нафтогазовидобутку в Україні могли б бути пов'язані з акваторіями Чорного та Азовського морів. Прогнозні ресурси вуглеводнів акваторій морів обліковуються в обсязі близько 1,9 млрд тонн умовного палива. Однак за сьогоднішніх умов політичної та економічної нестабільності ускладнюється можливість розвитку галузі в цьому напрямі. А з огляду на те, що у 2014 році Україна тимчасово втратила цей потужний нафтогазовий регіон, актуальним етапом у розвитку нафтогазової галузі має стати збільшення геологорозвідувального потенціалу нашої країни, задля виявлення нових покладів нафти та газу. Наразі, що початкові потенційні ресурси вуглеводнів (нафта + газ + газоконденсат) в Україні оцінюються в 10763,14 млн т у.п. З початком розробки покладів нафти і газу з надр України видобуто 1784,3 млрд м³ газу, нафти – 297,7 млн т і 64,8 млн т газового конденсату, що становить 2728,0 млн т у.п. Перспективи збільшення видобутку вуглеводнів пов'язані з попередньо розвіданими запасами (категорія С2), перспективними ресурсами підготовлених для глибокого буріння площ (категорія С3) і прогнозними ресурсами виявлених площ (категорія Д1+Д2) (табл. 1) [1].

Тобто за умов інвестиційних асигнувань у геологорозвідувальну галузь на території України можуть бути відкриті значні запаси нафтової та газової сировини.

Важливою проблемою залишається нафтопереробна галузь, попри достатні потужності нафтопереробних заводів, маючи кваліфіковані ка-

дри, завантаження НПЗ катастрофічно упало. Із шести нафтопереробних заводів України ні один не може конкурувати з європейськими підприємствами, а останніми роками єдиними НПЗ, що працює є Кременчуцький. До цього призвели наступні фактори.

1. Морально застаріла технічна база та давно зношені основні фонди. За останні десятиліття оновлення основних фондів НПЗ шляхом інвестування в їх розвиток не здійснювалось. Потужності заводів використовувались, але у модернізації основних фондів і технічне переоснащення кошти не вкладались. На сьогодні плани щодо переведення українських НПЗ на виробництво продукції згідно з європейським стандартам (Євро-4, Євро 5) не реалізовано.

2. Несприятлива цінова кон'юнктура на вітчизняному ринку нафтопродуктів. Значна залежність цін на паливе від курсу гривні до іноземних валют. Суттєва девальвація національної грошової одиниці призвела до того, що низька глибина перероблювання і висока собівартість продукції знизили завантаження НПЗ додатково майже на 10% за один рік [2].

Таблиця 1

Ресурсна база вуглеводнів в Україні

Ресурс	Од. виміру	Запаси	Ресурси
Природний газ	млрд. м ³	1094	4292
Нафта	млн. тонн.	137	705
Газоконденсат	млн. тонн.	69	336

Джерело: [1]

Незадовільний стан українських нафтопереробних заводів став однією з причин збільшення імпортової залежності України у нафтопродуктах [2].

Пріоритетними напрямками розвитку нафтовидобувної галузі є досягнення фінансової стабільності та стабілізації видобутку вуглеводнів. Доцільним є здійснення поліпшення використання наявної сировинної бази шляхом:

- впровадження сучасних технологій та сучасних методів інтенсифікації видобутку нафти і підвищення нафтовіддачі пластів;
- збільшення обсягів експлуатаційного буріння;
- технічного переоснащення нафтовидобувних підприємств їх реконструкції;
- розвитку робіт з підвищення нафтогазоконденсатовіддачі родовищ;
- ефективного використання фінансових механізмів (ОВДП, цільові облігації) [3].

Сьогодні одним із провідних підприємств паливно-енергетичного комплексу є Національна акціонерна компанія «Нафтогаз України». Ця компанія відіграє важливу роль не тільки для розвитку ПЕК, але й для економіки країни загалом. Позитивними моментами є те, що НАК:

- розробляє стратегію розвитку нафтогазової галузі;
- забезпечує ефективне функціонування та подальший розвиток нафтової та газової промисловості;
- здійснює структурну перебудову галузі відповідно до ринкових умов господарювання;
- забезпечує потребу промислових і побутових споживачів у паливно-енергетичних ресурсах;

– забезпечує надійний транзит нафти і природного газу до країн Центральної і Західної Європи [4].

До складу НАК «Нафтогаз України» входять три дочірні компанії, п'ять дочірніх підприємств, два державних акціонерних товариства і два відкритих акціонерних товариства [5].

Проте, не дивлячись на те, що компанія видобуває до 80% нафти та газу в Україні від загальної кількості нафтогазових ресурсів, що видобуваються, фінансовим результатом її діяльності є збиток, а тому інноваційні процеси в нафтогазовій галузі повинні торкнутись не лише приватних підприємств, а й державного нафтогазового гіганта.

З метою сприяння реалізації в Україні енергоощадної моделі розвитку економіки було розроблено Енергетичну стратегію України до 2030 року [6]. Ключовими завданнями, що направлені на реалізацію Енергетичної стратегії України є наступні:

- створення ефективної системи управління та регулювання паливно-енергетичним сектором;
- стимулювання конкурентних відносин на ринках енергетичних ресурсів та пов'язаних з ними послуг;
- впровадження нових технологій, прогресивних стандартів та ін. з метою суттєвого зменшення та мінімізації енергомісткості національної економіки;
- підвищення ефективності та кількості видобутку та виробництва власних енергоресурсів;
- розподіл та мінімізація зовнішніх джерел енергетичних продуктів;
- формування економічно обґрунтованої цінової політики щодо енергетичних продуктів;
- створення економічних та правових умов з метою залучення до ПЕК приватних інвестицій, нових технологій і сучасного досвіду ефективної роботи та ін. [6].

Аналіз сучасного стану паливно-енергетичного комплексу України дозволяє дійти висновку, що його подальший розвиток та ефективне функціонування потребує значних інвестиційних ресурсів: 1821 млрд грн до 2030 р., напрями застосування цих інвестицій наведено у таблиці 2 [6].

Безпосередньо нафтогазова промисловість потребує інвестицій у розмірі 562 млрд грн, які будуть витрачені на:

- 1) розвиток і модернізація газорозподільної системи – 50 млрд грн;
- 2) модернізація газотранспортної системи – 47-58 млрд грн;
- 3) модернізація нафтогазотранспортної системи – 5-7 млрд грн;
- 4) інвестиції в розвідку та видобуток традиційного газу (збільшення глибини буріння, розширення використання заходів підвищення віддачі пластів) – 110-125 млрд грн;
- 5) інвестиції в розвідку та видобуток нетрадиційного газу: газу щільних порід – 55-65 млрд грн, сланцевого газу – 35-45 млрд грн, метану вугільних пластів – 12-15 млрд грн;
- 6) видобуток нафти з традиційних родовищ: інвестиції в розвідку та видобуток – 30-40 млрд грн;
- 7) видобуток нафти та газу з глибоководного шельфу – 135-150 млрд грн;
- 8) біопаливо: розвиток інфраструктури для виробництва та дистрибуції біоетанолу – 6-8 млрд грн;

9) нафтопереробна галузь: модернізація НПЗ із метою збільшення глибини перероблення і поліпшення якості палива – 29-44 млрд грн [6].

Таблиця 2
Розрахунок сумарних інвестицій ПЕК до 2030 року

Напрямок	Інвестиції, млрд грн		
	Усього, 2017–30 рр.	2017–2025 рр.	2025–2030 рр.
Електро- і теплоенергетика, у т.ч.	785	382	403
Електричні мережі	187	103	84
Теплова генерація	324	147	177
Гідрогенерація	60	50	10
ВДЕ	130	40	90
Система теплопостачання	84	42	42
Атомна енергетика	391	127	264
Вугільна промисловість	83	64	19
Нафтогазова промисловість, у т.ч.	562	176	386
Газотранспортна система	52	30	22
Газорозподільна система	50	30	20
Нафтогазотранспортна система	7	3	4
Видобуток газу	316	60	256
Видобуток нафти	93	20	73
Розвиток біопалив	7	4	3
Нафтопереробка	37	29	8
Сумарні інвестиції	1821	749	1072

Джерело: [6]

Ситуація яка наразі склалася у нафтогазовому комплексі вимагає активізації інвестиційної діяльності, стимулювання якої творить умови для залучення значних фінансових ресурсів. Загальновідомо, що джерелами інвестицій, як чинника економічного зростання, є зовнішні і внутрішні вкладення. На сьогодні Україна має значні проблеми з обслуговуванням зовнішнього боргу, тому варто орієнтуватися передусім на внутрішні джерела інвестування. Одним з основних напрямів у інвестиційній сфері є акумулювання фінансових ресурсів на фондовому ринку і спрямування їх на інвестиційну діяльність [7].

З огляду на те, що розвиток нафтогазової галузі потребує значних капіталовкладень доцільно було б розділити асигнування на державні та позадержавні і дослідити наступні фінансові інструменти фондового ринку: ОВДП та цільові облигації (рис. 1).

Облигації внутрішньої державної позики й на сьогодні активно використовуються задля підтримки життєздатності НАК «Нафтогаз України», проте замість того, щоб стимулювати розвиток державного підприємства вони лише покривають збитки від його діяльності. В історії розвитку нафтогазової галузі присутні випадки ефективного використання відповідного фінансового інструмента, так протягом 2011–2012 рр. було придбано дві плаваючі бурові установки для ДАТ «Чорноморнафтогаз» загальною вартістю

800 млн дол, проте наявність корупційних схем у вищих ешелонах влади призвела до того, що завдяки цій угоді народ України фактично втратив 400 млн дол. Через завищену вартість відповідних установок та ще 60 млн дол на придбання буксирів для транспортування бурових установок.

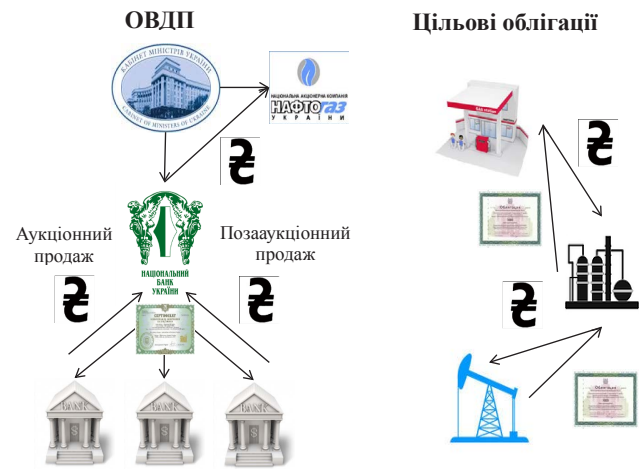


Рис. 1. Схема застосування ОВДП та цільових облигацій в фінансуванні нафтогазового комплексу України

Джерело: розроблено авторами

Щодо приватних підприємств галузі то їх інноваційний розвиток може бути забезпечений завдяки випуску цільових облигацій, з одного боку це дасть змогу підприємствам залучити вільні кошти населення задля модернізації чи реконструкції власних засобів виробництва з іншого цей цінний папір потенційно привабливий для інвесторів.

На сьогодні все більш актуальною стає необхідність фінансування господарства коштом саме підприємницьких структур, а не державних капіталовкладень. Держава повинна більше зосередитись на методах прямого впливу на активізацію інвестиційного процесу, через макроекономічні регулятори. Проте, є галузі економіки і виробництва, продукція яких має стратегічний характер. Сюди, передусім, ми відносимо паливно-енергетичний, металургійний та агропромисловий комплекси [8].

На сьогоднішньому етапі розвитку фінансового ринку найдієвішим механізмом, який забезпечує його динамічний розвиток є інвестиційний ринок. Саме тому необхідне прозоре розуміння сутності інвестицій, джерел їх формування та значення цінних паперів у цьому процесі. Тому що з розвитком цінних паперів зростає їх роль у функціонуванні інвестиційного механізму. А ефективність ринку цінних паперів безпосередньо залежить від ефективності фінансового, інвестиційного та інших ринків, стабільності в економіці держави та інших чинників [9].

В сучасних умовах вітчизняні підприємства активно використовують ринок цінних паперів як один з інструментів залучення довгострокових інвестицій. Проте, не всі інструменти мають інвестиційну природу. До інвестиційних цінних паперів варто віднести ті, які випускаються з метою подальшого розвитку емітента, забезпечують процес розширеного відтворення та приносять інвестору вигоди від здійсненого за його

кошти приросту капіталу емітента. До таких цінних паперів належать акції й облигації, за їх допомогою емітент має можливість мобілізувати необхідні фінансові ресурси. Залучення інвестицій за допомогою випуску цінних паперів, на відміну від банківського кредитування, дозволяє підприємствам залучати кошти на більше тривалий строк з меншими витратами серед більше широкого кола потенційних інвесторів і забезпечує інвесторам більшу гарантію повернення коштів, знижуючи рівень системного ризику [7].

Водночас важливим фактором залишається визначення ефективності використання названих фінансових інструментів для розвитку нафтогазового комплексу.

Ринок цінних паперів розширює можливості інвестиційної діяльності та має можливість найбільш швидкого та оптимального перетворення заощаджень в інвестиції [7].

Водночас важливо враховувати такі показники інвестиційних портфель, як дохідність та ризик. Саме знижені ризики в інвестиційній діяльності найбільше приваблюють можливих капіталовкладників. Оптимізація портфелю цінних паперів слугує механізмом формування такого портфелю цінних паперів, який би задовольнив потреби інвестора за двома складовими: прибутками та ризиком, важливо аби він також був достатньо диверсифікований.

Дохідність та ризик основні є базовими характеристиками цінного паперу. Ризиком є ймовірність або втрати коштів або неотримання прибутку від вкладень у цінні папери. Зазвичай цінні папери, які характеризуються мінімальним ризиком, мають низький рівень дохідності, а цінні папери, які мають високу дохідність характеризуються високим рівнем ризику.

Найчастіше для оцінки цих характеристик портфелю цінних паперів використовують 2 моделі: модель Марковіца та модель Шарпа. Ці моделі адаптовані під умови відносно стійких фондових ринків західноєвропейських країн.

На жаль, український фондовий ринок поки що не відноситься до таких. Тому була створена модель, яка спроможна функціонувати в умовах нестабільного українського фондового ринку. Нова модель має назву Квазі-Шарп. Вона ґрунтується на взаємозв'язку дохідності кожного цінного папера з деякого набору N цінних паперів з дохідністю одного портфелю з цих паперів [10, 11, 12].

Модель Квазі-Шарпа варто використовувати при дослідженні відносно незначної кількості цінних паперів, що емітовані в певній галузі. На її основі можна підтримувати оптимальну структуру вже наявного портфелю. Ключовим недоліком моделі є те що вона не враховує впливу глобальних процесів.

Основні припущення моделі Квазі-Шарп полягають у наступному:

- 1) як характеристика дохідності цінного папера розраховується математичне очікування дохідності;
- 2) під одним портфелем цінних паперів слід розуміти портфель, що складається з сукупностей цінних паперів, що розглядаються у рівних пропорціях;
- 3) лінійною функцією описується взаємозв'язок між дохідністю цінного папера та дохідністю одного портфелю;

4) під ризиком цінного папера слід розуміти ступінь залежності змін дохідності цінного папера від змін дохідності одного портфелю;

5) дані минулих періодів, використані при розрахунку дохідності та ризику, відбивають повною мірою майбутнє значення дохідності [10, 11, 12].

При використанні моделі Квазі-Шарп є ризик того, що оцінена дохідність цінного папера не належатиме вибудованій лінії регресії. Даний ризик називають залишковим. Він визначає ступінь розподілу значень дохідності цінного папера навколо лінії регресії. Залишковий ризик i -го цінного папера позначають b_{ei} .

За моделлю Квазі-Шарп дохідність портфелю цінних паперів – це середньозважена дохідність цінних паперів, що його складають:

$$R_p = \sum_{i=1}^N (\bar{R}_i W_i) + (R_{sp} - \bar{R}_{sp}) \sum_{i=1}^N (\beta_i W_i) \quad (1)$$

де R_p – очікувана дохідність одного портфелю;

R_i – дохідність цінного папера;

β_i – коефіцієнт регресії;

\bar{R}_i – середня дохідність цінного папера за минулі періоди;

R_{sp} – середня дохідність одного портфелю за минулі періоди.

Ризик портфелю цінних паперів визначається за формулою:

$$\sigma_p = \sqrt{\sum_{i=1}^N (\beta_i W_i)^2 \sigma_{sp}^2 + \sum_{i=1}^N (\sigma_{bi}^2 W_i^2)} \quad (2)$$

де σ_{sp} – ризикованість одного портфелю.

З використанням моделі Квазі-Шарп для розрахунку характеристик портфелю пряма задача набуває вигляду:

$$\begin{cases} \sum_{i=1}^N (\bar{R}_i W_i) + (R_{sp} - \bar{R}_{sp}) \sum_{i=1}^N (\beta_i W_i) \rightarrow \max \\ \sqrt{\sum_{i=1}^N (\beta_i W_i)^2 \sigma_{sp}^2 + \sum_{i=1}^N (\sigma_{bi}^2 W_i^2)} \leq \sigma_{req} \\ \sum W_i = 1 \end{cases} \quad (3)$$

Відповідно, зворотня задача має наступне кінцеве зображення:

$$\begin{cases} \sum_{i=1}^N (\bar{R}_i W_i) + (R_{sp} - \bar{R}_{sp}) \sum_{i=1}^N (\beta_i W_i) \geq R_{req} \\ \sqrt{\sum_{i=1}^N (\beta_i W_i)^2 \sigma_{sp}^2 + \sum_{i=1}^N (\sigma_{bi}^2 W_i^2)} \rightarrow \min \\ \sum W_i = 1 \end{cases} \quad (4)$$

Загальний ризик вкладень у даний цінний папір складається з декількох ризиків: 1) b -ризик, тобто ризику зниження дохідності при падінні дохідності одного портфелю; 2) залишкового ризику b_{ei} , тобто ризику зниження дохідності при падінні дохідності одного портфелю; 3) залишкового ризику b_{ei} , тобто ризику зниження дохідності і невідповідності лінії регресії [10, 11, 12].

На основі даних (табл. 3) розраховано характеристики кожного цінного папера (коефіцієнт

б, середня дохідність і залишковий ризик), а також дохідність та ризик одиничного портфеля. Результат розрахунку характеристик цінних паперів показано у (табл. 4). Дохідність одиничного портфеля і його ризик показано у (табл. 5). При числовому моделюванні було задано необхідну дохідність портфеля 4%, допустимий ризик портфеля 8%, очікувану дохідність одиничного портфеля 3%. Користуючись вбудованою функцією табличного процесора Excel «пошук рішення», розв'язані пряма і зворотня задачі по оптимізації фондового портфеля. Опрацювавши дані, було обраховано оптимальні структури фондового портфеля з паперів, які забезпечують максимально можливу дохідність при заданому рівні ризику (пряма задача) або мінімально можливий ризик при заданій дохідності (зворотня задача). Одержані результати наведено у таблиці 5.

Таблиця 3
Вихідні дані про вартість цінних паперів

Дата	Цінний папір					
	A	B	C	D	E	F
1	883,41	915,34	874,09	854,47	912,55	871,80
2	882,84	918,35	873,37	855,05	915,38	871,04
3	889,93	929,41	880,08	859,43	926,31	877,66
4	899,36	943,92	889,07	865,25	940,69	886,55
5	870,67	967,27	907,71	876,62	964,00	905,02
6	889,79	940,47	879,15	845,02	937,33	876,53
7	908,03	956,67	897,47	865,74	953,54	894,88
8	928,06	976,26	917,33	884,14	973,16	914,68
9	941,9	988,52	931,2	899,12	985,43	928,56
10	951,66	1004,55	940,03	895,87	1001,42	937,15
11	925,98	974,43	962,13	913,4	1018,96	959,23
12	931,55	985,6	920,13	876,82	982,62	917,31

Джерело: обраховано авторами

Таблиця 4
Характеристики цінних паперів

Цінний папір	Коефіцієнт β	Середня дохідність	Залишковий ризик
A	-0,01	0,50	0,03
B	0,65	0,69	0,03
C	1,39	0,49	0,05
D	1,36	0,26	0,05
E	1,24	0,69	0,04
F	1,39	0,49	0,05

Джерело: обраховано авторами

Таблиця 5
Структура оптимального портфелю за моделлю Квазі-Шарп

Прогноз	
Цінні папери	Структура портфеля
	Пряма задача
A	0,93%
B	0,06%
C	0%
D	0%
E	0,01%
F	0%
Характеристики оптимального портфеля	Дохідність 51,17% Ризик 5%

Джерело: обраховано авторами

Модель Квазі-Шарп раціонально застосовувати при розгляді порівняно невеликої кількості цінних паперів, що належать одній або кільком галузям. З допомогою її добре підтримувати оптимальну структуру вже наявного портфеля. Основний недолік моделі – розглядається окремий сегмент фондового ринку, без урахування глобальних тенденцій.

Отже, варто зауважити, що локомотивом загального розвитку інвестиційної спрямованості фінансового потенціалу ринку цінних паперів повинен стати первинний ринок, де шляхом емісії цінних паперів та їх вдалому розміщенні, отримані довгострокові фінансові ресурси направлятимуться на розвиток підприємств та галузей реального сектору економіки. На сьогодні фондовий ринок України відірваний від потреб реального сектору економіки та розвивається в спекулятивному напрямку про що свідчить переважаючий обсягу вторинного ринку цінних паперів над операціями на первинному ринку. Так, за 2013 рік обсяг біржових контрактів з цінними паперами на вторинному ринку становив 448,83 млрд грн або 96,85% від загального обсягу торгів. В той час як на первинному ринку обсяг біржових контрактів з цінними паперами у 2013 році становив 14,605 млрд грн. Водночас у 2014 році було здійснено випуск облігацій внутрішньої державної позики на суму приблизно 218 млрд грн, серед яких частка спрямована на НАК «Нафтогаз України» становила 45%. Як ми бачимо важливим напрямом покращення фінансової ситуації на ринку цінних паперів є реформування ринку державних цінних паперів і надання йому інвестиційної спрямованості. В умовах, коли для поживлення ринку акцій необхідним буде деякий час, ринок державних цінних паперів може стати одним з реальних джерел інвестицій. Важливе усвідомлення полягає у тому, що ринок цінних паперів України повинен розвиватися шляхом концентрації та централізації торгівлі українськими корпоративними цінними паперами й усіма іншими фондовими інструментами. Основним інструментом модернізації ринку цінних паперів є його ефективне державне регулювання, що має включати комплекс заходів для перспективного розвитку ринку в короткостроковому, середньостроковому та довгостроковому періодах.

Висновки і пропозиції. Таким чином, завдяки умілому використанню фінансових інструментів фондового ринку майбутнє нафтогазового комплексу України є доволі перспективним, адже у нас є ресурси, є запаси, є нафтопереробні заводи, а головне є споживач. Завдяки ефективній інвестиційній політиці та впровадженні інновацій в нафтогазовому комплексі Україна може стати не лише енергонезалежною державою, а й експортером нафтогазових ресурсів та продуктів нафтоперероблення високої якості. Пріоритетними напрямами розвитку діяльності нафтогазової галузі промисловості повинні бути визначені такі:

- 1) збільшити власний видобуток нафти й газу та знизити собівартість робіт шляхом збільшення обсягу проходки свердловини в області буріння;
- 2) реконструювати та модернізувати НПЗ України;
- 3) впровадити ефективну політику енергоощадження;

4) збільшити геологорозвідувальні роботи, за-
для збільшення розвіданих запасів нафти й газу;

5) використовувати можливості впровадження
нетрадиційних і відновлювальних джерел енергії;

6) з метою забезпечення ефективної діяльності
здійснити інтеграцію нафто- і газотранспортних
систем України в загальноєвропейську мережу;

7) переорієнтувати Україну з транзитного по-
середника на експортера нафтогазових ресурсів
у європейські країни.

Замість забезпечення екстенсивного розвитку,
яким економіка України рухалась протягом де-
сятиліть, енергетика повинна перейти на ефек-
тивне забезпечення сталого розвитку економіки.

Список літератури:

1. Природний газ в Україні. Традиційні джерела [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ua-energy.org/upload/files/Pavlo_Zagorodniuk_Presentation_Ua.pdf
2. Проблеми та перспективи розвитку ринку нафтопродуктів у контексті забезпечення енергетичної безпеки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/nafta-89ffa.pdf>
3. Сіднева Ж.К. Оцінка стану та перспективи розвитку нафтогазовидобувної промисловості / Ж.К. Сіднева // Формування ринкових відносин в Україні. Економічні проблеми розвитку галузей та виді економічної діяльності. – № 10(65). – 2006. – С. 90–96.
4. Ніконенко У.М. Паливно-енергетичні ресурси України: сьогодення та майбутні перспективи / У.М. Ніконенко // Науковий вісник ужгородського університету. Серія Економіка. – 2014. – № 3. – С. 54–59.
5. Паливно-енергетичний комплекс України в контексті глобальних енергетичних перетворень. – К.: Українські енциклопедичні знання, 2004. – 468 с.
6. Проект «Енергетичної стратегії України на період до 2030 року». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/n0002_120-13
7. Івахненко І.С. Вплив ринку цінних паперів на інвестування в реальний сектор економіки / І.С. Івахненко // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія: Економіка. – 2015. – № 2. – С. 60–68.
8. Планування видатків на народне господарство [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://library.if.ua>
9. Роль цінних паперів у функціонуванні інвестиційного механізму [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.libr.dp.ua/site-libr>
10. Савчук В. Оптимізація фондового портфелю / В. Савчук, В. Дудка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.management.com.ua/finance/fin013.html>
11. Чернов В.Г. Застосування нечітких обчислень під час ухвалення рішень про формування інвестиційного портфелю / В.Г. Чернов, О.В. Дорохов, Л.П. Дорохова // Економіка розвитку, 2015. – № 2(74). – С. 93–99.
12. Livingston L. Adding Markowitz and Sharpe to portfolio investment projects / L. Livingston // Business Education and Accreditation. – 2013. – Vol. 5, issue 2. – P. 79–95.
13. Енергетична галузь України: підсумки 2015 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://docplayer.net/33123188-Energetichna-galuz-ukrayini-pidsumki-2015-roku.html>

Худолий Ю.С., Василенко А.О.

Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка

НАПРАВЛЕНИЯ МОДЕРНИЗАЦИИ НЕФТЕГАЗОВОГО КОМПЛЕКСА УКРАИНЫ ЧЕРЕЗ УПРАВЛЕНИЕ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

Аннотация

В статье рассмотрены предпосылки, факторы и тенденции развития нефтегазового комплекса Украины, определены основные проблемы его функционирования и препятствия для дальнейшего развития. Исследован рынок финансовых инструментов как средства обеспечения устойчивого развития нефтегазового комплекса. В работе обоснованы возможности модернизации нефтегазового комплекса Украины путём управления ценными бумагами. Представлена схема применения ОВГЗ и целевых облигаций в финансировании нефтегазового комплекса Украины, рассчитанная структура оптимального портфеля ценных бумаг по модели Квази-Шарпа. Доказано, что использование финансовых инструментов фондового рынка и внедрение инноваций в нефтегазовом комплексе Украины позволит существенно сократить энергозависимость государства, а в перспективе стать экспортером нефтегазовых ресурсов и продуктов нефтепереработки высокого качества.

Ключевые слова: нефтегазовый комплекс, нефтегазовый рынок, энергетический рынок, устойчивое развитие, финансовые инструменты, ценные бумаги, облигации внутреннего государственного займа, целевые облигации, инвесторы.

Khudolii Y.S., Vasylenko O.O.

Poltava National Technical Yuri Kondratyuk University

THE DIRECTIONS OF MODERNIZATION THE OIL AND GAS COMPLEX OF UKRAINE THROUGH THE SECURITIES MANAGEMENT

Summary

In this article, we examined the conditions, factors, and trends in the development of oil and gas complex of Ukraine identified the main problems of its operation and barriers to further development. We investigated the financial instruments market as a tool to ensure sustainable development of oil and gas complex. We justify the possibility of upgrading the oil and gas complex of Ukraine by securities management. In the research, we have presented a scheme of using domestic state bonds and specialty bond in the financing of oil and gas complex of Ukraine, calculated the optimal structure of portfolio securities by the model quasi-Sharpe. We have been proved that the use of the financial instruments of the stock market and implementing innovations in the oil and gas complex of Ukraine will significantly reduce the state energy dependence, and in the long term will become an exporter of oil and gas resources and high-quality petroleum products.

Keywords: oil and gas complex, oil and gas market, energy market, sustainable development, financial instruments, securities, domestic state bonds, specialty bond, investors.