

*Олійник О.В., доцент Харківського національного педагогічного університету імені Г.С.Сковороди;  
Сідельнікова І.В., к.е.н., доцент Харківського національного педагогічного університету імені Г.С.Сковороди*

## **ВИКОРИСТАННЯ ЄВРООБЛІГАЦІЙ УКРАЇНСЬКИМИ БАНКАМИ ДЛЯ ЗАЛУЧЕННЯ РЕСУРСІВ НА МІЖНАРОДНИХ РИНКАХ КАПІТАЛУ В ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД**

*Стаття присвячена дослідженню зовнішніх запозичень українських фінансових установ на ринку єврооблігацій. Аналізуються основні показники, що характеризують умови випуску, рівень доходності та визначають ступінь надійності й привабливості єврооблігацій вітчизняних банків.*

**Ключові слова:** *ринки єврооблігацій, банки, обсяги емісії, рейтинг українських єврооблігацій, доходність єврооблігацій, зовнішні запозичення.*

**Постановка проблеми.** В сучасних умовах формування ринкового середовища в Україні дуже гострою та актуальною постає потреба в значних обсягах інвестиційних ресурсів.

У більшості розвинених країн саме іноземний капітал став каталізатором ділової активності та відігравав велику роль у розвитку та структурній перебудові національних економік.

Одним з найефективніших та перспективних джерел залучення зовнішніх інвестиційних ресурсів для країн з перехідною економікою є на міжнародних ринках капіталу є світовий єврооблігаційний ринок, що значно розширює їх можливості щодо вибору масштабу, місця, умов й способів залучення капіталу і є актуальним з огляду на обмежені можливості цих країн з акумулювання та розподілу коштів на внутрішніх фінансових ринках.

Єврооблігації за наявності сприятливої кон'юнктури та позитивної репутації держави та емітентів цих фінансових інструментів дозволяють вітчизняним банкам та корпораціям виходити на зовнішні ринки облігаційних запозичень та стають потужним каталізатором надходження фінансових ресурсів до банківської системи України та економіки країни в цілому.

Крім того, сьогодення диспропорція вартості капіталу на внутрішньому та зовнішньому ринку підвищує значення таких інструментів формування ресурсної бази як єврооблігації.

Посилення активності українських банків на зовнішніх ринках запозичень є об'єктивним наслідком недостатності дешевих і довгострокових ресурсів на внутрішньому фінансовому ринку.

Випускаючи єврооблігації, комерційні банки намагаються вирішити низку проблем, пов'язаних, насамперед, із необхідністю пошуку додаткових джерел коштів для фінансування активних операцій банку, зниження вартості зобов'язань, мінімізації фінансових ризиків банківської діяльності.

Посилення активності українських банків на зовнішніх ринках запозичень є об'єктивним наслідком недостатності дешевих і довгострокових ресурсів на внутрішньому фінансовому ринку.

**Аналіз актуальних досліджень.** Теоретичні та практичні проблеми взаємодії українських банків з ринком єврооблігацій досліджувались в роботах таких вітчизняних економістів, як Л.Анісімова, Т.Буй, Т.Вахнюк, Д. Гриньков, Б. Давиденко,

О. Дубинський, В.Ковальова, В. Корнеєв, Б.Луців, І. Лютий, В. Міщенко, О. Мошенець, О. Сніжко, О. Шевченко, Н. Шелудько, О.Шкарпова та інших. [1], [2].

Проте, як засвідчує аналіз їх праць, ці проблеми потребують подальшої розробки та більш ґрунтовного вивчення.

**Мета статті.** Метою даної статті є дослідження діяльності українських банків на ринку єврооблігацій у посткризовий період, а також аналіз особливостей та перспектив співпраці вітчизняних фінансових інститутів із єврооблігаційним ринком на сучасному етапі його розвитку.

**Виклад основного матеріалу.** З початку 2013 року вітчизняні фінансові установи почали активно виходити на міжнародні ринки капіталу та залучати значні обсяги ресурсів та тривалі строки за допомогою такого популярного боргового інструменту, яким є єврооблігації.

Першим на міжнародний ринок публічних запозичень вийшов ПАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України» (Укрексімбанк). 16 січня 2013 року ця фінансова установа успішно завершила транзакцію з розміщення п'ятирічних єврооблігацій на загальну суму \$500 млн. Ставка купона була зафіксована під час прайсингу на рівні 8,75% річних [15].

Лід-менеджерами виступили банки Credit Suisse Securities (Europe) Limited та Morgan Stanley & Co. International plc.

Кошти залучались Укрексімбанком за опосередкованою схемою у формі нот участі в кредиті (Loan Participation note – LPN) через свою SPV- компанію (Special Purpose Vehicle – компанія спеціального призначення) Biz Finance PLC, створену у Великобританії, яка надасть Укрексімбанку кредит на залучену у інвесторів суму.

За даними EuroWeek (авторитетний британський щотижневик EuroWeek, що входить до інформаційної групи EUROMONEY), **єврооблігації Укрексімбанку характеризувалися високим попитом**, величина якого становила \$ 1,1 млрд., що більш ніж вдвічі перевищила обсяг залучених Укрексімбанком коштів, що свідчить про значний інтерес до єврооблігацій вітчизняної фінансової установи.

Випуски українських банківських єврооблігацій купуються, як правило, переважно великими інституційними інвесторами (інвестиційними, пенсійними, страховими компаніями, хедж-фондами та банками). Зокрема, випуск євробондів Укрексімбанку привернув увагу широкого спектра інституційних інвесторів: компанії з управління активами придбали 47% розміщених облігацій, хедж-фонди – 29%, роздрібні банки та оператори ринку Private Banking – 20%, інші інвестори – 4%.

Широкою була також географічна локація покупців єврооблігацій: інвестори з США придбали 28% облігацій, Великобританії – 31%, Швейцарії – 17%, Німеччині та Австрії – 10%, інших країн ЄС – 4%, країн Азії – 6%, інших країн – 4%.

Аналізуючи цю емісію єврооблігацій Укрексімбанку, необхідно звернути увагу на ту обставину, що цей випуск буде включено до індексу ЕМВІ+, і це буде третя транзакція Укрексімбанку, що ввійшла до цього світового показника.

Рейтингові агентства вже відреагували на цей випуск боргових паперів. Moody's присвоїло випуску довгостроковий рейтинг **В3** з негативним прогнозом, а Fitch рейтинг **В (exp)**.

«Рейтинги відображають значну подушку капіталу та добрий прибуток до відрахування в резерв під знецінення кредитів, доступний для покриття збитків, комфортну ліквідність та суттєву корпоративну клієнтську базу», – зазначається у звіті Fitch.

Успіх чергового виходу Укрексімбанку на світовий ринок капіталів експерти пояснюють тим, що попит на папери емітентів з України та інших країн, що розвиваються, останнім часом значно збільшився. Нині іноземні інвестори купують саме боргові цінні папери емітентів з країн *emerging markets*, а не акції.

Необхідно зазначити, що цей випуск єврооблігацій Укрексімбанку став четвертим, що знаходиться в обігу. Крім нього, на вторинному ринку торгуються папери, що випущені в гривні на суму 2,39 млрд. грн. (еквівалент \$ 300 млн.), з погашенням в 2014 році, єврооблігації на \$ 750 млн. з погашенням у 2015 році, та на суму \$ 125 млн. з погашенням у 2016 році [12].

Вдалим маркетинг та бездоганна репутація державного банку серед міжнародних інвесторів дозволили Укрексімбанку розмістити єврооблігації в середині власної кривої доходності.

«Облігації Укрексімбанку з погашенням в квітні 2015 року торгувалися на вторинному ринку на рівні 8,5%. У той же час спред між випусками суверенних облігацій з погашенням в 2015 і 2017 рр. становить близько 35 базисних пунктів, – пояснив представник синдикату. – Таким чином, ставка купона 8,75% знаходиться всередині кривої доходності облігацій Укрексімбанку», – повідомив виданню EuroWeek представник синдикату, який мав безпосереднє відношення до угоди.

Ціна випуску також була «агресивною» в порівнянні з облігаціями партнера емітента – державного Ощадбанку, облігації якого з погашенням в 2016 році торгувалися на рівні 9,375%.

Повернення Укрексімбанку на ринок зовнішніх запозичень на початку 2013 року може стимулювати інших українських емітентів скористатися більш привабливими можливостями залучення ресурсів на міжнародних фінансових ринках, вважають в EuroWeek.

«Було приємно побачити, що Укрексімбанк знову відкриває ринок для українських емітентів в 2013 році, – цитує представника синдикату видання. – Є надія, що й інші емітенти з України зможуть наслідувати цей приклад, як це було в 2010 році» [9].

Наступним на ринок єврооблігацій в 2013 році вийшов найбільший український банк Приватбанк (за даними видання **EuroWeek**, сьогодні ПриватБанк є дев'ятим за величиною банком в Центральній і Східній Європі і четвертим банком Євразії за межами Росії), який через три роки після своєї останньої появи а євrorинку у вересні 2010 року вирішив знову вийти на зовнішній ринок публічних запозичень.

21 лютого поточного року він розмістив п'ятирічні єврооблігації на суму всього \$ 175 млн. під 10,875% річних. За інформацією учасників ринку, після відкриття підписки банк отримав заявок приблизно на \$ 200 млн. [12].

За словами джерела, знайомого з організацією розміщення єврооблігацій цієї фінансової установи, ПриватБанк розраховував залучити більшу суму (за оцінками експертів, Приватбанк планував в ході цієї транзакції залучити в обсязі \$ 500 млн.), але ринкові умови завадили цим планам.

У європейських інвесторів банки досі асоціюються з проблемами, тому купувати цінні папери вони не поспішають. Вже те, що йому вдалося розміститися, – добре. Для установи був важливий сам факт розміщення. Він міг залучити більше, але тоді і платити довелося б більше.

Лід-менеджерами розміщення виступили Credit Suisse, JP Morgan і UBS Investment Bank.

Розміщення проводилося через британську SPV Credit Finance Plc. Рейтингове агентство Fitch Ratings вже привласнило паперів очікуваний довгостроковий рейтинг **B (EXP)** і рейтинг відновлення RR4 (повернення коштів при дефолті оцінюється на рівні 31-50%). Рейтинг емітента збережений на рівні **B**.

Учасники ринку пояснюють це розміщення прагненням банку підтримувати кредитну історію, оскільки гострої необхідності в валютних ресурсах у нього немає.

ПриватБанк став першим приватним українським банком, що за останні три роки успішно розмістив свої єврооблігації на європейському ринку і, таким чином, прорвав бар'єри недовіри до фінансових інститутів країни з боку європейських інвесторів, – повідомляє EUROWEEK.

За інформацією журналу, розміщення банком єврооблігацій на суму \$175 млн. стало першою угодою українського приватного банку з 2010 року і відкриває банку можливість залучення надалі капіталу на більш привабливих умовах.

«Це однозначно гарний знак для ринку», – сказав **Josh Presley**, представник Сидикату з ринків, що розвиваються, банку Credit Swiss у Лондоні, одного з лід-менеджерів угоди ПриватБанку.

«У деяких інвесторів є питання щодо макро ситуації в Україні, але на рівні корпорацій та банків, інвестори цілком комфортні з українським кредитним ризиком».

Експерти EUROWEEK відзначають, що вихід ПриватБанку на ринки після світової фінансової кризи засвідчує і про зростаючу довіру інвесторів до української фінансової системи.

В цьому напрямку ПриватБанк є важливим прикладом, тому що він є найбільшим банком в Україні і показує активну динаміку розширення своєї присутності на ринку.

Також, на думку аналітиків Deutsche Bank, випуск ПриватБанком євробондів на \$175 млн. став одним із найбільш вигідних розміщень серед подібних випусків паперів банків регіону Центральної і Східної Європи.

При цьому, зараз новий випуск єврооблігацій ПриватБанку з погашенням в 2018 році торгується на міжнародному ринку вище номіналу (середня ціна 100.80) із прибутковістю 10.65% (при початковій прибутковості випуску 10.875%) [13].

«Зараз ситуація на зовнішніх ринках відносно сприятлива, попит на цінні папери українських емітентів є», – зазначив аналітик ринку облігацій групи «Інвестиційний капітал Україна» Тарас Котович.

Аналогічної думки дотримується і фахівець з торгівлі облігаціям Інвестиційної компанії «Конкорд Капітал» Юрій Товстенко: «Ситуація на борговому ринку визначається виключно сприятливою ринковою кон'юнктурою, внаслідок чого зріс апетит інвесторів до ризикових активів, у тому числі українських. Це, звичайно ж дозволить українським позичальникам рефінансувати свої борги і навіть залучити нові запозичення, однак говорити про відновлення довіри до країни поки що рано». Крім того, він поділяє думку цілої низки експертів, що ціна єврооблігацій ПриватБанку виявилася дуже високою [14].

Розміщення ПриватБанку виявилось набагато дорожчим, ніж у Укресімбанку.

«ПриватБанк запропонував максимально можливу ставку: залучати кошти на зовнішніх ринках дорожче 11% заборонено Нацбанком», – пояснив фахівець відділу продажів боргових цінних паперів ІК Dragon Capital Сергій Фурса [12].

З 2007 року діє обмеження ставок зовнішніх кредитів: банки можуть залучати кошти на термін до року не дорожче 9%, до трьох років – 10%, понад – 11%. НБУ робив виняток для банків лише в період кризи – з жовтня 2008 по жовтень 2009 року.

Ставка залучення ПриватБанку, втім, відповідає прибутковості паперів, що вже котируються на ринку. Нагадаємо, що у відкритому обігу знаходяться ще чотири випуски єврооблігацій ПриватБанку: на \$ 200 млн із погашенням в 2015 році, на \$ 150 млн (в 2016 році), на \$ 36,9 млн і \$ 9 млн (у 2031 році).

Під таку ж ставку – 10,875% – банк розміщував дебютні єврооблігації в 2003 році: тоді він залучив \$ 100 млн. на три роки. Вартість наступних запозичень була нижчою: у 2006 році – 8,75% річних, у 2007 році – 8%, а в 2010 році – 9,375% [12].

На внутрішньому ринку ПриватБанк залучає валюту у фізичних осіб на один рік під 9,75%.

Втім, переплачувати і залучати більші суми іноземної валюти у ПриватБанку поки немає гострої потреби – найближче велике погашення зовнішніх боргів відбудеться через два роки.

«Емітенту був важливий сам факт виходу на ринок», – зазначають експерти ринку єврооблігацій. Тим більше, що ситуація на внутрішньому ринку не сприяє нарощуванню валютної заборгованості.

Тим не менше, як зазначається у прес-релізі Приватбанку, фінустанова спрямує кошти, отримані від розміщення облігацій на європейських фінансових ринках, на кредитування економіки та українського бізнесу, в тому числі експортерів конкурентоспроможної на світових ринках продукції.

13 березня 2013 року публічне акціонерне товариство «Державний ощадний банк України» закрило книгу заявок та завершило трансакцію з розміщення п'ятирічних єврооблігацій на загальну суму 500 млн. доларів США зі ставкою купона 8,875% річних та погашенням у 2018 році [9].

Лід-менеджерами виступили провідні міжнародні інвестиційні банки – Credit Suisse, Deutsche Bank та JP Morgan.

Випуск отримав рейтинг «В3» від агентства Moody's. Міжнародне рейтингове агентство Fitch Ratings присвоїло очікуваний довгостроковий рейтинг В(еxр) і рейтинг зворотності активів RR4 майбутньому випуску облігацій SSB No.1 PLC з фіксованою ставкою і обмеженим регресом на емітента. Про це повідомляє прес-служба Fitch.

Надходження за облігаціями будуть використані виключно для фінансування номінованого в доларах кредиту ВАТ «Державний Ощадний Банк України» («Ощадбанк»).

Єврооблігації пройдуть лістинг на Ірландській Фондовій Біржі.

Великий інтерес до цінних паперів Ощадбанку був підтверджений значним та диверсифікованим попитом з боку близько 100 інвесторів із фінальними заявками з усіх ключових географічних локацій – Великобританія (31%), Європа (29%), США офшор (16%), Швейцарія (15%), Азія (7%) та інші (2%). Основна частина випуску була викуплена компаніями з управління активами (66%) та банками (26%), решта учасників – хедж-фонди, а також страхові та пенсійні фонди (8%)

Новий випуск, як і попередні єврооблігації банку, буде включений до індексу ЕМВІ+.

Характеризуючи останій випуск єврооблігацій Ощадбанку, Денис Кіреєв, перший заступник голови правління АТ «Ощадбанк», зазначив: «З огляду на волатильність на міжнародних ринках капіталу, стурбованість щодо розвитку світової економіки та мінливий потік новин, що впливають на сприйняття ризику України та українських емітентів міжнародними інвесторами, Ощадбанк вдало обрав «вікно» для виходу на ринок – у момент, коли його поточні єврооблігації з погашенням у 2016 році торгувалися на вторинному ринку найкраще за останні 18 місяців. Ефективно проведений

маркетинг дав змогу зібрати добре структуровану та якісну книгу заявок, яка була представлена ключовими міжнародними фондами, та швидко закрити трансакцію впродовж одного дня з прийнятною ставкою купона, в результаті чого залучені кошти можна буде спрямувати на подальший розвиток бізнесу банку».

Крім цього випуску єврооблігацій Ощадбанку, в обігу знаходиться облігація на суму 700 млн. з погашенням у 2016 році та купонною ставкою 8, 25% річних.

Експерти ринку єврооблігацій прогнозують, що в 1 півріччі 2013 на міжнародні ринки запозичень вийдуть ще 4-5 емітентів, включаючи суверена. Причому серед них будуть не тільки досвідчені позичальники, але й дебютанти.

« Ситуація на зовнішніх ринках стабілізувалася, тому нерезидентам цікаві всі папери з високим купонним доходом», – говорить керівник аналітичного підрозділу групи «Інвестиційний капітал Україна» Олександр Вальчишен.

Серед тих, хто вже залучав кошти а зовнішніх ринках, повторно вийти можуть Ощадбанк та Приватбанк, якщо у них буде потреба у валютних ресурсах.

Решта банків, які раніше залучали кошти шляхом розміщення єврооблігацій, – Альфа – Банк, УкрСиббанк, банк «Фінанси та кредит», – поки не висловлювали зацікавленості у виході на борговий ринок.

Проте, не всі українські компанії готові залучати зовнішні позики під 8,75 – 12%. Так, в лютому 2013 року компанія Ferrexpo відмовилася від випуску єврооблігацій на \$500 млн. залучити ресурси дешевше 7% річних, як планувала компанія, не вдалося.

«Інвестори набагато більше довіряють квазісуверенним українським компаніям, ніж приватному бізнесу – незважаючи на розмір останнього», – констатує генеральний директор IК Standard NV Юрій Лесів [19].

На даний момент інтерес до єврооблігацій саме українських банків підігривається відразу декількома факторами.

Їхня прибутковість на тлі низьких процентних ставок у світі виглядає досить привабливою, враховуючи наявність великої кількості вільної ліквідності, яка з'явилася на фінансових ринках після безпрецедентних вливань монетарної влади розвинених країн в рамках антикризових програм.

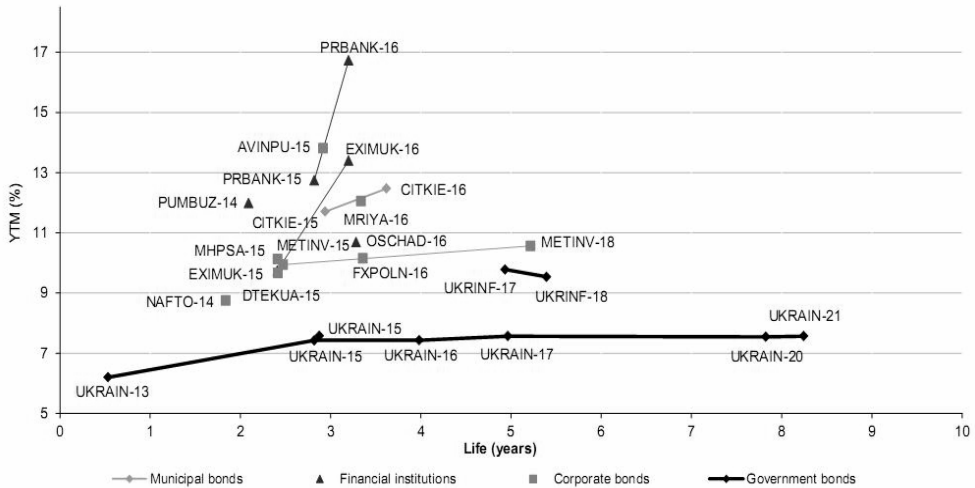
Через спекулятивний кредитний рейтинг України (В за оцінками Fitch Standard & Poor's), доходність українських єврооблігацій є порівняно високою.

Доходність єврооблігацій українських компаній дійсно залишається високою порівняно з найближчими сусідами. Наприклад, в Росії доходність за єврооблігаціями нижче в середньому на 3-4% за порівнюваної кредитної якості емітентів, що робить Україну більш привабливою [2].

«На тлі всього іншого світу Україна забезпечує одну з найвищих доходностей на світовому ринку боргових паперів», – констатує керівник аналітичного підрозділу інвестиційної компанії (ІК) ІСU Олександр Вальчишен [19].

Схожої думки дотримується Сергій Фурса, фахівець відділу продажів цінних паперів «Драгон Капітал», який вважає: «Ситуація пов'язана виключно із зміною настрою на глобальних ринках. Американські фондові індекси торгуються у своїх історичних максимумів, що призводить до зростання апетиту інвесторів до ризику. І тут України виграє, оскільки наші облігації одні з найбільш високодохідних у світі. В результаті ми спостерігаємо ралі за ралі в українському сегменті, де покупки вже доходять до третього ешелону» [19].

Останні котирування єврооблігацій українських емітентів наведені на рис.1. 1



Джерело: Bloomberg, ІНГ Банк Україна

Рис. 1. Котирування єврооблігацій українських емітентів

**Висновки.** Таким чином, проведений у статті аналіз особливостей випуску єврооблігацій українських банківських установ у посткризовому періоді, дозволяє зробити висновки, що цей порівняно новий для вітчизняних фінансовий інструмент становлять неабиякий інтерес для банків, насамперед, як потужне джерело мобілізації позичкового капіталу та перспективний шлях поповнення ресурсної бази фінансово-кредитних установ та диверсифікації їх структури.

Ринок єврооблігацій в сучасних умовах є найпріоритетнішим джерелом фінансових ресурсів для країн з перехідною економікою.

Посилення активності українських банків на зовнішніх ринках запозичень є об'єктивним наслідком недостатності дешевих і довгострокових ресурсів на внутрішньому фінансовому ринку.

Єврооблігаційний ринок дає змогу в умовах обмеженості можливостей залучення на національному фінансовому ринку необхідного для нормального функціонування та ефективної фінансово-господарської діяльності обсягу капіталу мобілізувати необхідне боргове фінансування на тривалі терміни і за нижчими цінами порівняно із вартістю банківського кредитування та ресурсами вітчизняного фондового ринку.

Випускаючи єврооблігації, комерційні банки намагаються розв'язати низку проблем, пов'язаних насамперед із необхідністю пошуку додаткових джерел коштів для фінансування активних операцій банків, зниження вартості зобов'язань, мінімізації фінансових ризиків банківської діяльності.

Однак, доступним цей інструмент фінансування є лише для великих фінансових установ із структурованим та прозорим бізнесом і високими кредитними рейтингами.

Загострення конкуренції у найприбутковіших сегментах кредитного ринку стимулює пошук банками додаткових конкурентних переваг, в тому числі і за рахунок зовнішніх запозичень, а також додаткових можливостей доступу до ресурсів банків з іноземним капіталом.

## Список використаних джерел

1. Анісімова Л.А., Вахнюк Т.П. Єврооблігації – альтеративний шлях поповнення пасивів кредитно-фінансових установ/ Вісник академії праці і соціальних відносин Федерації професійних спілок України. – 2011. – №2 (58). – С. 21-27.
2. Буй Т. Спрос на украинские еврооблигации пока есть// Инвестгазета. – 2011. – № 16. 29 апреля [ Электронний ресурс ] – Режим доступу: <http://prodengi/net/ua/spros-na-ukrainskie-evroobligacii-poka-est>.
3. Використання еврооблігацій українськими банками [ Электронний ресурс ] – Режим доступу:// [http://uallfinanz.com/news/view\\_text.php?id=33](http://uallfinanz.com/news/view_text.php?id=33)
4. Жуматий Андрей. Украинские компании возвращаются на рынок евробондов [ Электронний ресурс ] – Режим доступу://<http://forbes.ua/business/1347086-ukrainskie-kompanii-vozvrashchayutsya-na-rynok-evrobondov>
5. Іванців Сергій. Сучасний стан та тенденції розвитку ринку корпоративних облігацій та евробондів [ Электронний ресурс ] – Режим доступу:// [http://www.ufin.com.ua/analit\\_mat/rzp/198.htm](http://www.ufin.com.ua/analit_mat/rzp/198.htm)
6. Ковальова Вікторія. Його звали Бонд. – Урядовий кур'єр. – 2013. – 14 лютого [ Электронний ресурс ] – Режим доступу:// <http://www.ukurier.gov.ua/uk/articles/jogo-zvati-bond/p/>
7. Крилейза І. Єврооблігації як інструмент залучення фінансових ресурсів вітчизняними банками [ Электронний ресурс ] – Режим доступу:// // <http://libfor.com/index.php?newsid=369>.
8. Луців Богдан, Заславська Ольга. Особливості ресурсного забезпечення комерційних банків України// Тернопіль . – Вісник ТНЕУ. – 2012. № 2. – С. 89 – 102.
9. Ошадбанк успішно розмістив 5-річні еврооблігації обсягом 500 млн. доларів США [ Электронний ресурс ] – Режим доступу:// <http://www.oshadnybank.com/ua/press-service/news/74509/>
10. Омельченко Л. С, Харченко Н. В. Проблемы размещения и погашения еврооблигаций украинскими эмитентами на фондовых рынках [ Электронний ресурс ] – Режим доступу:// <http://www.sworld.com.ua/konfer.27/435.pdf>.
11. ПриватБанк заплатить десятину. Зовнішні інвестори позичили йому \$ 175 млн. [ Электронний ресурс ] – Режим доступу:// <http://vkurse.ua/ua/business/vneshnie-investory-odolzhil-emu-175-mln.html>
12. ПриватБанк прорвав бар'єри недовіри європейських інвесторів до українського ринку – журнал EUROWEEK [ Электронний ресурс ] – Режим доступу:// [http://privatbank.ua/ua/news/privatbank-progval-bar-jery-nedoverija-jevropejskih-investorov-k-ukrainskomu-rynku-zhurnal-euroweek-/](http://privatbank.ua/ua/news/privatbank-progval-bar-jery-nedoverija-jevropejskih-investorov-k-ukrainskomu-rynku-zhurnal-euroweek/)
13. Україна у 2013 році набере рекордну суму супердорогих боргів [ Электронний ресурс ] – Режим доступу: // <http://ua-ekonomist.com/179-ukrayina-u-2013-roc-nabere-rekordnu-sumu-superdorogih-borgiv.html>
14. Україні стало легше позичати гроші [ Электронний ресурс ] – Режим доступу: //<http://ua-ekonomist.com/1470-ukrayin-stalo-legshe-pozichati-grosh.html>
15. У поточному році Україна може встановити рекорд з влізання в борги [ Электронний ресурс ] – Режим доступу://<http://vkurse.ua/ua/economics/mozhet-ustanovit-record-povlezaniyu-v-dolgi.html>
16. Укрексімбанк першим в Україні вийшов на міжнародні ринки капіталів у 2013 [ Электронний ресурс ] – Режим доступу://<http://www.eximb.com/ukr/about/press/2013/01/18/746/>
17. Укрексімбанк заплатив за випуск евробондів сотні тисяч [ Электронний ресурс ] – Режим доступу:<http://www.epravda.com.ua/news/2013/01/21/357480/>
18. Уляницькая Анна. Евроболты. – Бизнес. – 2012. – №18-19. – 8 мая [ Электронний ресурс ] – Режим доступу:// [http://www.business.ua/articles/rinok\\_kapitala/Evrobolty-30055/](http://www.business.ua/articles/rinok_kapitala/Evrobolty-30055/)
19. Шкарпова Елена. Украинские компании устроят бум размещений евробондов [ Электронний ресурс ] – Режим доступу:// <http://news.finance.ua/rb/~2/0/all/2013/03/13/298288>
20. Шевченко Олег. Єврооблігації-2010: Україна бере дорожчі позики, ніж Домініканська республіка [ Электронний ресурс ] – Режим доступу:// <http://www.finance.tochka.net/ua/10132-evroobligacii-2010-ukraina-beret-v-dolg-dorozha-dominikanskoj-reshubliki>



*Summary.* The article is devoted to the research of external borrowings by Ukrainian financial institutions on the Eurobond market. Fundamental indexes that describe the rate of return and determine the reliability and attractiveness of Ukrainian Eurobonds are analyzed.

**Key words:** Eurobond market, banks, emission, Ukrainian Eurobond rating, Eurobond profitability, external borrowings.

УДК 378.011.3–051:33

*Олійник Н. Ю., к. пед.н.,  
доцент Кам'янець-Подільського національного  
університету ім. Івана Огієнка*

## **ЗНАЧЕННЯ ПЕДАГОГІЧНОЇ КУЛЬТУРИ У ФОРМУВАННІ ПРОФЕСІЙНОЇ МАЙСТЕРНОСТІ ВЧИТЕЛЯ ЕКОНОМІКИ**

*У науковій статті обґрунтовані теоретичні положення суті та змісту проблеми педагогічної культури як складової професійної майстерності вчителя економіки, а також шляхи її формування у процесі самовдосконалення. Схарактеризовані структурні компоненти та змістове наповнення толерантності як вагової професійної якості в становленні педагогічної майстерності.*

**Ключові слова:** педагогічна культура, толерантність, професійне становлення, педагогічна майстерність, вчитель економіки.

**Постановка проблеми.** Нові пріоритети і цінності розвитку українського суспільства змінили підходи до освітнього процесу на культурно-гуманістичних засадах. Сучасна економічна освіта потребує формування професійної майстерності вчителів економіки нового типу, які в умовах інноваційного освітнього середовища не тільки передають на інформаційному рівні учням знання, а й сприяють розвитку креативності їх економічного мислення, формуванню умінь самостійної пізнавальної діяльності, самоорганізації. Оволодіння економічними знаннями, мисленням та реалізація їх у практичній діяльності створює базу для загального зростання економічної культури суспільства як невід'ємної умови розквіту добробуту в Україні.

Загальноосвітні навчальні заклади висувають високі вимоги до педагогічної діяльності вчителя, професіоналізм якого стає необхідною умовою нагальних соціальних перетворень сьогодення. У Законах України «Про освіту» та «Про загальну середню освіту» наголошується, що саме завдяки діяльності вчителя реалізується державна освітня політика та забезпечується якість освіти учнів, яка безпосередньо залежить від його професійних і особистісних якостей. Це передбачає якісно інший рівень особистісного та професійного розвитку педагога, його здатності до постійного самовдосконалення при одночасному збереженні основоположних внутрішніх настанов і переконань. Тому однією з актуальних проблем педагогічної освіти є формування у педагогічної майстерності на засадах толерантності та педагогічної культури.

У системі професійної підготовки майбутніх вчителів, важливою складовою навчально-виховного процесу в університеті є педагогічна практика, що передбачає єдність, безперервність і послідовність теоретичних курсів, реалізацію набутих знань у практичній діяльності, оволодіння уміннями та навичками організації навчально-виховного процесу в сучасній школі на засадах гуманізації, співробітництва, є своєрідним екзаменом на професійну придатність, орієнтацію, майстерність.