

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-30-15>

УДК 338.43.008 004:631

ФУНКЦІОНУВАННЯ В УКРАЇНІ РИНКУ ДЕРЖАВНИХ ОБЛІГАЦІЙ ВНУТРІШНЬОЇ ПОЗИКИ

FUNCTIONING OF THE DOMESTIC BOARD GOVERNMENT BOARD MARKET IN UKRAINE

Ватаманюк-Зелінська Уляна Зеновіївна

доктор економічних наук,
професор кафедри фінансового менеджменту,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4971-5763>

Vatamanyuk-Zelinska Uliana
Ivan Franko Lviv National University

Досліджено особливості та сутність облігації внутрішньої позики. Проаналізовано динаміку розміщення ОВДП на первинному ринку в Україні та динаміку обсягів коштів залучених до Державного бюджету України за терміном обігу, а також динаміку доходності облігацій внутрішньої державної позики за період 2016–2020 рр. Встановлено проблеми функціонування ринку облігацій внутрішньої позики в Україні та представлено перспективні напрямки розвитку внутрішнього ринку державних облігацій. Розроблено рекомендації щодо покращення умов функціонування ринку облігацій внутрішньої позики в Україні. Результати дослідження можуть бути використані для розробки програми оптимального та раціонального використання державних запозичень з максимальною користю.

Ключові слова: державний кредит, запозичення, облігації внутрішньої державної позики, доходність.

Исследуются особенности и сущность облигаций внутреннего займа. Проанализирована динамика размещения ОВДП на первичном рынке в Украине и динамика объема средств, привлеченных в Государственный бюджет Украины за периодом их оборота, а также динамика доходности внутренних государственных облигаций за период 2016–2020 гг. Установлены проблемы функционирования рынка облигаций внутреннего государственного займа Украины и представлены перспективные направления развития внутреннего рынка государственных облигаций. Разработаны рекомендации по улучшению условий функционирования рынка облигаций внутреннего займа в Украине. Результаты исследования могут быть применены для разработки программы оптимального и рационального использования государственных займов с максимальной пользой.

Ключевые слова: государственный кредит, заимствования, облигации внутреннего государственного займа, доходность.

Government securities could be determined as an efficient instrument that is capable of having a positive impact on government investment processes. There is a necessity in research of economic nature and the role of securities, such as government bonds. The relevance of the research of domestic government bonds is determined by the fact that they are considered as non risk debt instruments, but are carriers of sovereign risk. Considering the problems of domestic government bonds' market functioning, there is a demand in solving problems that are connected to increasing of the efficiency of the Ukrainian state debt policy, including the expansion of financial market participants in order to improve the activity of Deposit Guarantee Fund for Individuals and ensure the implementation of priorities of Strategy for the development of the financial sector of Ukraine. To achieve the defined goal and objectives, a set of general scientific research methods was used, thanks to which the scientific literature and normative-legislative documents on the topic of scientific research were generalized. Thus, generalization methods were used to substantiate the concept of bonds and study the stages of development of the bond market in Ukraine. Methods of analysis and synthesis were used to determine the dynamics of domestic government bonds. And also to assess the problems of the bond market and areas for their solution. Goal – definition of the essence and features, as well as analysis of the dynamics of the domestic bond market. The features and essence of the domestic loan bond are investigated. The dynamics of domestic government bonds is analyzed. The problems of the domestic bond market have been identified. The directions of improvement of the bond market in Ukraine are determined. Recommendations for improving the domestic bond market have been developed. The results of the study can be used to develop a program of optimal and rational use of government borrowing with maximum benefit.

Keywords: state credit, borrowing, domestic government bonds, yield.

Постановка проблеми. У сучасних умовах ринок державних цінних паперів відіграє важливу роль у формуванні бюджетної політики держави та проведенні грошово-кредитної політики центральним банком. Державні цінні папери виступають основним інструментом державних запозичень, які дають можливість залучати значні фінансові ресурси. Сьогодні державні цінні папери можуть стати дієвим інструментом, що здатний позитивно впливати на інвестиційні процеси в країні. Тому існує потреба у дослідженні економічної природи та ролі цінних паперів, зокрема державних облігацій. Актуальність дослідження державних облігацій внутрішньої позики обумовлена тим, що державні облігації вважаються безризиковими борговими інструментами, проте, є носіями суверенного ризику.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сьогодні питанням розвитку ринку державних цінних паперів присвячено праці багатьох вчених-економістів, проте дане питання все ж залишається не до кінця дослідженим. Так, теоретичні і практичні аспекти ринку державних цінних паперів, зокрема особливості ринку облігацій досліджували О. Барановський, Т. Вахненко, М. Єрмошенко, В. Козюк, В. Корнєєв, Г. Кучер, І. Лютий, Р. Рак та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Зважаючи на проблеми функціонування ринку облігацій внутрішньої позики в умовах становлення вітчизняного фінансового ринку, виникає потреба вирішення проблем, пов'язаних із підвищенням ефективності боргової політики Української держави у т. ч. розширенням суб'єктів фінансового ринку для покращення діяльності Фонду гарантування вкладів фізичних осіб та забезпечення виконання пріоритетів Стратегії розвитку фінансового сектору України.

Постановка завдання. Визначення сутності та особливостей ринку облігацій, аналіз динаміки ринку державних облігацій внутрішньої позики, виявлення проблем функціонування внутрішнього ринку державних цінних паперів та можливих перспектив його розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ринок цінних паперів є багатофункціональною системою, яка сприяє акумуляції капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери, структурній перебудові економіки, позитивній динаміці соціальної структури суспільства, покращенню добробуту громадян за рахунок володіння і вільного розпорядження цінними паперами. Сьогодні найпоширенішим видом державних цінних

паперів є облігації державних позик. В Україні облігації державної позики почали розміщуватися з 1995 р. Виділяють такі етапи становлення ринку облігацій в Україні (табл. 1).

Облігація – цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання позичальника перед кредитором відшкодувати йому вартість цього цінного паперу в передбачений у ньому строк із виплатою процента (якщо інше не передбачено умовами випуску) [3]. Так, державні облігації поділяються на облігації внутрішніх державних позик України, облігації зовнішніх державних позик України та цільові облігації внутрішніх державних позик України.

Облігації внутрішніх державних позик (ОВДП) – державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їхньої номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

Облігації зовнішніх державних позик України – державні боргові цінні папери, що розміщуються на міжнародних фондових ринках і підтверджують зобов'язання України відшкодувати пред'явникам цих облігацій їхню номінальну вартість із виплатою доходу відповідно до умов випуску облігацій.

Цільові облігації внутрішніх державних позик України – облігації внутрішніх державних позик, емісія яких є джерелом фінансування дефіциту державного бюджету в обсягах, передбачених на цю мету Законом про державний бюджет України на відповідний рік, та в межах граничного розміру державного боргу [4].

В Україні сьогодні поняття «облігації внутрішніх державних позик» визначено в Законі України від 23 лютого 2006 року № 3480 «Про цінні папери і фондову біржу» [5]. Так, відповідно до п. 3 ст. 10 цього закону, облігації внутрішніх державних позик України – це державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

Емісія державних облігацій України є частиною бюджетного процесу та регулюється Законом України «Про Державний бюджет України» на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу. Згідно Бюджет-

Таблиця 1

Етапи становлення ринку облігацій в Україні

№ з/п	Етап становлення	Особливості розвитку ринку облігацій державної позики
1.	З 1995 р. по 1997 р. включно	Наростає активність держави у сфері внутрішніх запозичень. Протягом даного періоду номінальна і реальна доходність ОВДП тримається на порівняно високому рівні, що частково обумовлюється відносно високими темпами інфляції та наявністю податкових пільг. Дохід фізичних осіб резидентів від операцій з ОВДП не оподатковувався, дохід нерезидентів оподатковувався за ставкою 15%, а дохід юридичних осіб резидентів – за ставкою 30%. Крім того, збільшенню попиту на ОВДП сприяли впровадження клірингових розрахунків між учасниками аукціонів з їх первинного розміщення. У цей період до операцій з ОВДП вперше залучаються фізичні особи та нерезиденти, причому перші до цього часу продовжують зберігати за собою незначну частину ринку.
2.	З 1998 р. по 2000 р.	Характеризується розвитком кризових тенденцій на ринку ОВДП і зростанням частки середньо- та довгострокових облігацій на ньому. Наприкінці 1997 р. розпочинається недостатньо обґрунтоване зниження доходності розміщуваних ОВДП, а також виникають перші затримки у виплаті доходу за вже розміщеними облігаціями 1996–1997 рр. Уряд починає необґрунтовано змінювати доходність розміщуваних облігацій безвідносно до кон'юнктури вітчизняного фінансового ринку. Крім того, залучені від розміщення облігацій кошти використовувалися неефективно, внаслідок чого держава виявилася неспроможною забезпечити виплату доходу з боку нерезидентів та вчасне погашення ОВДП. Як наслідок, уряд приймає рішення про повну реструктуризацію внутрішнього державного боргу по ОВДП шляхом випуску конверсійних облігацій, які характеризуються порівняно нижчою доходністю і, водночас, більшими термінами погашення. Такий крок, негативно впливає на очікування нерезидентів, унаслідок чого іноземний капітал починає залишати ринок ОВДП. Таким чином, на початку 1999 р. основним учасником ринку ОВДП стає Національний банк України, у власності якого перебуває 68% розміщених облігацій.
3	Протягом 2001–2007 рр.	Відбувається спочатку стабілізація, а потім поштовхування і повільний розвиток ринку ОВДП. На ринку починають переважати середньострокові ОВДП поряд із довгостроковими. Постановою Кабінету Міністрів України № 80 від 31.01.2001 р. затверджуються уніфіковані умови випуску та розміщення ОВДП різних видів.
4	З 2008 року по теперішній час	Відбувається активізація діяльності держави на вітчизняному ринку України. Завдяки світовій фінансовій кризі з одного боку і погіршенню економічної ситуації в Україні – з іншого, уряд частково переорієнтовується на внутрішні запозичення.

Джерело: узагальнено за даними [1; 2]

ного кодексу України, право на здійснення державних внутрішніх та зовнішніх запозичень належить державі в особі Міністра фінансів України за дорученням Кабінету Міністрів України [6].

Міністерство фінансів України за дорученням Кабінету Міністрів України та з погодженням з Національним банком України визначає обсяги емісії. Порядок проведення операцій з розміщення облігацій, встановлюється Національним банком України, але за погодженням з Міністерством фінансів України. НБУ на ринку державних цінних паперів виконує функції агента Міністерства фінансів України з обслуговування випуску облігацій на первин-

ному ринку. Організаційним центром вторинного ринку виступають організатори торгівлі фондової біржі. Біржова торгівля державними облігаціями здійснюється на фондовій біржі «ПФТС», фондовій біржі «Перспектива» та на Українській фондовій біржі [7].

Зупинимось детальніше на аналізі ринку облігацій внутрішніх державних позик. Динаміка розміщення ОВДП на первинному ринку в Україні за період 2016–2020 рр. представлена в табл. 2.

Простежити чітку і закономірну динаміку розміщення ОВДП на первинному ринку не можна. Так, у 2017 році спостерігається зменшення розміщення облігацій на первинному

Таблиця 2

**Динаміка розміщення ОВДП на первинному ринку в Україні
за період 2016–2020 рр., млрд. грн.**

№ п/п	Рік	Розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у гривні	Кошти, залучені до державного бюджету	Випуск ОВДП для збільшення формування статутного капіталу банків
1	2016	166,24	37,03	121,27
2	2017	103,46	32,76	70,70
3	2018	65,13	65,13	0,00
4	2019	227,55	227,55	0,00
5	2020	265,67	258,83	6,84

Джерело: узагальнено за даними [8]

ринку на 28,8%, тобто до 103,46 млрд. грн. порівняно з 2016 роком, а у 2018 році на 37,1% порівняно із 2017 р. Проте, у 2019 році спостерігається зростання обсягу розміщених ОВДП більш як у три рази – до 227,55 млрд. грн. Обсяг випущених ОВДП у 2020 р. порівняно з 2019 р. зберігає тенденцію зростання (на 16,75%). Така ситуація пов'язана із збільшенням дохідності ОВДП (зокрема коротко- та середньотермінових) унаслідок створення прийнятних умов для їх розміщення та обігу на вітчизняному фондовому ринку та на противагу облігаціям зовнішньої державної позики (ОЗДП). Таким способом, останніми роками інвестиції в державні облігації стають одним із основних способів отримання прибутку для банків та популяризуються як інвестиційний інструмент.

Що ж до напрямків використання коштів від розміщення ОВДП на первинному ринку, очевидно, що найбільшу питому вагу займають кошти, залучені до державного бюджету. Так, з 2016 року частка цих коштів зростала і, відповідно, становила 22,28%, у 2017 році – 31,66%, у 2018–2019 рр. – 100%, у 2020 р. – 97,42%, а ресурси було спрямовано на погашення боргових зобов'язань держави.

Щодо частки випуску ОВДП для збільшення формування статутного капіталу банків, то протягом 2016–2020 рр. спостерігалось зменшення її показника. Так, у 2016 році випуск ОВДП для збільшення формування статутного капіталу банків становив 121,27 млрд. грн., у 2017 році 70,70 млрд. грн., а у 2020 році 6,87 млрд. грн. Причому, у 2020 р. це випуск облігації внутрішньої держпозики для терміном на 15 років із прибутковістю 9,3% річних для збільшення статутного капіталу державного Укрексімбанку. Загалом, згідно стратегії стосовно держбанків, Кабінет Міністрів України до 2025 року планує знизити частку держави в банківському секторі з 60% до 25% [9].

Так як в облігаціях внутрішньої державної позики валову частку становлять кошти, залучені до державного бюджету, то розглянемо їх структуру за терміном обігу (табл. 3).

Отже, в структурі коштів, залучених до Державного бюджету України, впродовж 2016–2020 років переважають короткострокові облігації внутрішньої державної позики (терміном до 1 року) та середньострокові – на 1-3 роки.

Зокрема, найбільшу питому вагу (66,47%) у структурі коштів, залучених до державного бюджету становлять облігації внутрішньої державної позики терміном від 1 до 3 років у 2019 р. Водночас, цей рік характеризується і значним зростанням обсягів короткотермінових позик (на 43,31%). Така тенденція характерна і для 2020 р. (зростання на 83,74%) [8], що пов'язано із дохідністю цих облігацій та попитом на них.

Однак, у 2021 р. дещо переважають довготермінові запозичення. Протягом січня-лютого 2021 року на первинному ринку було розміщено 61,85 млрд. грн. облігацій внутрішньої державної позики, серед яких 100% становлять кошти залучені до державного бюджету. Щодо термінів обігу, то 10,6% становлять ОВДП до 1 року, 11,72% – від 1 до 3 років, 12,11% – від 3 до 5 років та 12,49% – понад 5 років [8].

Зауважимо, що щорічні інвестиції банків в ОВДП, спрямовані на покриття бюджетного дефіциту. Їх обсяги в останні роки збільшуються і не залежать від терміну обігу ОВДП.

Динаміку дохідності облігацій внутрішньої державної позики характеризує рис. 1.

Дохідність ОВДП найвищого значення досягла у 2018 році – 17,79%, тоді як найнижчого – у 2020 р. (10,20%). Щодо найактуальніших даних, то станом на січень – лютий 2021 року середньозважена дохідність ОВДП становила 11,38%. Високі показники дохідності зумовлені підвищенням Національним банком облікової ставки [8].

Таблиця 3

**Динаміка обсягів коштів залучених до Державного бюджету України
за терміном обігу, періоду 2016–2020 рр., млрд грн**

№ п/п	Рік	Кошти, залучені до державного бюджету	у тому числі за терміном обігу			
			до 1 року	1-3 роки	3-5 років	понад 5 років
1	2016	37,03	5,49	18,35	4,47	8,71
2	2017	32,76	11,29	19,53	1,93	0,00
3	2018	65,13	60,43	2,98	1,73	0,00
4	2019	227,55	103,74	66,47	21,49	35,86
5	2020	258,83	187,45	46,64	20,80	3,93

Джерело: узагальнено за даними [8]

Таблиця 4

**Динаміка розміщення ОВДП на первинному ринку в Україні
за період 2016–2020 рр. в іноземній валюті**

№ п/п	Рік	Розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у гривні, млрд. грн.	Розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у дол. США, млрд. дол. США	Розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у євро, млрд. євро
1	2016	166,24	3,00	0,14
2	2017	103,46	1,81	0,13
3	2018	65,13	3,48	0,50
4	2019	227,55	4,33	0,39
5	2020	265,67	3,86	0,84

Джерело: узагальнено за даними [8]

Облігації країни розповсюджуються не лише в гривні, а й також в іноземній валюті. Розглянемо детальніше динаміку розмі-

щення на первинному ринку ОВДП, номінованих у іноземній валюті (долари США та євро) (табл. 4).

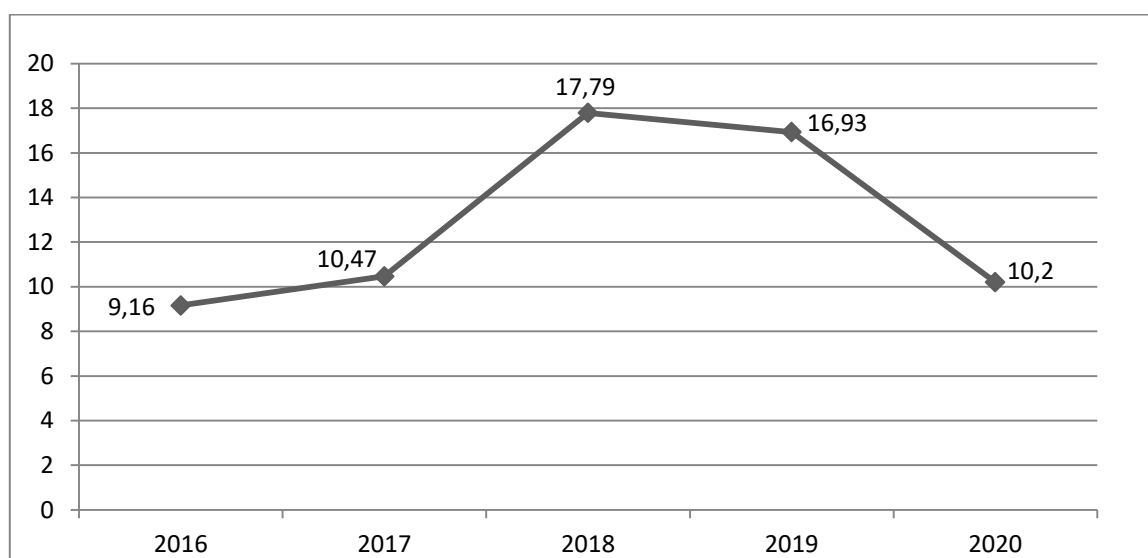


Рис. 1. Динаміка доходності облігацій внутрішньої державної позики 2016–2020 рр., %

Джерело: структуровано за даними [8]

Варто відмітити, що порівняно з часткою розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у гривні, частка ОВДП в доларах та євро є дещо меншою. Говорячи про первинний ринок облігацій, доречно згадати первинних дилерів на ринку. Так, за результатами 2020 року, відповідно до обсягів придбання ОВДП, такий рейтинг виглядає наступним чином: АТ «Приватбанк», ПАТ АБ «Укргазбанк», АТ «Ощадбанк», АТ «ОТП Банк», ПАТ «Укрексімбанк», ПАТ «Сітібанк», АТ «Райффайзен Банк Аваль», ПАТ «Кредобанк», ПАТ «ПУМБ», АТ «Альфа-Банк» [10].

Зростання попиту нерезидентів на ОВДП номіновані в гривні забезпечило надходження іноземної валюти на ринок, що, своєю чергою, зміцнило курс національної валюти. Водночас висока дохідність короткотермінових ОВДП сприяла залученню т. зв. «спекулятивних» капіталів із за кордону.

Сьогодні сучасний ринок державних цінних паперів, та функціонування на ньому облігацій попри свій розвиток має ряд проблем. Можна виділити декілька видів проблем, які заважають його поліпшенню:

- проблеми, пов'язані із законодавчим регулюванням;
- інфраструктурні проблеми;
- вузький спектр інструментів ринку державних цінних паперів;
- проблеми довіри населення до фінансового ринку в цілому.

Так, нешвидке реагування законодавчих органів на зміни кон'юнктури ринку є проблемою законодавчого регулювання. Вирішенням цієї проблеми може стати використання досвіду міжнародної діяльності, впровадження міжнародних норм управління фондовим ринком.

Треба виділити й слабо розвинену систему первинного і вторинного розподілу державних цінних паперів, що зумовлює інфраструктурну проблему. Її вирішення видається можливим шляхом розробки інфраструктурних систем, орієнтованих на приватних інвесторів, зміну підходів щодо організації інформованості про випуск цінних паперів, посилення вимог до емітентів. Крім того, існує проблема відсутності довіри до фінансових ринків, яка пов'язана із недостатньою інформованістю суспільства про їх функціонування, а також в невпевненості громадян у тому, що держава буде здатна виконати свої зобов'язання.

До напрямків розвитку внутрішнього ринку державних облігацій та вирішення зазначених проблем можна віднести [11]:

створення широкого спектру фінансових інструментів для різних цілей та реалізації проектів, а не лише для покриття поточного дефіциту; випуск облігацій індексованих на темпи економічного зростання, що допоможе розв'язати проблему платоспроможності держави у кризові періоди; випуск облігацій в якості інструмента акумуляції заощаджень населення та їх збереження. Це дасть змогу не лише залучати додаткові фінансові ресурси державою, а й зберігати та примножувати кошти населення.

Висновки з проведеного дослідження. Аналіз ринку державних цінних паперів, та особливостей функціонування облігацій внутрішньої позики свідчить про те, що сьогодні день існує низка проблем на ринку державних цінних паперів та на внутрішньому ринку облігацій, що певним чином стримують його розвиток, зокрема: нестабільність, недостатньо широкий спектр фінансових інструментів, які б зацікавили потенційних інвесторів, проблеми в законодавчій сфері, низький рівень довіри та інформованості населення щодо особливостей функціонування фондового ринку. Серед перспективних напрямків розвитку внутрішнього ринку державних облігацій та вирішення зазначених проблем слід виділити:

1. Збільшення нормативу регулярного збору, який сплачують банки, та розширення кола учасників Фонду гарантування вкладів фізичних осіб за рахунок включення до його переліку інших суб'єктів фінансового ринку. Це пов'язано із обмеженістю ресурсів Фонду та відсутністю інструментів прибуткового розміщення власних коштів, адже він може інвестувати свої кошти лише в ОВДП.

2. Налагодження роботи Агентства з управління державним боргом з метою підвищення ефективності боргової політики зокрема шляхом синдикації випусків ОВДП з різними строками погашення, взаємодії з інвесторами та налагодження відносин з первинними дилерами тощо.

3. Виконання пріоритетів Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року щодо включення міжнародних фінансових установ до переліку первинних дилерів на ринку ОВДП та допуску нерезидентів до первинного ринку ОВДП через міжнародний депозитарій; проведення аукціонів з розміщення ОВДП на міжнародній торговельній платформі та включення ОВДП до індексу JP Morgan GBI-EM; поступовий перехід до випуску ОВДП лише в національній валюті.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Вірченко В. Особливості еволюції та сучасний стан ринку державних боргових цінних паперів України. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2012. № 139. С. 21–25. URL: http://bulletin-econom.univ.kiev.ua/wp-content/uploads/2015/11/139_5.pdf (дата звернення: 29.08.2021).
2. Базилевич В.Д. Цінні папери : підручник / за ред. В.Д. Базилевич. Київ : Знання, 2011. 1094 с.
3. Термін «облігація». Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/term/ru/18138> (дата звернення: 29.08.2021).
4. Григораш Т.Ф., Мягков О.С., Воеводський Г.Ю. Облігації як інструмент залучення грошових ресурсів. *Приазовський економічний вісник*. 2019. № 3(14). С. 362–368. URL: http://pev.kpu.zp.ua/journals/2019/3_14_uk/61.pdf (дата звернення: 29.08.2021).
5. Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480 «Про цінні папери і фондову біржу» Редакція від 24.09.2020, підстава – 852-IX, 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 29.08.2021).
6. Бюджетний кодекс України Редакція від 01.01.2021, підстава – 1081-IX, 1082-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (дата звернення: 29.08.2021).
7. Грубляк О. М., Урсаки Я.С. Особливості функціонування ринку державних облігацій в Україні. *Економічні студії*. 2017. № 1(14). URL: <https://journals.indexcopernicus.com/api/file/viewbyfileid/588968.pdf> (дата звернення: 29.08.2021).
8. Дохідність ОВДП на первинному ринку. Національний банк України Офіційний сайт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/primary-ovdp-chart> (дата звернення: 29.08.2021).
9. Укрексімбанк докапіталізує за рахунок ОВДП на 7 млрд грн. Financial Club. Офіційний сайт. URL: <https://finclub.net/ua/news/ukreksimbank-dokapitalizuyut-za-rakhunok-ovdp-na-7-mlrd-grn.html>
10. Рейтинг первинних дилерів на ринку ОВДП у 2020 році. Міністерство фінансів України. Офіційний сайт. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ranking_of_primary_dealers_in_the_domestic_government_bond_market_in_2020-2657 (дата звернення: 29.08.2021).
11. Мещерякова Т.К. Проблеми розвитку ринку цінних паперів в Україні. Вінницький національний технічний університет. URL: <http://ir.lib.vntu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/17077/2063.pdf?sequence=3> (дата звернення: 29.08.2021).

REFERENCES:

1. Virchenko V. (2012) Peculiarities of evolution and the current state of the market of government debt securities of Ukraine. *Bulletin of the Taras Shevchenko National University of Kyiv*, no. 139, pp. 21–25. Available at: http://bulletin-econom.univ.kiev.ua/wp-content/uploads/2015/11/139_5.pdf (accessed 29 August 2021).
2. Bazylevych V.D. (2011) Securities: a textbook / for ed. V.D. Bazilevich. Kyiv: Znannia, 1094 p.
3. The term «bond». Verkhovna Rada of Ukraine. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/term/ru/18138> (accessed 29 August 2021).
4. Grigorash T.F., Myagkov O.S., Voevodsky G.Yu. (2019) Bonds as a tool for attracting monetary resources. *Priazovsky Economic Bulletin*, no. 3(14), pp. 362–368. Available at: http://pev.kpu.zp.ua/journals/2019/3_14_uk/61.pdf (accessed 29 August 2021).
5. Law of Ukraine of February 23, 2006 № 3480 «On Securities and the Stock Exchange» Revision of September 24, 2020, grounds – 852-IX, 3480-IV. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (accessed 29 August 2021).
6. Budget Code of Ukraine Edition from 01.01.2021, basis – 1081-IX, 1082-IX. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (accessed 29 August 2021).
7. Grublyak O.M., Ursaki J.S. (2017) Peculiarities of the functioning of the government bond market in Ukraine. *Economic Studies*, no. 1(14). Available at: <https://journals.indexcopernicus.com/api/file/viewbyfileid/588968.pdf> (accessed 29 August 2021).
8. Revenue IGLBs in the primary market. National Bank of Ukraine. Official site. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/primary-ovdp-chart> (accessed 29 August 2021).
9. Ukreksimbank dokapitaliziruyut za schet OVGZ na 7 mlrd grn. Financial Club. Official site. Available at: <https://finclub.net/ua/news/ukreksimbank-dokapitalizuyut-za-rakhunok-ovdp-na-7-mlrd-grn.html> (accessed 29 August 2021).
10. Rating of primary dealers in the IGLBs market in 2020. Ministry of Finance of Ukraine. Official site. Available at: https://mof.gov.ua/uk/news/ranking_of_primary_dealers_in_the_domestic_government_bond_market_in_2020-2657 (accessed 29 August 2021).
11. Meshcheryakova T. K. Problems of securities market development in Ukraine. Vinnytsia National Technical University. Available at: <http://ir.lib.vntu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/17077/2063.pdf?sequence=3> (accessed 29 August 2021).