

¹Національний університет водного господарства та природокористування, м. Рівне

ОСОБЛИВОСТІ ВИПУСКУ ТА РОЗМІЩЕННЯ ДЕРЖАВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Статтю присвячено дослідженню особливостей випуску та розміщення державних цінних паперів на фондовому ринку України. Висвітлено основні характеристики державних цінних паперів, також значну увагу приділено вивченню випуску та функцій облігацій внутрішньої державної позики. Досліджено поняття андеррайтингу та надано список торговців цінними паперами з найбільшим обсягом виконаних договорів з облігаціями внутрішньої державної позики. Проведено аналіз структури обсягів випуску державних цінних паперів не лише за видами, а й у розрізі валют. Розглянуто дохідність облігацій внутрішніх державних позик на первинному ринку та надані практичні рекомендації для вирішення актуальних проблем.

Ключові слова: державні цінні папери; облігації внутрішньої державної позики; дохідність; ринок державних цінних паперів; андеррайтери; фінансовий ринок; ліквідність.

Актуальність теми дослідження. В сучасних умовах функціонування економіки постійно потребує залучення додаткових джерел фінансових ресурсів. Одну із ключових ролей у плануванні та проведенні грошово-кредитної політики держави відіграє ринок державних цінних паперів. Таким чином, державні цінні папери являються основним інструментом державних запозичень, які дають змогу залучення значних обсягів фінансових ресурсів на прийнятних умовах. Також, в умовах прозорого та ефективного використання коштів, залучених за допомогою цінних паперів, з'явиться можливість позитивно впливати на ринок інвестицій в Україні.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідженням особливостей випуску державних цінних паперів та функціонування державних фондових ринків займалися українські вчені-економісти: Т. Вахненко, О. Мозговий, О. Барановський, І. Лютий, О. Вівчар, Г. Кучер, О. Петренко, О. Гаврилук, а також закордонні вчені: С. Бюро, Ф. Модільяні, Дж. Хікс. Проте, питання особливості випуску



державних цінних паперів не є вичерпно розкритим, особливої уваги потребує дослідження процесу розміщення державних цінних паперів.

Постановка завдання та мети дослідження. Вважаємо за потрібне провести подальше дослідження функціонування ринку державних цінних паперів, вивчити питання, які стосуються випуску та економічної сутності державних цінних паперів, проаналізувати основні аспекти розміщення державних цінних паперів та тенденції на державному фондовому ринку. Також доцільно буде розглянути перспективи розвитку державного ринку цінних паперів в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Однією з найважливіших складових української економіки є ринок цінних паперів, він не лише є індикатором розвитку ринку капіталів, а й дозволяє аналізувати загальний стан фінансової системи. Світовий досвід вказує на те, що державні цінні папери – найбільш ліквідний та надійний вид капіталовкладень, що є привабливим для потенційних покупців. Завдяки державним цінним паперам уряд, подібно до компаній, має змогу залучати кошти, за рахунок продажу цих цінних паперів інвесторам, а головним завданням ринку виступає забезпечення потреб держбюджету.

Розглянемо визначення, щоб зрозуміти, що являють собою державні цінні папери, отож: «Державні цінні папери (далі ДЦП) – це державні зобов'язання, що випускаються центральним урядом, місцевими органами влади або окремими державними підприємствами в документарній або електронних формах, з метою розміщення позик і мобілізації грошових ресурсів у відповідні бюджети».

Державні цінні папери (ДЦП) є інструментом державного боргу та використовуються для залучення коштів на поточні потреби державного бюджету, а також для фінансування різних проєктів та програм. Особливості випуску та розміщення ДЦП відрізняються залежно від типу цінних паперів. Зазвичай державні цінні папери можуть бути у формі облігацій, векселів, індексованих цінних паперів та ін. До основних етапів випуску та розміщення ДЦП можна віднести:

1. Визначення параметрів емісії. До визначення параметрів емісії ДЦП належать: вид, номінальна вартість, строк погашення, процентна ставка, вид дисконтування, додаткові умови тощо. Ці параметри встановлюються державними органами, що мають відповідні повноваження.

2. Підготовка документації. Після визначення параметрів емісії, підготовлюється документація, в якій фіксуються умови випуску та

розміщення ДЦП.

3. Розміщення. Розміщення ДЦП може проводитися як на вітчизняному, так і на міжнародному ринку. Зазвичай розміщення проводять великі банки, що мають відповідні повноваження та досвід у проведенні таких операцій.

4. Обслуговування. Після розміщення ДЦП, банк-організатор забезпечує обслуговування цінних паперів, в тому числі розрахунків відсотків та погашення.

Для успішного розміщення ДЦП важливо мати стабільну економіку, добре розвинену фінансову систему та відповідні законодавчі акти, що регулюють випуск цінних паперів.

Відповідно до вищеподаного визначення, Державні облигації України є борговим інструментом, який використовується урядом з метою фінансування потреб державного бюджету та бюджетів інших рівнів. Державні облигації України поділяються на облигації внутрішніх державних позик України, облигації зовнішніх державних позик України, казначейські зобов'язання, цільові облигації внутрішніх державних позик України та приватизаційні папери.

Казначейські зобов'язання України – це державні цінні папери, що розміщуються виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчують факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, дає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України. Емісія казначейських зобов'язань України відноситься до бюджетного процесу і не підлягає регулюванню з боку Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку (НКЦПФР) [7].

Випуск казначейських зобов'язань має певні переваги та недоліки. До основних переваг цього інструменту інвестування коштів для населення належать: надійність, гарантована державою, доступна номінальна вартість; випуск в документарній формі на пред'явника, що значно спрощує процедуру купівлі, обігу та погашення; відсутність оподаткування доходів, отриманих у результаті купонних виплат та продажу казначейських зобов'язань; можливість заощадити кошти із одночасним запобіганням можливих втрат від інфляції. Що стосується недоліків, то ними є значна вартість залучення та обслуговування боргових паперів, що негативно впливає на ефективність використання даного інструменту; неможливість дострокового погашення, що потребує стимулювання розвитку вторинного ринку цих боргових паперів для підвищення їх дієвості.



Цільові облігації внутрішніх державних позик України (далі – ЦОВДП) – це 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. Основним реквізитом ЦОВДП є зазначення на відповідний рік напряму використання залучених від розміщення таких облігацій коштів. Кошти від розміщення ЦОВДП використовуються виключно для фінансування державних або регіональних програм і проєктів на умовах їх повернення в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік. Фінансування здійснюється відповідно до кредитних договорів, що укладаються між державою в особі Міністерства фінансів України та отримувачем коштів.

Приватизаційні цінні папери – це особливий вид державних цінних паперів, які засвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки май) на державних підприємств, державного фонду, земельного фонду [1]. Випуск приватизаційних паперів здійснюється НБУ, хоча органом, що приймає рішення про випуск, виступає Кабмін України. Приватизаційні папери підлягають використанню лише з метою обміну їх на акції або документи, що свідчать право власності на об'єкти приватизації. Обіг приватизаційних паперів має специфічні риси, а саме: вони не підлягають вільному обігу; продаж або відчуження іншим способом, що не передбачений законодавством, є недійсним; не враховуються і не сплачуються за ними дивіденди або відсотки; придбані з порушенням законодавчих вимог вважаються недійсними; не можуть використовуватися як засіб розрахунку або як застава для забезпечення платежів і розрахунків. Основними видами приватизаційних паперів є: нові сертифікати, житлові чеки, земельні бони [10].

Казначейські зобов'язання, цільові облігації внутрішніх державних позик України, приватизаційні папери в Україні не набули широкого розповсюдження та їх частка у структурі державних цінних паперів є незначною. Найбільш поширеним видом державних цінних паперів є облігації внутрішніх державних позик, метою яких є покриття касових розривів та фінансування дефіциту державного бюджету.

Облігації внутрішніх державних позик України (далі – ОВДП) – державні цінні папери, які 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. Розміщення ОВДП здійснюється відповідно до поточних потреб фінансування Державного бюджету України. Номінальна вартість ОВДП становить 1000 грн та може бути визначена в іноземній валюті [8].

Облігації внутрішньої державної позики продає уряд для первинних дилерів, а також їхніх клієнтів, на вторинному ринку операції купівлі/продажу облігацій внутрішньої державної позики відбуваються за участі професійних учасників фондового ринку та їхніх клієнтів (якими можуть виступати фізичні та юридичні особи, а також нерезиденти).

Державні облігації України за терміном використання поділяються на: короткострокові – до одного року; середньострокові – від одного до п'яти років; довгострокові – від п'яти до тридцяти років. Найбільш надійним інструментом ринку цінних паперів є державні короткострокові облігації. Це зумовлено їх високою ліквідністю, що підвищує їх розповсюдженість на вторинному ринку.

Щодо державних довгострокових облігацій, то межа між середньостроковими й довгостроковими облігаціями є умовною, тому часто обидва види розглядаються як довгострокові. Державні довгострокові облігації відрізняються від короткострокових лише терміном дії. Виплата відсотків і погашення таких облігацій здійснюються за рахунок податків. Виняток становлять лише окремі види муніципальних облігацій, які оплачуються за рахунок доходів від об'єктів, споруджених за рахунок позик (наприклад, електростанцій). Термін дії довгострокових державних облігацій від 1 до 30 років [4].

У більшості випадків, причиною випуску державних цінних паперів виступає необхідність фінансування поточного дефіциту державного бюджету. Також поширеними причинами випуску державних цінних паперів стають потреби, які стосуються:

- потреб регулювання грошової маси в обігу (випуск державних цінних паперів для зменшення маси грошей в обігу, викуп державою своїх боргових зобов'язань означає збільшення грошової маси);
- необхідності переоформлення раніше випущених цінних паперів (у випадку, коли держава бажає відкласти платежі по своїх цінних паперах, строк викупу яких уже настав, тоді вона обмінює ці папери на нові чи випускає інші цінні папери, кошти від реалізації яких спрямовуються на погашення раніше випущених);
- касового виконання державного бюджету (передбачає використання короткострокових цінних паперів для того, щоб в межах



одного бюджетного року ліквідувати короткостроковий розрив між доходами та видатками);

- потреб згладжування нерівномірного надходження податкових платежів до державного бюджету (у випадках, коли розрив між доходами та видатками бюджету зумовлений незбалансованістю надходжень податкових платежів, випуск державних цінних паперів може усунути цю причину);

- необхідності забезпечення комерційних банків ліквідними активами (розміщуючи свої активи у державних цінних паперах, комерційні банки отримують високоліквідний та майже безризиковий товар) [5].

Механізм внутрішніх державних запозичень України можна розглядати як сукупність форм, методів, прийомів і процедур цілеспрямованого впливу суб'єктів внутрішніх державних запозичень на об'єкти внутрішніх державних запозичень через систему управління внутрішнім державним боргом для забезпечення стабільності фінансової системи держави [2].

Суб'єкти внутрішніх державних запозичень – органи, установи, організації, які мають обов'язок здійснювати заходи з управління внутрішнім державним боргом, а також власники внутрішніх державних боргових зобов'язань. Власниками внутрішніх державних боргових зобов'язань можуть бути комерційні банки, страхові та інвестиційні компанії, пенсійні фонди, фізичні особи, місцеві органи влади, іноземні та міжнародні учасники ринку боргового капіталу. Об'єкти внутрішніх державних запозичень – внутрішні державні боргові зобов'язання, напрями використання залучених фінансових ресурсів.

Розглянемо тенденцію щодо обсягу випуску облігацій внутрішньої державної позики, яка склалась впродовж вагомого періоду, починаючи з 2008 року та охоплюючи 2-ий квартал 2022 року, зображену нижче на рис. 1.

Значне зростання у 2009 році відбулося внаслідок того, що держава була змушена вдатися до різноманітних залучень у вигляді позики через погіршення макроекономічної ситуації в країні, що було визвано світовою фінансовою кризою. А причиною скорочення обсягу випуску ОВДП з 2010 року стало падіння попиту з боку інвесторів внаслідок зменшення загального рівня дохідності ОВДП. Частка залучення ОВДП до бюджету в період 2008–2012 роки в основному мала тенденцію до зростання, крім 2011 року. Основною причиною збільшення залучення державних ОВДП до бюджету стало зростання дефіциту (у 2008 році дефіцит становив 12,50 млрд грн, у 2009 році –

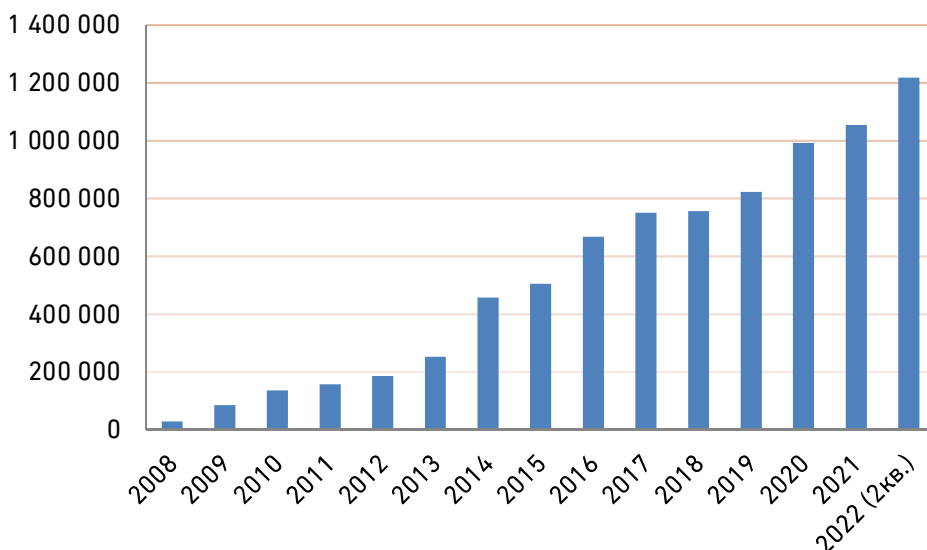


Рис. 1. Обсяг випуску ОВДП в Україні у період з 2008 р. по 2022 р.
Джерело: створено на основі даних НБУ

19,87 млрд грн, у 2010 році – 64,42 млрд грн, у 2011 році – 23,60 млрд грн, у 2012 році – 53,39 млрд грн).

Зростання обсягів випуску облігацій внутрішньої державної позики спостерігається упродовж всього взятого нами до розгляду періоду та у подальші роки, починаючи з 2014 року, це можна пояснити зростанням потреб фінансування бюджету, нестабільністю економіки, що спричинена кризовими явищами та станом у країні внаслідок порушення територіальної цілісності.

Пропонуємо проаналізувати структуру державних боргових цінних паперів, випущених резидентами, у розрізі видів цінних паперів (табл. 1).

Таблиця 1

Державні боргові цінні папери випущені у 2018–2022рр.

| Період | Усього | ОЗДП | Облігації внутрішніх місцевих позик | ОВДП | Частина у загальній структурі, % |
|--------------|-----------|---------|-------------------------------------|-----------|----------------------------------|
| 2018 | 1 378 878 | 622 080 | 740 | 756 058 | 54,8 |
| 2019 | 1 351 684 | 527 526 | 1 440 | 822 718 | 60,9 |
| 2020 | 1 656 471 | 660 219 | 4 510 | 991 742 | 59,9 |
| 2021 | 1 683 736 | 625 004 | 4 300 | 1 054 431 | 62,6 |
| 2022 (2 кв.) | 1 883 672 | 661 972 | 4 300 | 1 217 400 | 64,6 |

Джерело: створено за даними НБУ



У секторі загальнодержавного управління було випущено боргових цінних паперів на загальну суму 1 378 878 млн грн, ОВДП було випущено на суму 756 058 млн грн, що складає 54,8% від загальної суми. Облігації зовнішніх державних позик склали 45,1%, що у фактичному вираженні становило 622 080 млн грн, облігації внутрішніх місцевих позичок склали 740 млн грн, що становить менше 0,01%, векселі Державного бюджету та казначейські зобов'язання у даний період не випускались.

У 2019 році ми бачимо, що загальний обсяг випуску державних боргових паперів знизився незначною мірою, приблизно на 2%, проте обсяг ОВДП у загальній структурі зріс на 6,1%, також вдвічі порівняно з аналогічним періодом попереднього року зріс обсяг випуску облігацій внутрішніх місцевих позик. У 2020 році спостерігається значне зростання обсягу випуску боргових цінних паперів, +22,5% або 304 787 млн грн у натуральному вираженні, зміни у структурі фактично не відбулись.

У період 2021 року та перших двох кварталів 2022 року знову спостерігається підвищення обсягів випуску державних боргових цінних паперів на 1,6% та 11,9% відповідно. У 2021 році питома вага облігацій внутрішньої державної позики складала 62,6%, у 64,6%.

На рис. 2 представлено обсяг боргових цінних паперів, випущених резидентами у період 2018–2022 рр., у розрізі видів валют.

На сьогодні законодавством передбачена можливість здійснення розміщення ОВДП, номінованих в доларах США та євро. Особливості інвестування в ОВДП, номінованими в іноземній валюті:

- придбати ОВДП, номіновані в іноземній валюті можна в гривні за курсом іноземної валюти, який діє на дату укладення угоди;
- виплата доходів у вигляді відсотків (купону) та погашення здійснюється Міністерством фінансів в іноземній валюті.

Обсяг вкладів у іноземній валюті також зростав у період 2019–2020 рр. та 2021–2022 рр. У 2018 році боргові цінні папери, випущені у іноземній валюті, перевищували обсяг боргових цінних паперів у національній валюті аж на 22,8%, проте ця тенденція не закріпилась, у 2019 році та наступних роках обсяг боргових цінних паперів випущених у національній валюті лишався вагомим.

Цю ситуацію можна пояснити значною девальвацією гривні та зростанням інфляційних процесів, тому, незважаючи на нижчі відсоткові ставки та рішення Національного банку України щодо часткового обмеження вилучення валютних вкладів, фізичні та юридичні особи віддають перевагу банківським вкладом в іноземній валюті.

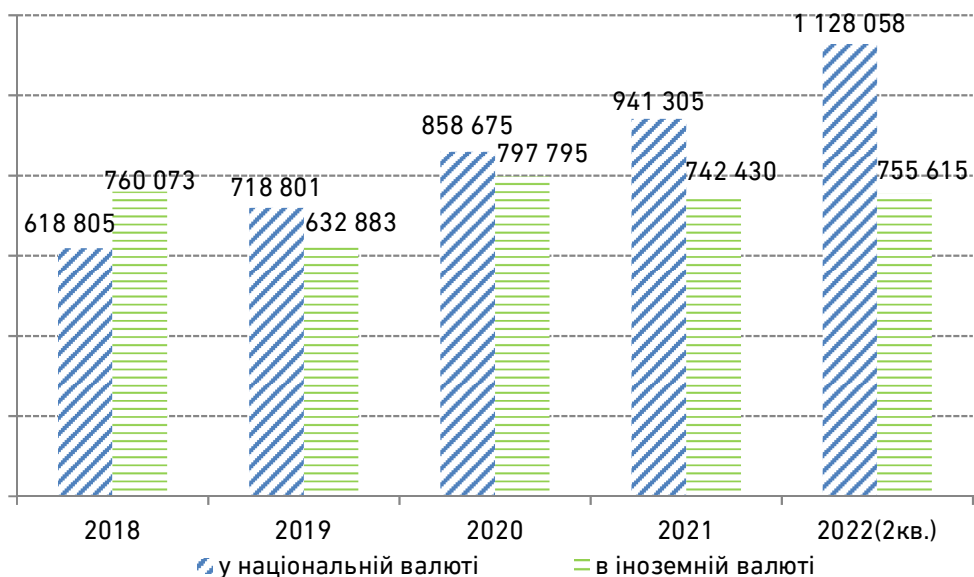


Рис. 2. Боргові цінні папери випущенні резидентами у період 2018–2022 рр.
у розрізі видів валют

Джерело: створено на основі даних НБУ

Дохідність (прибутковість) будь-якого активу відображає його ризикованість і загальний стан ринку. На ефективних ринках більш ризиковані активи зазвичай забезпечують вищі доходи. Якщо фінансовий ринок знаходиться на стадії становлення, то він не завжди гарантує встановлення таких ринкових цін на активи, які б відповідали їх ризикованості. У таких випадках на ринку можуть перебувати в обігу активи однакового рівня прибутковості, але різного ступеня ризику. При цьому на будь-якому фінансовому ринку в обороті є активи, які забезпечують інвесторам мінімальний дохід і вважаються безризиковими. Це короткострокові державні боргові зобов'язання: казначейські векселі, облігації внутрішньої державної позики тощо. Вони забезпечують досить низький рівень доходу порівняно з іншими інвестиціями, але є високоліквідними активами, які гарантують дохід на рівні та в умовах, передбачених умовами випуску, тобто державні цінні папери є практично безризиковими високонадійними активами [6].

Реальна дохідність короткострокових цінних паперів знаходиться на рівні 2–4%. Середньострокові та довгострокові державні цінні папери вважаються більш ризикованими і характеризуються переважно вищим рівнем прибутковості. Розглянемо тенденцію, що наведена у табл. 2.



Таблиця 2

Дохідність державних цінних паперів на первинному ринку

| Період | Кошти, залучені до бюджету | | у тому числі з терміном обігу | | | | | |
|------------|----------------------------|---------------|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | | до 1 року | | до 5 років | | понад 5 років | |
| | Сума, млн грн | Дохідність, % | Сума, млн грн | Дохідність, % | Сума, млн грн | Дохідність, % | Сума, млн грн | Дохідність, % |
| 2018 | 65 128 | 17,79 | 60 429 | 17,92 | 1 716 | 15,87 | - | - |
| 2019 | 227 552 | 16,93 | 103 735 | 18,40 | 21 489 | 13,11 | 35 855 | 15 |
| 2020 | 258 829 | 10,22 | 187 452 | 10,05 | 20 805 | 10,98 | 3 933 | 9,80 |
| 2021 | 287 896 | 11,44 | 103 331 | 10,68 | 14 717 | 12,32 | 10 320 | 12,95 |
| 2022(2кв.) | 112 155 | 11,16 | 74 126 | 10,64 | - | - | - | - |

Джерело: створено на основі даних НБУ

Відповідно до даних, поданих НБУ за період 2018–2022 років, ми маємо змогу проаналізувати дохідність державних облигацій України за терміном використання. Серед них: короткострокові з терміном обігу до одного року мали найвищу дохідність на рівні 17,9% та 18,4% у 2018 та 2019 роках відповідно, у 2020 році цей показник знизився та фактично зупинився на рівні 10,2%, проте спостерігається незначний зріст до 11,4% у 2021 році та 11,2% станом на II квартал 2022 року.

Дохідність облигацій внутрішньої державної позики із терміном використання від 1 до 5 років (середньострокові), протягом розглянутого нами періоду коливалась у межах від 15,8% до 10,9%, із тенденцією до зниження, у період з 2018 року по 2020 рік включно, проте у 2021 році спостерігаємо підвищення до 12,3%. Довгострокові облигації внутрішньої державної позики, із терміном обігу від 5 до 30 років у 2019 році мали дохідність 15%, у 2020 році 9,8% та в 2021 році 12,9%.

Професійну діяльність з торгівлі цінними паперами на фондовому ринку здійснюють торговці цінними паперами, які створені у формі господарського товариства і для яких операції з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами є виключним видом діяльності, а також банки. Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає андеррайтинг.

Андеррайтинг – це розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами від імені, за дорученням та за рахунок емітента. У разі публічної пропозиції цінних паперів андеррайтер за домовленістю з емітентом може взяти на себе зобов'язання щодо гарантування продажу всіх або частини цінних паперів емітента, що пропонуються [3]. Якщо випуск цінних паперів публічно не розміщений у повному обсязі, андеррайтер може здійснити повний або частковий викуп нереалізованих цінних паперів

за фіксованою ціною, визначеною в договорі, на основі комерційного представництва відповідно до взятих зобов'язань. З метою організації публічного розміщення цінних паперів андеррайтери можуть укласти між собою договір про спільну діяльність (ТОП торговців облигаціями внутрішньої державної позики за 2020 рік подано у табл. 3).

Таблиця 3

Рейтинг торговців цінними паперами з найбільшим обсягом виконаних договорів з облигаціями внутрішньої державної позики у 2020 році

| Найменування торговця цінними паперами | Обсяг біржових контрактів з ОВДП, млн грн | Відсоток від загального обсягу виконаних та укладених біржових контрактів, % |
|--|---|--|
| ТОВ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛ Україна» | 131 798,73 | 19,65 |
| АТ «СІТІБАНК» | 74577,06 | 11,12 |
| АТ «ПЕРШИЙ УКРАЇНСЬКИЙ МІЖНАРОДНИЙ БАНК» | 50553,56 | 8,28 |
| ПАТ АКЦІОНЕРНИЙ БАНК «УКРГАЗБАНК» | 50290,09 | 7,50 |
| АТ «ОТП БАНК» | 44343,75 | 6,61 |
| АТ «АЛЬФА-БАНК» | 32743,70 | 4,88 |
| АТ «БАНК 3/4» | 27083,08 | 4,04 |
| АТ «БАНК АВАґАРД» | 26243,57 | 3,91 |
| ПАТ «КОМЕРЦІЙНИЙ БАНК «ГЛОБУС» | 25797,13 | 3,85 |
| ТОВ «МАТЕРІАЛЬНІ АКТИВИ – 2» | 15908,33 | 2,37 |

Джерело: [9]

Оскільки цінні папери підлягають обов'язковому обігу на фондовій біржі, зазначеній у проспекті емісії, то придбання цінних паперів під час їх первинного розміщення або продажу емітентом раніше придбаних цінних паперів чи пред'явлення цінних паперів такої установи до викупу здійснюється учасниками такої установи чи інвесторами через андеррайтера таких цінних паперів або андеррайтером за власні кошти чи за рахунок коштів клієнтів.

У вищеподаній таблиці складено рейтинг торговців цінними паперами з найбільшим обсягом виконаних договорів з облигаціями внутрішньої державної позики у 2020 році. Відповідно до даних табл. 3, на першому місці опинилось Товариство з обмеженою відповідальністю «Інвестиційний капітал Україна», із часткою виконаних договорів 19,65% на загальну суму 131798,73 млн грн, друге місце посіло Акціонерне товариство «СІТІБАНК» із обсягом біржових контрактів з ОВДП на суму 74577,06 млн грн, що у відсотковому вираженні становило 11,12%. Зокрема у трійку найбільших торговців ОВДП у 2020 році потрапило Акціонерне товариство «Перший Український міжнародний банк» із часткою 8,28% (або 50553,56 млн грн).



На основі даних таблиці ми можемо зробити висновок, що торгівлею цінними паперами у вказаний період активно займалися акціонерні товариства (банки), також наявні два товариства з обмеженою відповідальністю, та одне приватне акціонерне товариство.

Висновки. Ринок цінних паперів в Україні наразі не є сформованим. Основна функція – створення фінансового механізму для залучення в економіку інвестицій, перерозподіл капіталу відбувається неповною мірою внаслідок впливу на економіку країни кризових явищ, зокрема пандемії коронавірусу та повномасштабного вторгнення Росії.

Державні боргові зобов'язання посідають важливе місце на ринку капіталу та широко поширені у світовій практиці. Це зумовлено механізмом формування та використання державного бюджету.

Випуск державних облігацій використовується для: – покриття поточного дефіциту бюджету, який виникає внаслідок того, що доходи надходять у визначені дати, а видатки здійснюються більш рівномірно;

– погашення раніше випущених облігаційних позик; – фінансування державних програм капіталомістких проєктів; – забезпечення кредитно-фінансових установ і комерційних банків ліквідними резервами (у цьому випадку кредитно-фінансові установи, тримаючи державні облігації, отримують відсотковий дохід).

Система управління внутрішнім державним боргом – це унікальний комплекс методів та інструментів, які слугують мобілізації фінансових ресурсів на внутрішньому ринку для реалізації пріоритетів внутрішньої боргової політики держави. Таким чином, для забезпечення розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів необхідно:

1) покращити пропозицію державних цінних паперів шляхом розміщення широкого асортименту облігацій внутрішньої державної позики на строки в обсягах, що забезпечуватимуть виконання плану державних запозичень та запровадження ринкового механізму ціноутворення під час розміщення державних цінних паперів для врахування інтересів інвесторів;

2) визначити ризики державного боргу та управління ними з метою економії бюджетних коштів та мінімізації процентного ризику;

3) підвищити ліквідність державних цінних паперів;

4) покращити імідж держави як емітента державних цінних паперів шляхом підвищення передбачуваності та прозорості державних запозичень шляхом розміщення та обігу державних цінних паперів на фондових біржах.

Хоча ринок державних цінних паперів має численні

диспропорції та проблеми, його можна вважати перспективним і досить динамічним. Усвідомлення його важливості допоможе вирішити не лише бюджетні проблеми, а й проблеми функціонування фінансового ринку в цілому.

1. Рамський А. Ю., Жукова Ю. М., Обушний С. М. Ринок цінних паперів у питаннях та відповідях : навч. посіб. К. : Київ. ун-т ім. Б. Грінченка, 2021. 228 с. 2. Фінансовий ринок : навч. посіб. / Арутюнян С. С., Добриніна Л. В. та ін. ; за заг. ред. Арутюнян С. С. К. : Гуляєва В. М., 2018. 484 с. 3. Андеррайтер; Андеррайтинг / А. Г. Чубенко, М. В. Лошицький, Д. М. Павлов, С. С. Бичкова, О. С. Юнін. Київ : Ваїте, 2018. С. 62. 4. Цінні папери : підручник / В. Д. Базилевич, В. М. Шелудько, Н. В. Ковтун та ін. ; за ред. В. Д. Базилевича. К. : Знання, 2011. 1094 с. 5. Петренко О. І. Ринок державних цінних паперів: закономірності, проблеми та перспективи. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 15. С. 17–24. 6. Тимошенко Н. М. Ринок державних цінних паперів та основні чинники його розвитку в Україні. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. URL: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_17/4/30.pdf. (дата звернення: 10.02.2023). 7. Міністерство фінансів України Інформація щодо умов випуску облігацій внутрішніх державних позик, які знаходяться в обігу на 1 листопада 2022 року. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp-shho-perebuvajut-v-obigu>. (дата звернення: 10.02.2023). 8. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2021 рік. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12887934>. (дата звернення: 10.02.2023). 9. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку 2020 року. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12530000>. (дата звернення: 10.02.2023). 10. Статистика фінансових ринків НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial#2fs> (дата звернення: 10.02.2023).

REFERENCES:

1. Ramskyi A. Yu., Zhukova Yu. M., Obushnyi S. M. Rynok tsinnykh paperiv u pytanniakh ta vidpovidiakh : navch. posib. K. : Kyiv. un-t im. B. Hrinchenka, 2021. 228 s. 2. Finansovyi ryнок : navch. posib. / Arutiunian S. S., Dobrynina L. V. ta in. ; za zah. red. Arutiunian S. S. K. : Huliaieva V. M., 2018. 484 s. 3. Anderraiter; Anderraitynh / A. H. Chubenko, M. V. Loshytskyi, D. M. Pavlov, S. S. Bychkova, O. S. Yunin. Kyiv : Vaite, 2018. S. 62. 4. Tsinni papery : pidruchnyk / V. D. Bazylevych, V. M. Sheludko, N. V. Kovtun ta in. ; za red. V. D. Bazylevycha. K. : Znannia, 2011. 1094 s. 5. Petrenko O. I. Rynok derzhavnykh tsinnykh paperiv: zakonornosti, problemy ta perspektyvy. *Investytsii: praktyka ta dosvid*. 2013. № 15. S. 17–24. 6. Tymoshenko N. M. Rynok derzhavnykh tsinnykh paperiv ta osnovni chynnyky yoho rozvytku v Ukraini. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu*. URL: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_17/4/30.pdf. (data zvernennia: 10.02.2023). 7. Ministerstvo finansiv Ukrainy Informatsiia shchodo umov vypusku oblihaty vnutrishnykh derzhavnykh pozyk, yakі znakhodiatsia v obihu na 1 lystopada 2022 roku. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp-shho-perebuvajut-v-obigu>. (data zvernennia: 10.02.2023). 8. Richnyi zvit Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku za 2021 rik. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12887934>. (data zvernennia: 10.02.2023). 9. Richnyi zvit Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku 2020 roku. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12530000>. (data zvernennia: 10.02.2023). 10. Statystyka finansovykh ryнкiv NBU. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial#2fs> (data zvernennia: 10.02.2023).



Kotyk O. V. [1; ORCID ID: 0000-0002-2749-4472],

Senior Lecturer,

Klymiuk Y. Y. [1; ORCID ID: 0000-0002-2871-0317],

Senior Student

¹National University of Water and Environmental Engineering, Rivne

FEATURES OF THE ISSUANCE AND PLACEMENT OF STATE SECURITIES

The article is devoted to the study of the peculiarities of the issue and placement of government securities on the stock market of Ukraine. Government debt obligations occupy an important place in the capital market and are widespread in global practice. This is caused by the mechanism of formation and use of the state budget. It highlights the main characteristics of state securities, and also pays considerable attention to the study of the issue and functions of domestic state loan bonds. One of the key roles in the planning and implementation of the state's monetary policy is played by the state securities market. Thus, government securities are the main instrument of government borrowing, which make it possible to attract significant amounts of financial resources on acceptable terms. Also, in the conditions of transparent and effective use of funds raised with the help of securities, there will be an opportunity to positively influence the investment market in Ukraine. In particular, we analyzed the structure of the volume of issuance of government securities not only by type, but also by currency. We considered the yield of OVDP on the primary market in the period from 2018 to the 2nd quarter of 2022. We studied the concept of underwriting and provided a list of securities traders with the largest volume of executed contracts with domestic government loan bonds. Since as a result of the conducted research it turned out that the securities market in Ukraine is currently not formed, and its main function is the creation of a financial mechanism to attract investments into the economy, the redistribution of capital does not take place to the full extent, since revolutions and crises regularly occur since Ukraine became independent. But the economy of the country was most affected by the corona crisis and the beginning of the mass invasion of Russia. As a result, they provided practical recommendations for solving current problems.

Keywords: government securities; domestic government loan bonds; yield; government securities market; underwriters; financial market; liquidity.

Отримано: 11 березня 2023 року
Прорецензовано: 16 березня 2023 року
Прийнято до друку: 31 березня 2023 року