

ГЕНЕЗИС ЕКОНОМІЧНИХ РИЗИКІВ ДІЯЛЬНОСТІ НАФТОГАЗОВИДОБУВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

© 2017 ГРИНЮК О. І.

УДК 330.131.7:622.276

Гринюк О. І. Генезис економічних ризиків діяльності нафтогазовидобувних підприємств

Метою статті є проведення детального комплексного аналізу суттєвих ризик-факторів виникнення економічних ризиків діяльності вітчизняних нафтогазовидобувних підприємств. У рамках проведеного аналізу такого ризик-фактора, як волатильність ціни сирової нафти, виокремлено та детально проаналізовано чинники, що впливають на рівень стартової ціни на вітчизняних аукціонах для нафти сирової та газового конденсату: зміна ціни на світовому ринку нафти та курсу гривні по відношенню до 1 долара США. За результатами аналізу зміни ціни сирової нафти в Україні протягом 2011 р. – I кварталу 2017 р. встановлено, що при різкому падінні ціни нафти на світовому ринку (в силу різкої девальвації національної валюти) спостерігалася ситуація, коли світова ціна нафти в гривневому еквіваленті зростала (лютий 2015 р.). Вивчено тенденції внесення змін до Податкового Кодексу України протягом 2012–2016 рр., які стосуються виключно рентної плати за користування надрами для видобування вуглеводневої сировини, і встановлено порушення принципу стабільності. Виокремлено чинники, які негативно впливають на інвестиційне середовище України, та напрямки покращення інвестиційного клімату в нафтогазовидобувній галузі. У результаті проведеного дослідження одержано аналітичний огляд економічних ризиків діяльності та проблем розвитку вітчизняних нафтогазовидобувних підприємств, який може бути використано під час розробки стратегії розвитку суб'єктів господарювання аналізованої галузі.

Ключові слова: ризик, економічні ризики, ціна нафти, волатильність ціни нафти, нестабільність податкового законодавства, рентна, інвестиційний клімат, нафтогазовидобувні підприємства.

Рис.: 2. **Табл.:** 5. **Бібл.:** 32.

Гринюк Оксана Іванівна – аспірантка, кафедра фінансів, Івано-Франківський національний технічний університет нафти і газу (вул. Карпатська, 15, Івано-Франківськ, 76018, Україна)

E-mail: oksankagr@gmail.com

УДК 330.131.7:622.276

UDC 330.131.7:622.276

Гринюк О. И. Генезис экономических рисков деятельности нефтегазодобывающих предприятий

Gryniuk O. I. The Genesis of Economic Risks in the Activity of Oil and Gas Production Enterprises

Целью статьи является проведение детального комплексного анализа существенных риск-факторов возникновения экономических рисков деятельности отечественных нефтегазодобывающих предприятий. В рамках проведенного анализа такого риск-фактора, как волатильность цены сырой нефти, выделены и подробно проанализированы причины, влияющие на уровень стартовой цены на отечественных аукционах для нефти сырой и газового конденсата: изменение цены на мировом рынке нефти и курса гривни по отношению к 1 доллару США. По итогам анализа изменения цены сырой нефти в Украине в течение 2011 г. – I квартала 2017 г. установлено, что при резком падении цены нефти на мировом рынке (в силу резкой девальвации национальной валюты) наблюдалась ситуация, когда мировая цена нефти в гривневом эквиваленте росла (февраль 2015 г.). Изучены тенденции внесения изменений в Налоговый Кодекс Украины в течение 2012–2016 гг., которые касаются исключительно рентной платы за пользование недрами для добычи углеводородного сырья, и установлено нарушение принципа стабильности. Выделены факторы, негативно влияющие на инвестиционную среду Украины, и направления улучшения инвестиционного климата в нефтегазодобывающей отрасли. В результате проведенного исследования получен аналитический обзор экономических рисков деятельности и проблем развития отечественных нефтегазодобывающих предприятий, которой может быть использован при разработке стратегии развития субъектов рассматриваемой отрасли.

The article is aimed at a detailed and comprehensive analysis of the significant risk factors in the economic risks occurrence for the domestic oil and gas production enterprises. In terms of analysis of the risk factor such as volatility of the price of crude oil, the article allocates and analyzes in detail the reasons that influence the level of the starting price at domestic auctions for crude oil and gas condensate: the price change in the world oil market and the hryvnia course against the US \$1. As a result of an analysis of the price change for crude oil in Ukraine during 2011 – 1st quarter of 2017, it was determined that in a sharp fall in the price of oil in the world market (due to the sharp devaluation of the national currency), there was a situation in which the world price of oil in the hryvnia equivalent grew (February 2015). The tendencies in changing the tax code of Ukraine for the period of 2012–2016, which relate exclusively to rents for the exploitation of mineral resources for the extraction of crude hydrocarbons, have been examined and the violated principle of stability has been discovered. Factors that adversely impact Ukraine's investment environment together with the directions of improving the investment climate in the oil industry have been allocated. The study has resulted in an analytical survey of the economic risks as to the activities and problems in the development of domestic oil and gas production enterprises, which can be used to elaborate development strategies for the entities of the industry in question.

Ключевые слова: риск, экономические риски, цена нефти, волатильность цены нефти, нестабильность налогового законодательства, рентная плата, инвестиционный климат, нефтегазодобывающие предприятия.

Keywords: risk, economic risks, price of oil, volatility of oil price, instability of tax law, rent, investment climate, oil and gas production enterprises.

Рис.: 2. **Табл.:** 5. **Библ.:** 32.

Fig.: 2. **Tbl.:** 5. **Bibl.:** 32.

Гринюк Оксана Ивановна – аспирантка, кафедра финансов, Ивано-Франковский национальный технический университет нефти и газа (ул. Карпатская, 15, Ивано-Франковск, 76018, Украина)

Gryniuk Oksana I. - Postgraduate Student, Department of Finance, Ivano-Frankivsk National Technical University of Oil and Gas (15 Karpatska Str., Ivano-Frankivsk, 76018, Ukraine)

E-mail: oksankagr@gmail.com

E-mail: oksankagr@gmail.com

Сучасні умови функціонування підприємств, у тому числі і підприємств нафтогазового комплексу, характеризуються високим рівнем невизначеності та ризику, який обумовлений динамічністю зовнішнього та внутрішнього середовища суб'єктів

господарювання. На діяльність нафтогазовидобувних підприємств впливає значна кількість ризиків, зокрема й економічних. Ризикоутворюючі фактори групи економічних ризиків суб'єктів господарювання є екзогенними і водночас некерованими. З огляду на те, що ризик-

фактори цієї групи ризику є водночас і обмежувальними чинниками системи ризик-контролінгу, актуальним є їх ідентифікація, аналіз з метою моніторингу і врахування тенденцій та динаміки зміни величини ризику, яку продукують аналізовані фактори, під час формування стратегії розвитку нафтогазовидобувних підприємств.

Вивченню економічних ризиків діяльності підприємств нафтогазового комплексу присвячені праці багатьох вітчизняних науковців, а саме: Витвицького Я. С., Витвицької У. Я., Ліра В. Е., Фадеевої І. Г., Гораль Л. Т., Перезової І. В., Зельдіної О. Р., Крамаренка К. М., Ніконенко У. М., Чукаєвої І. К., Краснюк М. Т. Варто зазначити, що більшість наукових праць, які стосуються дослідження економічних ризиків підприємств нафтогазового комплексу, орієнтовані на аналіз окремо взятих ризикоутворюючих факторів.

З огляду на динамічність зовнішнього середовища аналізованих підприємств вважаємо актуальним проведення комплексного дослідження ризик-факторів групи економічних ризиків діяльності нафтогазовидобувних підприємств.

Метою статті є проведення детального комплексного аналізу суттєвих економічних ризик-факторів діяльності нафтогазовидобувних підприємств.

Для досягнення поставленої мети, на думку автора, доцільно спочатку охарактеризувати сучасний стан нафтогазовидобувної галузі України.

Обсяги видобування вуглеводневої сировини в Україні з року в рік зменшуються. Згідно з даними Міністерства енергетики та вугільної промисловості України [1], у 2012 р. вони становили: нафти і газового конденсату – 3290,1 тис. т, природного газу – 20185,0 млн м³. Протягом 2012–2016 рр. в Україні спостерігається суттєвий спад у видобутку нафти і газового конденсату: у 2016 р. обсяг їх видобутку зменшився на 32,02% порівняно з показником 2012 р. і становив 2236,6 тис. т, тим часом як обсяг видобутку газу зменшився всього на 0,98% порівняно з 2012 р. (табл. 1).

Основними причинами такого зниження обсягу видобутку нафти і газового конденсату є:

1) спад продуктивності нафтогазових родовищ внаслідок переходу більшості з них у завершальну стадію розробки, для якої характерні прогресуюче виснаження пластової енергії, зростання частки важковидобувних запасів та висока обводненість продукції свердловин;

2) низький рівень інвестування нафтогазовидобувними компаніями в обслуговування, модернізацію обладнання, буріння нових свердловин та проведення капітальних ремонтів існуючих, що є наслідком прояву економічних ризик-факторів діяльності аналізованих підприємств.

На основі попередньо проведеного повнофакторного експерименту типу 2k автором встановлено, що серед ідентифікованих у попередніх роботах економічних ризик-факторів діяльності нафтогазовидобувних підприємств найсуттєвішими є волатильність ціни сирової нафти; нестабільність податкового законодавства України стосовно платників рентних платежів за користування надрами для видобування вуглеводнів; незадовільний інвестиційний клімат в Україні як на макро-, так і мікрорівнях.

Розглянемо детально кожен із наведених вище ризикоутворюючих факторів.

1. Волатильність ціни сирової нафти як чинник виникнення економічних ризиків діяльності нафтогазовидобувних підприємств.

Найбільшим нафтогазовидобувним підприємством України є ПАТ «Укрнафта», частка якого в загальному обсязі видобутку нафти і газового конденсату в межах країни коливається від 65,17% у 2012 р. до 69,17% у 2014 р. ПАТ «Укрнафта» належить до підприємств, на які поширюється дія Порядку організації та проведення біржових аукціонів з продажу нафти сирової, газового конденсату власного видобутку і скрапленого газу, затвердженого Постановою КМУ № 570 від 16 жовтня 2014 р., оскільки ПАТ «Національна акціонерна компанія «Нафтогаз України» володіє 50% + 1 акцією статутного капіталу ПАТ «Укрнафта». Торги енергоресурсами відбуваються на Товарній секції Приватного акціонерного товариства «Українська міжбанківська валютна біржа» (далі – УМВБ).

Таблиця 1

Аналіз нафтогазовидобувної галузі України

Рік	Нафта і газовий конденсат				Природний газ	
	у межах України		у межах ПАТ «Укрнафта»		у межах України	
	Обсяг видобутку		Обсяг видобутку, тис. т	Собівартість реалізованої нафти ^а , грн	Обсяг видобутку	
	Тис. т	Темп приросту (базисний), %			Млн м ³	Темп приросту (базисний), %
2012	3290,1	–	2144,0	X	20185,0	–
2013	3050,9	-7,27	2 029,0	915,02	20998,2	+ 4,03
2014	2728,9	-17,06	1887,7	1204,31	20170,0	-0,07
2015	2461,7	-25,18	1670,7	1742,56	19896,0	-1,43
2016	2236,6	-32,02	1518,0	1898,23 ^б	19987,0	-0,98

Примітки: ^а – значення собівартості 1 т реалізованої нафти отримано за результатами проведених розрахунків на основі [3; 4]; ^б – значення за 3 квартал 2016 р.

Джерело: складено за [1–4].

Враховуючи те, що на рівень стартової ціни на аукціонах для нафти сирової та газового конденсату впливає зміна ціни нафти на світових ринках, актуальним є вивчення основних тенденцій розвитку світової енергетики в часовому вимірі.

У рамках дослідження факторів, що обумовлюють зміну ціни сирової нафти на світовому ринку енергоресурсів, проведено аналіз співвідношення попиту та пропозиції на цей тип вуглеводневої сировини (табл. 2).

У 2015 р. світовий попит на нафту зріс на 1,60 млн бар./д. [5, с. 20], пропозиція на ринку сирової нафти, ви-

добутої країнами, що не входять в ОПЕК, – на 1,44 млн бар./д. порівняно з 2014 р. Наявність ознак сповільнення економічного розвитку Китаю в поєднанні з перенасиченням світового ринку нафти спричинили зниження середньорічної ціни кошику ОПЕК приблизно у два рази у 2015 р. (табл. 3). Зниження цін на ринку нафти також обумовлене значним зниженням цін на світовому фондовому ринку та товарній біржі.

На основі [9–12] детально проаналізовано зміну ціни нафти за сортами (WTI, Brent) у 2015–2016 рр., а також стимулюючі та стримуючі фактори впливу, які її обумовили. Результати дослідження наведено в табл. 4.

Таблиця 2

Співвідношення світового попиту та пропозиції сирової нафту протягом 2011–2015 рр.

Показник	Рік				
	2011	2012	2013	2014	2015
	Млн барелів у день				
Попит	88,1	89,1	90,5	91,4	93,0
Пропозиція:					
1.1. Сира нафта, видобута в країнах, які не входять до ОПЕК	52,4	51,9	53,4	55,7	57,1
1.2. Газовий конденсат (з країн, що входять в ОПЕК) та нетрадиційна нафта	5,4	5,7	5,8	6,0	6,1
1. Разом	57,8	57,6	59,2	61,70	63,2
2. Видобуток сирової нафти країнами ОПЕК	29,8	31,9	31,0	30,8	31,8 ^a
Усього	87,6	89,6	90,2	92,5	95,0
Баланс	-0,5	0,5	-0,3	1,1	2,0

Примітки: ^a – визначення показника здійснюється за результатами аналізу декількох джерел інформації.

Джерело: складено за [5, с. 19].

Таблиця 3

Динаміка спотових цін нафти за сортами протягом 2012–2016 рр.

Сорт нафти	Рік					
	2012	2013	2014	2015	2016	
	Долар США/барель					
1	2	3	4	5	6	
Ціни кошика ОПЕК	109,45	105,87	96,29	49,49	40,76	
Кошик ОПЕК	Arab Light	110,22	106,53	97,18	49,85	40,96
	Basrah Light	107,96	103,60	94,45	47,87	39,53
	Bonny Light	113,66	111,36	100,85	52,95	44,02
	Es Sider	111,86	108,51	98,51	51,38	42,69
	Girassol	112,21	109,14	99,19	52,96	43,61
	Iran Heavy	109,06	105,73	96,18	48,80	39,57
	Kuwait Export	108,93	105,04	95,32	48,13	39,30
	Marine	109,26	105,32	96,39	50,71	41,43
	Merey	100,06	96,66	86,88	41,11	34,02
	Murban	111,76	108,21	99,45	53,87	44,83
	Oriente	102,76	97,74	87,31	44,94	38,44
	Saharan Blend	111,49	109,38	99,68	52,79	44,28
Інші сорти нафти країн ОПЕК	Arab Heavy	108,32	103,89	93,68	47,01	–
	Dubai	109,07	105,45	96,71	50,94	41,39
	Dukhan	110,34	107,05	98,44	52,87	–

	1	2	3	4	5	6
	Forcados	114,21	111,95	101,35	54,41	-
	Iran Light	109,79	107,19	97,26	51,40	-
	Zueitina	112,55	109,15	98,97	-	-
Інші сорти нафти (країн, що не входять в ОПЕК)	Brent Dated	111,62	108,62	99,08	52,41	43,76
	Isthmus	106,55	105,16	93,65	51,14	42,37
	Minas	116,60	107,41	98,68	49,17	41,11
	Oman	109,35	105,51	97,04	51,21	-
	Suez Mix	107,62	105,35	95,13	48,94	-
	Tapis	116,98	114,39	103,15	55,75	-
	Urals	110,49	108,00	98,08	51,90	42,16
	WT Intermediat (WTI)	94,10	97,96	93,26	48,73	43,27
	W Texas Sour	88,60	95,29	87,34	-	-

Примітки: «-» – інформація відсутня.

Джерело: складено за [5, с. 21; 6, с. 28; 7, с. 86; 8, с. 6].

Таблиця 4

Волатильність ціни нафти сортів WTI та Brent у 2015–2016 рр.

Період	Зміна ціни	Фактори впливу на зміну ціни
1	2	3
I квартал 2015 р.	Тенденція до зниження ціни нафти продовжилася на початку 2015 р. (на кінець січня ціна WTI становила 47,8 дол./бар., Brent – 47,7 дол./бар.)	Високий рівень пропозиції нафти, зокрема через відмову країн – членів ОПЕК знижувати рівень видобутку. Скорочення попиту на нафту на фоні стриманої економічної активності [9]
	У лютому ціна нафти дещо зросла	Поява позитивних тенденцій в Єврозоні (програми кількісного пом'якшення та зростання композитного PMI Єврозони в лютому до 53,3)
	У середньому ціна нафту сорту Brent за I кв. зменшилися до 54 дол./бар. станом на кінець березня, сорту WTI – до 47,7 дол./бар.	Зниження ціни нафти було пов'язано зі збільшенням запасів нафти у США на фоні уповільнення економічного зростання в основних країнах – імпортерах нафти (передусім у Китаї)
II квартал 2015 р.	У квітні відбулося зростання ціни нафти сорту Brent до 64,9 дол./бар., сорту WTI до 59,6 дол./бар. (станом на кінець квітня)	Запаси нафти в США ¹ в середині квітня збільшилися до 489 млн барелів, у черговий раз оновивши рекорд із серпня 1982 р. II квартал характеризується погіршенням безпеки на Близькому Сході, зокрема загостренням ситуації в Ємені та участю Саудівської Аравії у конфлікті, внаслідок чого посилюються побоювання щодо можливої суттєвої затримки транспортування нафти через Суецький канал [9]
	У червні відновилося падіння ціни нафти	Низхідний тиск на ціну чинили: збільшення пропозиції на ринку, зростання запасів нафти в США, а також підписання ядерної угоди між Гб та Іраном. Зокрема, середньодобова норма видобутку нафти країнами – членами ОПЕК у червні зросла до максимального за останні три роки рівня – 31,6 млн бар./д. [9]
III квартал 2015 р.	Ціна нафти сорту Brent за липень – вересень (станом на 16.09.2015) знизилася на 24,1% до 46 дол./бар. (на 52,2% у річному вимірі) та сорту WTI – на 25% до 44,6 дол./бар. (на 52% у річному вимірі) відповідно [9]	Запаси нафти в США на початок вересня збільшилися до 456 млн бар. ²
IV квартал 2015 р.	У IV кварталі ціна нафти сорту Brent знизилася на 42,7% р/р, сорту WTI – на 42,6%	Незважаючи на тимчасове підвищення напруження на Близькому Сході, падіння цін на нафту тривало. Зниженню цін сприяли подальше збільшення пропозиції на світовому ринку внаслідок збільшення видобутку в США, Саудівській Аравії та Канаді, ОПЕКЗ, зростання запасів нафти в США ⁴ , зняття

1	2	3
	заборони на експорт нафти зі США, посилення побоювань щодо наслідків уповільнення ділової активності в Китаї. Разом з тим Китай продовжує нарощувати стратегічні запаси нафти – у 2015 р. обсяги закупівлі нафти зросли на 8,8% р/р, або 2,7 млн бар. [10]	
I квартал 2016 р.	У першій половині січня спостерігалось зниження ціни нижче 30 дол./бар. У лютому ціна нафти сорту Brent закріпилася на рівні вище 30 дол./бар. У березні ціна нафти сорту Brent зросла до рівня 40 дол./бар. Світова ціна нафти сортів Brent та WTI на кінець I кв. становила 38,9 дол./бар. і 36,9 дол./бар. відповідно	Зниження ціни у січні спричинене загрозою сповільненого економічного розвитку Китаю та частковим зняттям ЄС і США міжнародних санкцій з Ірану 16.01.2016 р. Домовленість про «замороження» видобутку нафти між ОПЕК та Росією, прийнята 16.02.2016 р. за результатами переговорів у Досі, не змогла зняти напруження на ринку нафти через її неоднозначність, оскільки при екстраполяції значення денної норми видобутку нафти в Росії в січні 2016 р. (10,9 млн бар./день) Росія могла б оновити свій минулорічний рекорд з видобутку. Зростання цін у березні обумовлене перебоями поставок нафти з Іраку та Нігерії через проблеми зі старою інфраструктурою, послабленням долара США, а також оптимістичними очікуваннями результатів квітневих переговорів країн – експортерів нафти щодо обмеження видобутку, які пройдуть в Досі. Відповідно до [10], до факторів, які також вплинули на зростання ціни нафти, належать: скорочення видобутку нафти у США; стрімке зниження кількості бурових установок у світі (за поточний рік – в 1,7 разу). На зниження ціни нафти здійснювали вплив зняття заборони експорту нафти зі США, зростання запасів товарної нафти в США ⁵ [10]
II квартал 2016 р.	У квітні – травні ціна нафти продовжила своє зростання. На початку червня ціна нафти сорту WTI і Brent перевищила 51 дол./бар. нафти. У II кварталі 2016 р. ціна нафти суттєво зросла (в середньому на 35%) порівняно з попереднім кварталом	На зростання ціни нафти у квітні вплинули збільшення імпорту нафти в Китай, зниження видобутку нафти в США і страйк нафтових компаній в Катарі. Зростання ціни нафти у травні обумовлене тривалим падінням видобутку нафти в США, перебоями поставок нафти з Канади (внаслідок лісових пожеж у провінції Альберта), Нігерії (внаслідок нападів бойовиків на нафтову інфраструктуру) та Венесуели (внаслідок скорочення видобутку нафти через посуху, що спричинила проблему з електроенергією) [10]. Збільшення експорту нафти з Ірану і зміцнення долара США стримували подальше зростання ціни нафти. У середині червня ціна знизилась у зв'язку з побоюваннями інвесторів щодо підсумків референдуму щодо членства Великої Британії в складі ЄС, а також через зростання числа бурових установок у США
III квартал 2016 р.	У липні ціна нафти сорту Brent і WTI знизилась і в першій декаді липня знаходилася в межах 45 дол./бар. На початку серпня ціна нафти сорту Brent і WTI знизилась до 40 дол./бар., а згодом почала різко зростати	Основними факторами зниження ціни нафти були: 1) зміцнення долара США (липень, вересень); 2) невизначеність щодо майбутнього світової економіки; 3) зростання числа бурових установок для видобутку нафти в США; 4) зростання у серпні обсягу комерційних запасів сирої нафти у США. Основними стимулюючими факторами зростання ціни нафти були: 1) скорочення надлишку пропозиції на світовому ринку нафти; 2) позитивні прогнози МЕА і ОПЕК про високі шанси збалансування ринку; 3) послаблення долара США (у серпні); 4) зниження комерційних запасів нафти у вересні на 14,5 млн бар. (1,2%) [11]; 5) очікування прийняття рішення стосовно обмеження видобутку нафти як країнами, що входять у нафтовий картель ОПЕК, так й іншими нафтогазовидобувними державами на Міжнародному енергетичному форумі в Алжирі
IV квартал 2016 р.	У жовтні ціна провідних сортів нафти перевищила позначку 50 дол./бар.	Факторами утримання цін від глибокого зниження у жовтні відповідно до [12], були: очікування стабілізації ринку нафти як наслідок прийняття наприкінці вересня домовленості між країнами – членами ОПЕК про обмеження видобування нафти, починаючи з листопада 2016 р., на рівні 32,5 млн бар./добу; припинення роботи деяких НПЗ у штаті Техас через низку

1	2	3
		землетрусів, спричинених гідророзривом пласта; підписання заяви між Росією та Саудівською Аравією (вони забезпечують більше 21% світового споживання нафти) про вироблення рекомендацій щодо спільних заходів і дій для забезпечення стабільності та передбачуваності нафтового та газового ринків. Стимулюючим фактором зростання ціни нафти в жовтні була інформація про зниження комерційних запасів нафти та нафтопродуктів у США. Стимулюючим фактором наступного зростання ціни нафти були зміцнення долара США і збільшення числа бурових установок на нафтових родовищах у США
	Упродовж жовтня – листопада ціна нафти коливалася в межах 47–52 дол./бар. [12]. У другій половині листопада ціна нафти почала зростати	Коливання ціни нафти на світовому ринку енергоресурсів обумовлене зростанням запасів нафти в США, перемогою на президентських виборах у США Д. Трампа, політика якої спрямована на стимулювання видобутку вуглеводнів у країні. Зростання ціни у другій половині листопада обумовлене поступовим усуненням суперечностей всередині ОПЕК щодо умов обмеження видобутку нафти. Відповідно до [12] у бік зниження ціни здійснювали вплив такі чинники: 1) відновлення видобутку на сланцевих родовищах США та Канади попри початок періоду ремонтно-технічного обслуговування НПЗ у США; 2) продовження стрімкого нарощування видобутку нафти країнами ОПЕК, зокрема Лівією, Іраном, Іраком, Кувейтом, Нігерією, у результаті чого обсяг видобутку нафти країнами ОПЕК сягнув чергового рекорду – 33,8 млн бар./д.; 3) збільшення видобутку нафти Росією до рекордних 11,2 млн бар./д. та початок поставок нафти Казахстаном із Кашаганського родовища
	У грудні ціна нафти сортів Brent і WTI коливалася в діапазоні 52–55 дол./бар.	З метою стабілізації нафтового ринку та формування «справедливої» ціни нафти країнами ОПЕК та країнами, які не входять в ОПЕК, у IV кварталі 2016 р. було прийнято рішення про скорочення обсягу видобутку нафти: 1) відповідно до угоди між країнами – членами ОПЕК про обмеження видобутку нафти від 30.11.2016 р., країни, які входять в нафтовий картель, зобов'язані скоротити видобуток сирої нафти на 1,2 млн бар./д. (на 4,5%); 2) відповідно до угоди між країнами – членами ОПЕК та 11 країнами, що не входять в картель (включаючи Росію) від 11.12.2016 р., країни, які не входять в ОПЕК, зобов'язані скоротити видобуток сирої нафти на 600 тис. бар./д.

Примітки: ¹ – за даними U. S. Energy Information Administration станом на 17 квітня 2015 р.; ² – за даними U. S. Energy Information Administration станом на 11 вересня 2015 р.; ³ – середньодобові обсяги виробництва нафти в листопаді 2015 р. зросло до максимального за останні три роки рівня – 31,7 млн барелів за добу; ⁴ – за даними U. S. Energy Information Administration обсяг збільшилися на 25,1%, або 97 млн барелів; ⁵ – запаси товарної нафти в США станом на 01.04.2016 р. становили 529,9 млн бар.

Джерело: складено за [9–12].

З початку січня 2017 р. Кувейт повідомив про скорочення обсягів виробництва нафти на 130 тис. бар./д., окремі російські компанії – на 50 тис. бар./д., а Saudi Arma попередила своїх клієнтів в Азії про невелике скорочення поставок у лютому [12]. Це стимулювало зростання ціни до 58 дол./бар. Успішна діяльність країн – членів ОПЕК у напрямку виконання умов договорів, підписаних в грудні 2016 р., позитивно вплинули на стабілізацію ціни нафти. Однак стримуючі фактори зростання цін: 1) зростання експорту нафти з Ірану та Іраку; 2) зростання обсягів видобутку нафти в Північній Америці (вплив цього фактора зменшився у зв'язку з підвищенням сезонного попиту з боку місцевих НПЗ і послабленням долара США) стабілізували ціну нафти на нижчому рівні. Протягом місяця ціна нафти сорту Brent коливалася в межах 53–56 дол./бар., WTI – 51–54 дол./бар.

Відповідно до Інфляційного звіту НБУ [12], схваленого Рішенням Правління НБУ від 13.04.2017 р., ціна нафти на світових ринках, за винятком другої половини березня, упродовж I кварталу 2017 р. коливалася в межах 50–57 дол./бар. На *рис. 1* наведено фактори, що стримують ціну нафти в I кварталі 2017 р. на вказаному вище рівні. Із середини березня ціни на нафту різко знизилися на фоні повідомлень про стрімке зростання запасів сирої нафти, нарощення видобутку нафти в США, зміцнення долара.

Недотримання країнами – членами ОПЕК та країнами, які не входять в нафтовий картель, домовленостей стосовно обмеження видобутку нафти може призвести до падіння ціни нафти на світовому ринку, що й спостерігалося протягом аналізованих трьох років, і, тим самим, – до зниження рівня стартової ціни на аукціонах

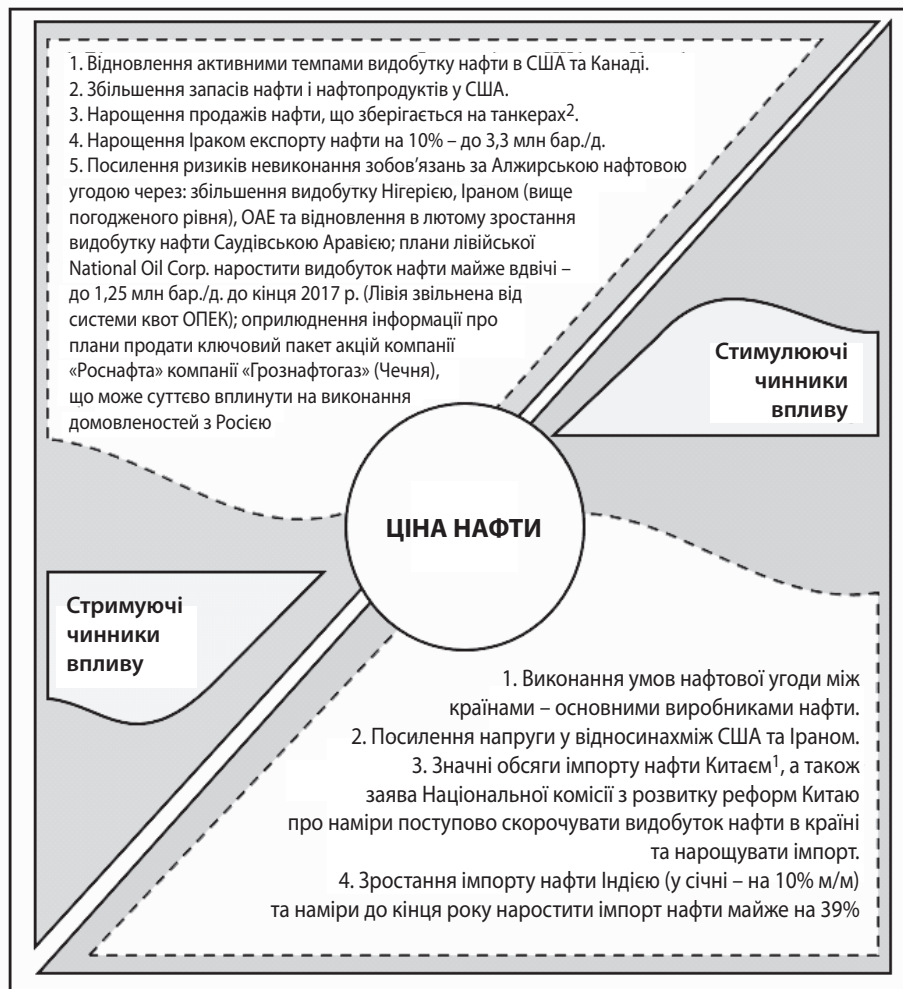


Рис. 1. Стимулюючі та стримуючі чинники впливу на зростання ціни нафти на світовому ринку вуглеводнів у I кварталі 2017 р.

Примітки: ¹ – за січень імпорт нафти Китаєм зріс на 26,2% р/р, майже до 32 млн т; ² – за попередню оцінку Vessels Value, січневі обсяги танкерних поставок сягнули рекордних значень – становили 22% від обсягу поставок за весь 2016 р.

Джерело: складено за [12].

для нафти сирової та газового конденсату, що проводяться на території України. За умови дотримання сторонами підписаних угод та під впливом дії стримуючих чинників зростання ціни вуглеводневої сировини, відповідно до прогнозу, який наведений у [12], ціна нафти у 2017 р. коливатиметься в діапазоні 52–59 дол./бар. і поступово зростатиме у 2018–2019 рр. до 66 дол./бар.

На основі даних, відображених у бюлетенях середньозважених цін аукціонів з продажу енергоресурсів [13–16], здійснено аналіз зміни середніх цін реалізації нафти та газового конденсату в Україні протягом аналізованого періоду (з 2011 р. по I квартал 2017 р.), результати якого графічно представлені на рис. 2.

Аналізуючи зміну ціни сирової нафти на вітчизняному ринку, необхідно врахувати динаміку курсу гривні у відношенні до 1 долара США. За результатами дослідження зміни офіційного курсу гривні до долара США, встановленого НБУ, здійсненого на основі [17–19], виявлено різку девальвацію національної валюти.

Штучна стабільність обмінного курсу гривні, гальмування синхронних реформ в інших секторах економіки, наслідки збройного конфлікту призвели до різкого

знецінення національної грошової одиниці у 2014 р. Уже в лютому 2015 р. відбулася різка девальвація гривні; офіційний курс гривні до долара США, встановлений НБУ, 26.02.2015 р. встановив новий «рекорд» – 3001,02 грн за дол. США [17]. Це максимальне значення обмінного курсу гривні від моменту її введення в обіг.

Незважаючи на різке падіння ціни нафти на світовому ринку, яке спостерігалось протягом аналізованого періоду, в силу різкого знецінення національної грошової одиниці спостерігається ситуація, коли світова ціна нафти в гривневому еквіваленті зростає. Відповідно до [9], попри те, що вартість нафти на світових ринках у річному вимірі продовжувала знижуватися (у лютому 2015 р. на 46,5%), вплив цього фактора на внутрішню вартість палива був повністю нівельований девальвацією гривні. У гривневому еквіваленті зовнішня ціна нафти зросла на 53,4% у річному вимірі. У попередні кілька місяців (до лібералізації ціноутворення на міжбанківському ринку, що відбулася в лютому 2015 р.) міжбанківський курс, за яким виконувався перерахунок зовнішніх цін у гривневий еквівалент, від-

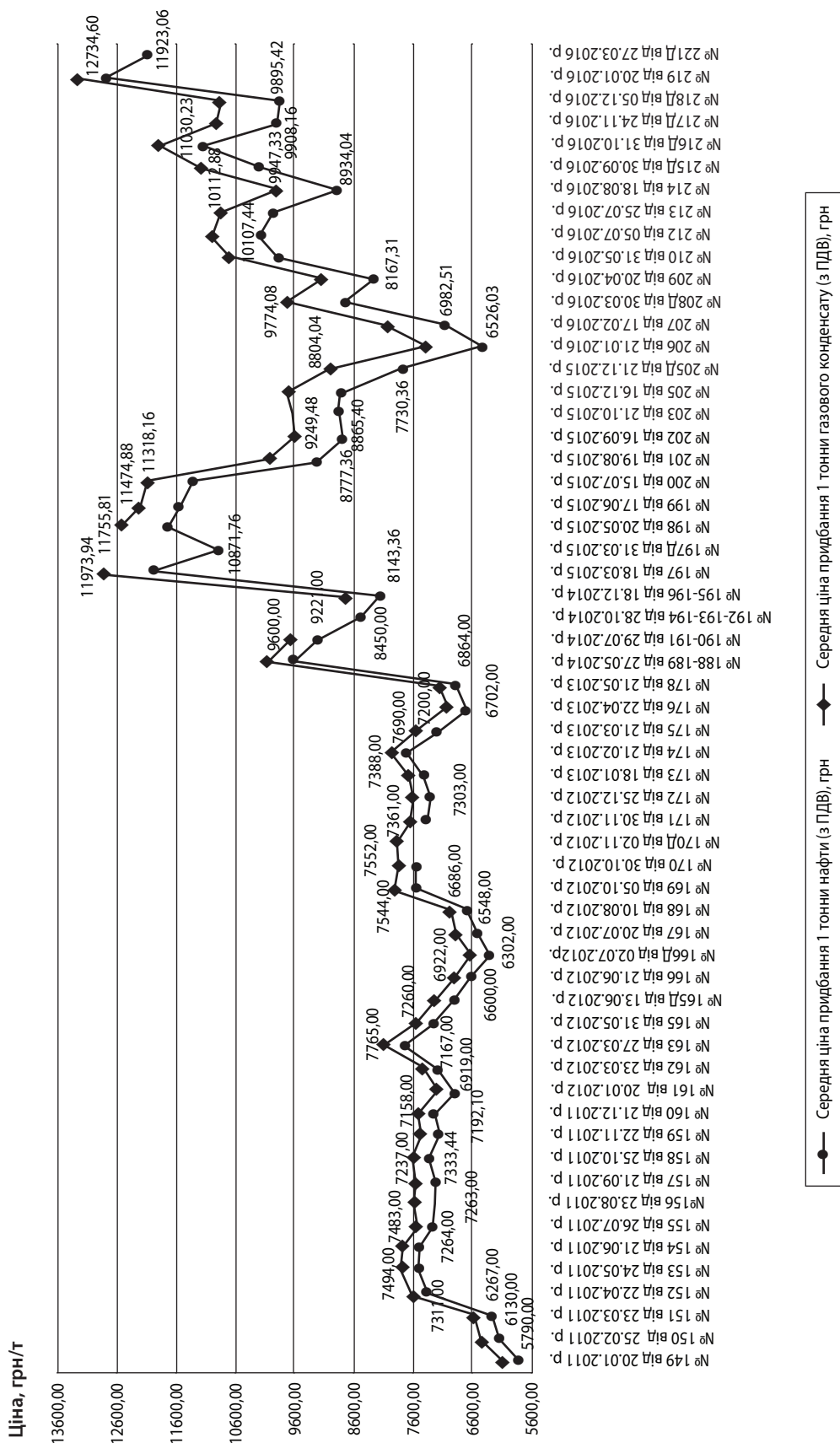


Рис. 2. Динаміка зміни цін української сирої нафти та газопого конденсату на аукціонах УМВБ протягом 2011 р. – I кварталу 2017 р.

Примітки: підписи даних наведені для середньорічної ціни придбання 1 т нафти (з ПДВ), грн

Джерело: складено за [13–16].

хиявся від фактичного курсу купівлі валюти імпортерами нафти та нафтопродуктів. Після значного прискорення у лютому 2015 р. зростання цін на нафту в гривневому еквіваленті в річному вимірі уповільнювалося у травні, що було зумовлено як стабілізацією валютного ринку, «корекцією курсу» гривні, так і високою базою порівняння [9]. У той час на світових ринках спостерігається сповільнення здешевлення нафти.

Акцентуємо увагу на тому, що внаслідок девальвації гривні стрімкого розвитку набули інфляційні процеси, що обумовили зростання собівартості видобутку сирої нафти та газового конденсату (див. табл. 1).

Окрім наведеного вище, варто зазначити, що механізм формування стартової ціни для нафти сирої та газового конденсату, викладений в Порядку, на нашу думку, є непрозорим, з огляду на те, що надання «розшифрування» формування стартової ціни аукціону не передбачено Порядком його проведення. Аукціонний комітет не має можливості розрахувати стартову ціну на нафту та газовий конденсат. Відповідно до п. 19 Порядку [20], він затверджує стартову ціну на аукціоні з продажу нафти сирої та газового конденсату на основі даних, отриманих відповідно до абзаців першого – третього цього пункту, та додає податок на додану вартість. Таким чином, розрахунок стартової ціни для нафти сирої та газового конденсату належить до сфери повноважень ДФС.

2. *Нестабільність податкового законодавства України – часті внесення змін до Податкового Кодексу України (далі – ПКУ).*

Нестабільність податкового законодавства є одним із найсуттєвіших недоліків сучасної податкової системи України, що відлякує інвесторів.

Податкове законодавство України ґрунтується на 11 принципах, одним із яких є стабільність. Відповідно до пп. 4.1.9 ст. 4 ПКУ [21] принцип стабільності передбачає, що «зміни до будь-яких елементів податків та зборів не можуть вноситися пізніше як за шість місяців до початку нового бюджетного періоду, в якому будуть діяти нові правила та ставки. Податки та збори, їх ставки, а також податкові пільги не можуть змінюватися протягом бюджетного року». Зельдіна О. Р. стверджує, що з кожним роком законодавець зменшує час на вивчення новел ПК України: якщо у 2011 р. зміни до податкового законодавства були прийняті в листопаді, то у 2014–2015 рр. це вже було на останньому тижні грудня [22, с. 89]. В Україні за користування надрами для видобування корисних копалин суб'єктами господарювання сплачується рентна плата. Доповнення, внесені до ПКУ протягом 2012–2016 рр., які стосуються виключно зміни ставок рентної плати за користування надрами для видобування корисних копалин (нафти і конденсату, газу) в Україні, представлено в табл. 5.

Таким чином, зміни до ПКУ у 2015 р. були внесені 24 грудня Законом України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких законодавчих актів України щодо забезпечення збалансованості бюджетних надходжень у 2016 році» [29], у 2016 р. – 20 грудня Законом України «Про внесення змін до Податкового кодек-

су України та деяких законодавчих актів України щодо забезпечення збалансованості бюджетних надходжень у 2017 році» [30]. З огляду на зазначене в пп. 4.1.9 ст. 4 ПКУ окреслена ситуація є порушенням норм права.

Варто зазначити, що іноді методика нарахування податків, форми податкової звітності змінюють в період, коли триває подача звітності, як наслідок – виникає необхідність переоформлення поданих звітів, вивчення їх нових форм, що, своєю чергою, обумовлює виникнення стресових ситуацій як для бухгалтерів, так і для підприємства загалом.

Зельдіна О. Р. зазначає: «Стабільність податкового законодавства є однією з основних вимог під час вибору інвесторами країни для вкладення інвестицій... Законодавець повинен гарантувати стабільність податкової політики, що, своєю чергою, стимулюватиме інвестора у процесі ухвалення рішення» [22, с. 92]. Ми вважаємо, що податкова система повинна враховувати сучасні умови економічного розвитку України, не змінюючи при цьому ставки оподаткування з року в рік, тим самим сформувавши умови як для дотримання принципу стабільності податкового законодавства, так і для фіскальної достатності. Для того, щоб «побачити» ефект від впровадження внесених змін до ПКУ, необхідним є запровадження мораторію на певний період на внесення змін до ПКУ.

3. *Незадовільний інвестиційний клімат в Україні.*

У рамках дослідження економічних ризиків діяльності нафтогазовидобувних підприємств інвестиційний клімат розглянуто як середовище, в якому інвестиційна діяльність здійснюється передусім на галузевому рівні. Оскільки склад чинників, які впливають на стан інвестування, різниться за рівнем інвестиційного середовища, актуальним є виокремлення змінних чинників, які впливають на інвестиційне середовище нафтогазовидобувної галузі. Варто зазначити, що макроекономічне інвестиційне середовище в Україні перебуває не на належному рівні, що зумовлює негативні тенденції в інвестуванні всіх галузей економіки. На основі [31] виділено основні чинники, які негативно впливають на макроекономічне інвестиційне середовище України: 1) внутрішні політичні та економічні потрясіння, анексія Криму та військові дії на Донбасі, які поглиблюють існуючі диспропорції, прискорюють падіння ВВП, скорочення обсягів промислового виробництва, зовнішньої торгівлі, зниження обсягів освоєння капітальних інвестицій в умовах відпливу інвестиційних капіталів з огляду на відсутність гарантій безпеки для інвестора та високий ступінь ризику; 2) невідпрацьованість та невідлагодженість правової сфери інвестування; 3) нестабільність податкового законодавства загалом; 4) перевантажене обмеженнями валютне регулювання. До чинників, які негативно впливають на мікроекономічне інвестиційне середовище України, тобто нафтогазовидобувної галузі, належать: 1) зниження обсягів видобування вуглеводнів з року в рік, зокрема нафти та газового конденсату; 2) відмінні від економічних чинники негативного впливу (фактори групи виробничо-технологічного ризику, виникнення яких обумовлене завершальною стадією розробки родовищ, технічним станом наявної інфра-

Зміни в оподаткуванні обсягу видобутих корисних копалин (нафти і конденсату, газу) в Україні

Тип вуглеводневої сировини	Глибина залягання покладів	Зміни, внесені згідно із законами																
		№ 4834-VI від 24.05.2012 р.		№ 5083-VI від 05.07.2012 р.		№ 1166-VII від 27.03.2014 р.		№ 1621-VII від 31.07.2014 р.		№ 71-VIII від 28.12.2014 р.		№ 211-VIII від 02.03.2015 р.		№ 909-VIII від 24.12.2015 р.		№ 1791-VIII від 20.12.2016 р.		
1	2	ЗП	УРП	ЗП	УРП	ЗП	УРП	ЗП	УРП	ЗП	УРП	ЗП	УРП	ЗП	УРП	ЗП	УРП	
Нафта	до 5000 метрів	39,00	2,00	39,00	2,00	39,00	2,00	45,00	2,00	45,00	2,00	45,00	2,00	45,00	2,00	45,00	2,00	29,00
	понад 5000 метрів	17,00	2,00	17,00	2,00	18,00	2,00	21,00	2,00	21,00	2,00	21,00	2,00	21,00	2,00	21,00	2,00	14,00
	до 5000 метрів	39,00	2,00	39,00	2,00	42,00	2,00	45,00	2,00	45,00	2,00	45,00	2,00	45,00	2,00	45,00	2,00	45,00
Конденсат	понад 5000 метрів	17,00	2,00	17,00	2,00	18,00	2,00	21,00	2,00	21,00	2,00	21,00	2,00	21,00	2,00	21,00	2,00	21,00
Газ природний	для побутових споживачів та виробників теплової енергії до 5000 метрів (п. 252.24 ПКУ)	28,00	-	20,00	-	20,00	-	20,00	-	20,00	-	20,00	-	20,00	-	20,00	-	29,00
	для побутових споживачів та виробників теплової енергії понад 5000 метрів (п. 252.24 ПКУ)	25,00	-	14,00	-	14,00	-	14,00	-	14,00	-	14,00	-	14,00	-	14,00	-	14,00
	з покладів на ділянках надр (родовищах) у межах континентального шельфу та/або виключної (морської) економічної зони України	15,00	1,25	11,00	1,25	11,00	1,25	11,00	1,25	11,00	1,25	11,00	1,25	11,00	1,25	11,00	1,25	11,00
Набрання чинності	природний газ, видобутий під час виконання договорів про спільну діяльність	-	-	-	-	-	-	60,00 ^a 65,00 ^b 70,00 ^c	-	-	-	-	-	-	-	-	-	70,00
	до 5000 метрів	17,00	1,25	25,00	1,25	28,00	1,25	55,00	1,25	55,00	1,25	55,00	1,25	55,00	1,25	55,00	1,25	29,00
	понад 5000 метрів	9,00	1,25	14,00	1,25	15,00	1,25	28,00	1,25	28,00	1,25	28,00	1,25	28,00	1,25	28,00	1,25	14,00
Набрання чинності		з 01.01.2013 р.		з 01.01.2013 р.		з 01.04.2014 р.		з 03.08.2014 р.		з 01.01.2015 р.		з 01.04.2015 р.		з 01.01.2016 р.		з 01.01.2017 р.		

Примітки: ЗП – загальний порядок; УРП – угода про розподіл продукції; ^a – ставка застосовується з 01.01.2015 р. по 31.03.2015 р.; ^b – ставка застосовується з 01.04.2015 р. по 30.06.2015 р.; ^c – ставка застосовується з 01.07.2015 р.; ^d – ставка застосовується з 01.01.2016 р. по 31.03.2016 р.; ^e – ставка застосовується з 01.04.2016 р. по 31.12.2016 р.

Джерело: авторська розробка за [23–30].

структури об'єкта інвестування, фактори групи екологічного ризику та ін.); 3) неконкурентна порівняно з іншими країнами, дуже складна, така, що зазнає частих змін (про що зазначалося вище), система оподаткування; 4) невідосконалене нормативно-правове регулювання видобутку вуглеводнів.

Економічно обґрунтоване податкове навантаження на нафтогазовидобувні підприємства, стабільний фіскальний режим – вимога сучасних ринкових умов функціонування підприємств галузі з огляду на довгостроковість реалізації проектів з геологічного вивчення та подальшої розробки родовищ.

Нестабільність податкового законодавства як фактор економічних ризиків діяльності нафтогазовидобувних підприємств розглянуто вище. Величини ставок рентної плати за користування надрами для видобування корисних копалин (у відсотках) наведено в табл. 5 і залежать від типу вуглеводневої сировини, глибини залягання покладів. Варто зазначити, що величина ставки рентної плати за користування надрами для видобування вуглеводнів, зокрема нафти, протягом досліджуваного періоду зросла. Згідно з даними, наведеними в табл. 5, з 01.04.2014 р. підвищена ставка з покладів, які повністю залягали на глибині понад 5000 метрів, з 17% до 18% вартості товарної продукції гірничого підприємства [25]. Тимчасово з 03.08.2014 р. по 01.01.2015 р. підвищено ставки з покладів, які повністю або частково залягають на глибині до 5000 метрів, з 39% до 45%; з покладів, які повністю залягають на глибині понад 5000 метрів, – з 18% до 21% [26]. Попри те, що підвищення ставок позиціонувалось урядом як тимчасовий захід, з 01.01.2015 р. застосування зазначених ставок було запроваджено на постійній основі [27]. Величина рентної плати за користування надрами для видобування конденсату протягом досліджуваного періоду також зросла. Обтяжливий режим обкладання роялті, інфляційні процеси є причиною зниження одержаного суб'єктом господарювання маржинального доходу від видобування одиниці вуглеводневої сировини в аналізованому періоді.

Спеціальні дозволи (ліцензії) на користування надрами, згідно з чинним Кодексом про надра, розділяються на окремі етапи геологорозвідувальних робіт та видобутку, без автоматичного отримання права на початок видобутку. Таке розмежування не стимулює інвестора здійснювати геологорозвідувальні роботи.

На основі [32] можна стверджувати, що для покращення інвестиційного клімату в галузі необхідно: 1) реформувати земельне законодавство для потреб нафтогазової промисловості; 2) унормувати статус нафтових і газових свердловин; 3) прийняти новий Кодекс про надра.

З цією метою розроблено проект Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення деяких аспектів нафтогазової галузі (законопроект № 3096-д від 25.05.2017 р.), який наразі ще не прийнятий. Прийняття вказаного законопроекту: 1) прискорить процедуру відведення земельних ділянок для потреб, пов'язаних з діяльністю нафтогазовидобув-

них підприємств (розвідувальними роботами, експлуатацією нафтових і газових свердловин та ін.), і тим самим створить передумови для нарощування видобутку вуглеводнів, покращення інвестиційної привабливості галузі; 2) частково вирішить проблему невизначеності, яка пов'язана зі статусом та реєстрацією свердловин, і, як наслідок, пришвидшить реалізацію нафтогазовидобувних проектів.

ВИСНОВКИ

На діяльність нафтогазовидобувних підприємств здійснюють вплив три суттєві ризикоутворюючі фактори групи економічних ризиків, а саме: 1) волатильність ціни сирової нафти; 2) нестабільність податкового законодавства України стосовно платників рентних платежів за користування надрами для видобування вуглеводневої сировини; 3) незадовільний інвестиційний клімат в Україні як на макро-, так і мікрорівнях.

У рамках дослідження волатильності ціни нафти на вітчизняному ринку енергоресурсів виокремлено та детально проаналізовано чинники, які впливають на рівень стартової ціни на вітчизняних аукціонах для нафти сирової та газового конденсату: зміну ціни на світовому ринку нафти та курсу гривні у відношенні до 1 долара США. Волатильність ціни нафти на світовому ринку енергоресурсів має чітко виражений коливальний характер, який обумовлений дією стимулюючих і стримуючих чинників впливу. Окрім цього, варто зазначити, що протягом аналізованого періоду спостерігалася різка девальвація національної грошової одиниці. Під час дослідження першого ризик-фактора також встановлено, що механізм формування стартової ціни для нафти сирової та газового конденсату є непрозорим, оскільки надання «розшифрування» формування стартової ціни аукціону не передбачено Порядком його проведення. З метою підвищення прозорості формування стартової ціни для нафти сирової та газового конденсату пропонуємо її розрахунок на основі даних та під контролем ДФС України передати до сфери повноважень аукціонного комітету.

За результатами аналізу динаміки внесення змін до Податкового кодексу України (ПКУ) в розрізі рентної плати за користування надрами для видобування вуглеводневої сировини встановлено порушення норм права. З метою забезпечення принципу стабільності податкового законодавства, вивчення ефективності впроваджених змін ПКУ необхідним є запровадження мораторію на їх внесення на певний період.

У рамках дослідження інвестиційного середовища нафтогазовидобувної галузі в Україні виокремлено чинники впливу, які зумовили його незадовільний стан, і напрямки покращення інвестиційного клімату в галузі.

У результаті проведеного дослідження одержано аналітичний огляд економічних ризиків діяльності та проблем розвитку вітчизняних нафтогазовидобувних підприємств, який може бути використано під час розробки стратегії розвитку суб'єктів господарювання аналізованої галузі. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Статистична інформація за січень – грудень 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 рр. // Міністерство енергетики та вугільної промисловості України. URL: http://mpe.kmu.gov.ua/minugol/control/uk/publish/officialcategory?cat_id=35081
2. Видобуток // Ukrnafta. URL: <https://www.ukrnafta.com/vidobutok>
3. Річна інформація публічного акціонерного товариства «Укрнафта» // Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України (SMIDA). URL: <https://smida.gov.ua/db/participant/00135390>
4. Квартальна інформація емітента цінних паперів за 3 квартал 2016 року // Ukrnafta. URL: https://www.ukrnafta.com/data/Page_FINANCIAL%20RESULTS/Docs_for_news/quarter3_2016.pdf
5. Annual Report 2015 // Organization of the Petroleum Exporting Countries. 2016. URL: http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/AR%202015.pdf
6. Annual Report 2014 // Organization of the Petroleum Exporting Countries. 2016. URL: http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/Annual_Report_2014.pdf
7. Online Annual Statistical Bulletin 2016 // Organization of the Petroleum Exporting Countries. URL: http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB2016.pdf
8. OPEC Monthly Oil Market Report – January 2017 // Organization of the Petroleum Exporting Countries. 2017. URL: http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/MOMR%20January%202017.pdf
9. Інфляційний звіт НБУ (березень, червень, вересень 2015 р.) // Національний банк України. 2015. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=127169
10. Інфляційний звіт НБУ (січень, квітень, липень, жовтень 2016 р.) // Національний банк України. 2016. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=43401312
11. Ціни на нафту пішли вниз // Мультимедійна платформа іномовлення України «Укрінформ». 2016. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economics/2080083-cini-na-naftu-pisli-vniz.html>
12. Інфляційний звіт НБУ (січень, квітень 2017 р.) // Національний банк України. 2017. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=742185
13. Підсумки аукціонів № 149-163, № 165-176, № 165Д, № 166Д, № 170Д, № 178, № 188-189, № 192-193-194 з продажу енергоресурсів // Українська міжбанківська валютна біржа. URL: <http://old.uice.com.ua/node/>
14. «Укрнафта» продала на аукціоні близько 300 тис. тонн нафти за стартовою ціною. URL: <http://news.finance.ua/ua/news/-/331080/ukrnafta-prodala-na-auksioni-blyzko-300-tys-tonn-nafty-za-startovoyu-tsinoyu>
15. Бюлетень середньозважених цін аукціону № 195-196, № 197, № 197Д з продажу енергоресурсів // Українська міжбанківська валютна біржа. URL: <http://old.uice.com.ua/node/>
16. Бюлетень середньозважених цін аукціону № 198-203, № 205-207, № 205Д, № 208Д, № 209-210, № 212-214, № 215Д, № 216Д, № 217Д, № 218Д, № 219, № 221Д з продажу енергоресурсів // Українська міжбанківська валютна біржа. URL: <https://www.uicegroup.com/uk/rezul-taty-auksioniv/>
17. Офіційні курси гривні до іноземної валюти – долара США // Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/curmetal/currency/search?formType=searchPeriodForm&time_step=daily¤cy=169&periodStartTime=01.01.2013&periodEndTime=30.04.2017&outer=table&execute=Виконати
18. Грошово-кредитна та фінансова статистика (січень 2016 р.) // Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27893279>
19. Грошово-кредитна та фінансова статистика (січень, березень 2017 р.) // Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58127
20. Постанова Кабінету Міністрів України «Про організацію та проведення біржових аукціонів з продажу нафти сирової, газового конденсату власного видобутку і скрапленого газу» від 16 жовтня 2014 р. № 570. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/570-2014-p>
21. Податковий кодекс України: прийнятий Верховною Радою України 2 грудня 2010 р. № 2755-VI (зі змінами станом на 15 квітня 2017 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
22. Зельдіна О. Р. Зміна податкового законодавства: проблеми і шляхи їх вирішення. *Економіка та право*. 2016. № 1 (43). С. 88–93.
23. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо удосконалення деяких податкових норм» від 24.05.2012 р. № 4834-VI. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/4834-17>
24. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо державної податкової служби та у зв'язку з проведенням адміністративної реформи в Україні» від 05.07.2012 р. № 5083-VI. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5083-17/>
25. Закон України «Про запобігання фінансової катастрофи та створення передумов для економічного зростання в Україні» від 27.03.2014 р. № 1166-VII. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1166-18/>
26. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України» від 31.07.2014 р. № 1621-VII. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1621-18/>
27. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких законодавчих актів України щодо податкової реформи» від 28.12.2014 р. № 71-VIII. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/71-19/>
28. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України» від 02.03.2015 р. № 211-VIII. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/211-19/>
29. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких законодавчих актів України щодо забезпечення збалансованості бюджетних надходжень у 2016 році» від 24.12.2015 р. № 909-VIII. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/909-19/>
30. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких законодавчих актів України щодо забезпечення збалансованості бюджетних надходжень у 2017 році» від 20.12.2016 р. № 1791-VIII. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1791-19/>
31. Крамаренко К. М. Формування інвестиційного клімату України в сучасних умовах. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. № 8. С. 188–191. URL: <http://global-national.in.ua/issue-8-2015/16-vipusk-8-listopad-2015-r/1415-kramarenko-k-m-formuvannya-investitsijnogo-klimatu-ukrajini-v-suchasnikh-umovakh>
32. Реформа нафтогазового сектору України. Київ: Американська торговельна палата в Україні. Комітет з питань енергетики, 2016. 38 с. URL: http://www.chamber.ua/Content/Documents/-58349842Gas_Oil_WhitePaper_UA_WEB.pdf

Науковий керівник – Фадєєва І. Г., доктор економічних наук, професор, завідувачка кафедри фінансів Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу

REFERENCES

- "Annual Report 2015" Organization of the Petroleum Exporting Countries. 2016. http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/AR%202015.pdf
- "Annual Report 2014" Organization of the Petroleum Exporting Countries. 2016. http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/Annual_Report_2014.pdf
- "Biuletен serednozvazhenykh tsin auktsionu no. 195-196, no. 197, no. 197D z prodazhu enerhoresursiv" [Bulletin of the weighted average price of the auction no. 195-196, no. 197, no. 197D with the sale of energy]. Ukrainska mizhbankivska valiutna birzha. <http://old.uice.com.ua/node/>
- "Biuletен serednozvazhenykh tsin auktsionu no. 198-203, no. 205-207, no. 205D, no. 208D, no. 209-210, no. 212-214, no. 215D, no. 216D, no. 217D, no. 218D, no. 219, no. 221D z prodazhu enerhoresursiv" [Bulletin of the weighted average price of the auction no. 198-203, no. 205-207, no. 205D, no. 208D, no. 209-210, no. 212-214, no. 215D, no. 216D, no. 217D, no. 218D, no. 219, no. 221D with the sale of energy]. Ukrainska mizhbankivska valiutna birzha. <https://www.uicegroup.com/uk/rezul-taty-auktsioniv/>
- "Hroshovo-kredytна ta finansova statystyka (sichen 2016 r.)" [Monetary and financial statistics (January 2016)]. Natsionalnyi bank Ukrainy. <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=27893279>
- "Hroshovo-kredytна ta finansova statystyka (sichen, berezen 2017 r.)" [Monetary and financial statistics (January, March, 2017)]. Natsionalnyi bank Ukrainy. https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58127
- "Inflatsiyni zvit NBU (berezen, cherven, veresen 2015 r.)" [The inflation report national Bank of Ukraine (March, June, September 2015)]. Natsionalnyi bank Ukrainy. 2015. https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=127169
- "Inflatsiyni zvit NBU (sichen, kviten, lypen, zhovten 2016 r.)" [The inflation report national Bank (January, April, July, October, 2016)]. Natsionalnyi bank Ukrainy. 2016. https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=43401312
- "Inflatsiyni zvit NBU (sichen, kviten 2017 r.)" [The inflation report national Bank (January, April, 2017)]. Natsionalnyi bank Ukrainy. 2017. https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=742185
- "Kvartalна informatsiia emitenta tsinnykh paperiv za 3 kvartal 2016 roku" [Quarterly information of the securities issuer for the 3rd quarter of 2016]. Ukrnafta. https://www.ukrnafta.com/data/Page_FINANCIAL%20RESULTS/Docs_for_news/quarter3_2016.pdf
- Kramarenko, K. M. "Formuvannia investytsiynoho klimatu Ukrainy v suchasnykh umovakh" [The formation of the investment climate of Ukraine in modern conditions]. Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky. 2015. <http://global-national.in.ua/issue-8-2015/16-vipusk-8-listopad-2015-r/1415-kramarenko-k-m-formuvannya-investitsijnogo-klimatu-ukrajini-v-suchasnikh-umovakh>
- [Legal Act of Ukraine] (2014). <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/570-2014-p>
- [Legal Act of Ukraine] (2010). <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
- [Legal Act of Ukraine] (2012). <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/4834-17>
- [Legal Act of Ukraine] (2012). <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5083-17/>
- [Legal Act of Ukraine] (2014). <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1166-18/>
- [Legal Act of Ukraine] (2014). <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1621-18/>
- [Legal Act of Ukraine] (2014). <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/71-19/>
- [Legal Act of Ukraine] (2015). <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/211-19/>
- [Legal Act of Ukraine] (2015). <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/909-19/>
- [Legal Act of Ukraine] (2016). <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1791-19/>
- "OPEC Monthly Oil Market Report – January 2017" Organization of the Petroleum Exporting Countries. 2017. http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/MOMR%20January%202017.pdf
- "Ofitsiini kursy hryvni do inozemnoi valiuty – dolara SShA" [The official exchange rate of hryvnia to foreign currency - US dollar]. Natsionalnyi bank Ukrainy. https://bank.gov.ua/control/uk/currency/search?formType=searchPeriodForm&time_step=daily¤cy=169&periodStartTime=01.01.2013&periodEndTime=30.04.2017&outer=table&execute=Виконати
- "Online Annual Statistical Bulletin 2016" Organization of the Petroleum Exporting Countries. http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB2016.pdf
- "Pidsumky auktsioniv no. 149-163, no. 165-176, no. 165D, no. 166D, no. 170D, no. 178, no. 188-189, no. 192-193-194 z prodazhu enerhoresursiv" [The results of the auctions no. 149-163, no. 165-176, no. 165D, no. 166D, no. 170D, no. 178, no. 188-189, no. 192-193-194 with the sale of energy]. Ukrainska mizhbankivska valiutna birzha. <http://old.uice.com.ua/node/>
- "Richna informatsiia publicnogo aktsionerного tovarystva «Ukrnafta»" [Annual information a public joint stock company "Ukrnafta"]. Ahentstvo z rozvytku infrastruktury fondovoho rynku Ukrainy (SMIDA). <https://smida.gov.ua/db/participant/00135390>
- "Reforma naftohazovoho sektoru Ukrainy. Kyiv: Amerykanska torhovelna palata v Ukraini. Komitet z pytan enerhetyky, 2016" [The reform of the oil and gas sector of Ukraine. Kiev: the American chamber of Commerce in Ukraine. The energy Committee, 2016]. http://www.chamber.ua/Content/Documents/-58349842Gas_Oil_WhitePaper_UA_WEB.pdf
- "Statystychna informatsiia za sichen - hruden 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 rr." [Statistical information for January – December 2012, 2013, 2014, 2015, 2016]. Ministerstvo enerhetyky ta vuhilnoi promyslovosti Ukrainy. http://mpe.kmu.gov.ua/minugol/control/uk/publish/officialcategory?cat_id=35081
- "Tsiny na naftu pishly vnyz" [The price of oil went down]. Multymediina platforma inomovlennia Ukrainy «Ukrinform». 2016. <https://www.ukrinform.ua/rubric-economics/2080083-cini-na-naftu-pisli-vniz.html>
- "«Ukrnafta» prodala na auktsioni blyzko 300 tys. tonn nafty za startovoiu tsinoiu" ["Ukrnafta" was sold at auction about 300 thousand tons of oil at the starting price]. <http://news.finance.ua/ua/news/-/331080/ukrnafta-prodala-na-auktsioni-blyzko-300-tys-tonn-nafty-za-startovoyu-tsinoyu>
- "Vydobutok" [Mining]. Ukrnafta. <https://www.ukrnafta.com/vidobutok>
- Zeldina, O. R. "Zmina podatkovoho zakonodavstva: problemy i shliakhy yikh vyrishennia" [Changes in the tax law: problems and ways of their solution]. *Ekonomika ta pravo*, no. 1 (43) (2016): 88-93.