

УДК 336.273

Григораш Т.Ф.
старший викладач кафедри державних, місцевих
та корпоративних фінансів
Університету митної справи та фінансів

Мягков О.С.
студент
Університету митної справи та фінансів

Воєводський Г.Ю.
студент
Університету митної справи та фінансів

Hryhorash Tetyana
Senior lecturer of the Department of State,
Local and Corporate Finance
University of Customs and Finance

Miahkov Oleksandr
Student
University of Customs and Finance

Voievodskyi Herman
Student
University of Customs and Finance

ОБЛИГАЦІЇ ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗАЛУЧЕННЯ ГРОШОВИХ РЕСУРСІВ

BONDS AS A TOOL FOR ATTRACTING MONEY RESOURCES

АНОТАЦІЯ

У статті проведено аналіз розвитку ринку облигацій в Україні протягом останніх десяти років, визначено основні проблемні тенденції та запропоновано шляхи їх подолання. Проаналізовано частку облигацій внутрішніх державних позик у розрізі періодів випуску, які знаходяться в обігу, динаміку середнього номінального рівня дохідності за облигаціями, які знаходяться в обігу, динаміку росту зобов'язань за облигаціями зовнішньодержавних позик та динаміку випуску облигацій підприємств. Проведений аналіз показав, що протягом 2014–2019 рр. значно зросли зобов'язання за облигаціями зовнішньодержавних позик, що говорить про глибоку економічну кризу, в якій перебуває наша країна. Окрім державного сектору ринку облигацій, розглянуто облигації підприємств, стан та розвиток загального ринку облигацій.

Ключові слова: облигації внутрішньої державної позики, облигації зовнішньої державної позики, корпоративні облигації, рівень дохідності за облигаціями, випуск облигацій.

АННОТАЦИЯ

В статье проведен анализ развития рынка облигаций в Украине в течение последних десяти лет, определены основные проблемные тенденции и предложены пути их преодоления. Проанализированы доля облигаций внутренних государственных займов в разрезе периодов выпуска, находящихся в обращении, динамика среднего номинального уровня доходности по облигациям, которые находятся в обращении, динамика роста обязательств по облигациям внешнего государственного займа и динамика выпуска облигаций предприятий. Проведенный анализ показал, что в течение 2014–2019 гг. значительно выросли обязательства по облигациям внешнего государственного займа, что свидетельствует о глубоком кризисе, в котором находится наша страна. Кроме государственного сектора рынка облигаций, рассмотрены облигации предприятий, состояние и развитие общего рынка облигаций.

Ключевые слова: облигации внутреннего государственного займа, облигации внешнего государственного займа, корпоративные облигации, уровень доходности по облигациям, выпуск облигаций.

ANNOTATION

The development of the bond market in Ukraine during the last ten years is analyzed article, the main problem trends and proposes ways to overcome them are identified. The analysis of the current state and restraining factors consideration is conducted in the context of segments of the Ukrainian bond market: the government bond market, the corporate bond market or corporate bonds market and the municipal bond market. The analysis of the share of domestic state loans bonds in terms of release periods that are in circulation, the dynamics of the average nominal level of yield on bonds in circulation, the dynamics of growth of liabilities on bonds of foreign state loans and the dynamics of issuance of corporate bonds is done. Domestic loans are issued not in the national currency only but also in foreign. Intra-national bonds, like all loans, are issued at interest rates, in the case of bonds there are coupons. For individual bonds, there are different dates of payment and the amount of coupons. The highest nominal average yield level of 16% was recorded for loans placed as of April 1, 2019. Bonds of external government loans can be divided into ordinary, state derivatives and loans under the US guarantee. All these securities are issued by Ukraine in US dollars. The analysis showed that during 2014-2019 the obligations on bonds of foreign government loans increased significantly, which testifies the deep economic crisis in which our country is located. In addition to the public sector of the bond market, bonds of enterprises, status and development of the general bond market are considered. As a rule, corporate bonds are typically paid with defined interest rates, which are called coupon bonds. Often, such bonds pay a fixed interest, which is determined by the issuer under the terms of issue. Bonds of Ukrainian business entities represent a small share of the total volume of securities traded on the Ukrainian stock market. The main reasons for this are the significant level of risk associated with the maturity of the loan, distrust of domestic investors to the bond market, low creditworthiness of many Ukrainian business entities and, as a consequence, a lack of demand for corporate bonds.

Key words: internal bond, external bond, corporate bonds, bond yields, bond issues.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. У сучасних умовах дефіциту грошових ресурсів на державному рівні та на рівні окремого суб'єкта господарювання виникає необхідність залучення фінансових ресурсів із застосуванням боргових інструментів.

Облігація – грошове зобов'язання, видане інвестору емітентом. За користування такими грошовими ресурсами емітент погоджується виплачувати відповідний відсоток у вигляді так званих «купонів». Коли заздалегідь обумовлений термін добігає кінця, емітент виплачує інвестору основну суму грошей.

Облігації забезпечують диверсифікацію інвестиційного портфеля, оскільки вони не мають тенденції до руху в тандемі з ринком акцій. Вони також забезпечують інвесторові стабільний дохід, зазвичай за рахунок вищого відсотка, ніж на грошовому ринку.

Одна з найбільших проблем випуску облігацій та функціонування облігаційного ринку в Україні полягає у відсутності достатнього розуміння поняття та суті облігацій серед більшості учасників облігаційного обігу, що ускладнює аналіз загальної ситуації на ринку облігацій та його впливу на економічний стан країни загалом [1].

Поглиблення знань у сфері функціонування облігацій у нашій країні є нагальною потребою, оскільки останні кілька років випуск внутрішньодержавних облігацій зростає дуже стрімкими темпами і загрозливо збільшився у своїх розмірах, що, своєю чергою, спричинило високий рівень інфляції, який у результаті призвів до загальної рецесії і спаду в економіці, наслідки якого наша країна досі повністю не пододала. Це зумовило вибір теми і мету дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спираються автори. Теоретичні й практичні аспекти функціонування та розвитку ринку державних цінних паперів у цілому та облігацій зокрема представлено в дослідженнях вітчизняних науковців, серед яких: О. Барановський, А. Білоконь, Т. Вахненко, А. Ветохін, З. Воробйова, Р. Гладей, М. Єрмошенко, В. Козюк, В. Корнєєв, Г. Кучер, І. Лютий, Я. Міркін, Р. Рак, С. Лосєв, Т. Нічосова, А. Нурпейсова, Б. Рубцов, Ю. Семерніна, О. Сисоєва, А. Якуніна та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття. За значної кількості публікацій щодо поняття й функцій облігацій мало дослідженими залишаються питання розвитку ринку облігацій в Україні та визначення основних проблемних тенденцій.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою дослідження є аналіз розвитку ринку облігацій в Україні протягом останніх десяти років, визначення основних проблемних тенденцій та розроблення шляхів їх подолання.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. 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].

Одним із видів облігацій є державні, які 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 [4].

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 [5].

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].

Кошти, залучені до державного бюджету від розміщення цільових облігацій внутрішніх державних позик України, використовуються виключно для фінансування державних або регіональних програм і проектів 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.

Емісія державних облігацій регулюється Законом про державний бюджет України на відповідний рік, яким установлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу.

Умови розміщення та погашення облігацій внутрішніх державних позик і цільових облігацій внутрішніх державних позик, не визначені умовами розміщення, встановлюються Міністерством фінансів України відповідно до законодавства.

Операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням облігацій внутрішніх державних позик та цільових облігацій внутрішніх державних позик України, їх погашенням і виплатою доходів за ними, виконує Національний банк України. Крім того,

він провадить депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів.

Державні облигації України можуть бути іменними або на пред'явника, вони розміщуються у документарній або бездокументарній формі.

Продаж облигацій внутрішніх державних позик здійснюється в національній валюті, а облигацій зовнішніх державних позик України – у валюті запозичення. Виплата доходів і погашення державних облигацій України здійснюються грошима або державними облигаціями України інших видів за згодою сторін [5].

Облигації внутрішньодержавних позик мають номінальну вартість 1 000 грн, також можуть бути визначені в іноземній валюті. Ці позики поділяються на довгострокові (понад п'ять років), середньострокові (від одного до п'яти років) та короткострокові (до одного року).

Станом на 1 квітня 2019 р. всього в обігу знаходиться 650 млн облигацій. Найдавніші випущені позики з'явилися 30.12.2009 в кількості 3 950 млн, що становить 0,61% у загальному

пакеті обсягу облигацій. У квітні 2019 р. було здійснено погашення позик, виданих як у гривні, так і у валюті.

Із 2009 р. відбулися великі зміни щодо розміру випуску внутрішньодержавних облигацій. Від загальної суми облигацій, які нині знаходяться в обігу, найменшу частку було випущено в 2011 р. – 1000 тис шт. (0,2%), у 2012 р. – 1 099 тис шт. (0,2%) та в 2009 р. – 3 950 тис шт. (0,6%). Найбільшу кількість внутрішньодержавних облигацій країна випустила в 2014 р. – 80 826,5 тис шт. (12,4%), у 2016 р. – 145 573,4 тис шт. (22,4%) та найзначніша частина була емітована в 2017 р. – 309 176,5 тис шт. (47,6%). Структуру емітованих ОВДП станом на 01.04.2019 наведено на рис. 1.

Внутрішні позики видаються не лише в національній, а й в іноземній валюті. Кількість внутрішніх облигацій, виданих у доларах США та євро, становила 4 421,9 тис шт., з яких 3 818,6 тис шт., або 0,59% від загальної кількості, – у доларах та 603,3 шт. (0,09%) – у євро.

Внутрішньодержавні облигації, як і всі позики, видаються під відсоток, у випадку облигацій – купонах. Для окремих облигацій передбачено різні дати сплати та сума купонів. За наведений термін у середньому за один купон виплачується 57,12 грн. Найбільше значення купонного платежу – 92,25 грн. Найнижча сума купону, виданого у національній валюті, досягла позначки у 32,50 грн. для позик, виданих 17.08.2016 [6].

Постановою Кабінету Міністрів України «Про випуски облигацій внутрішніх державних позик» зазначено, що відсоткова ставка доходу за короткостроковими державними облигаціями встановлюється у розмірі 0%. Такі державні облигації реалізуються фізичним та юридичним особам на добровільних засадах за ціною нижчою, ніж їхня номінальна вартість. Дохід за короткостроковою облигацією становить різницю між номінальною вартістю, яка відшкодовується під час її погашення, та ціною її придбання [7].

Середньострокові та довгострокові державні облигації мають купони. Купонний період становить три або шість місяців (13 або

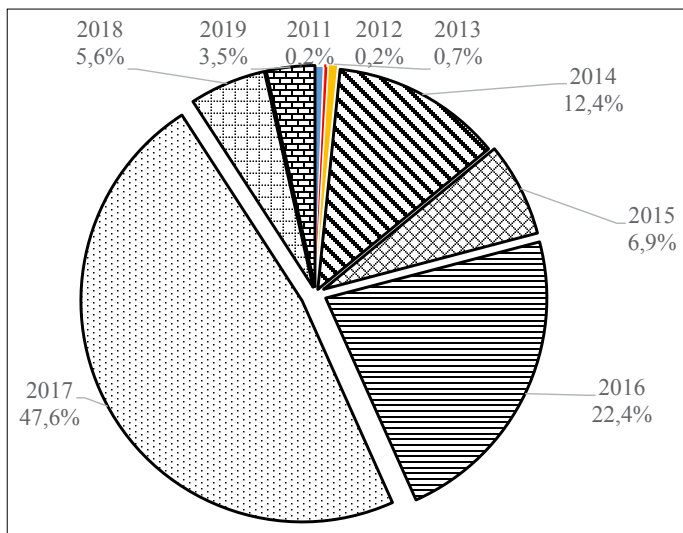


Рис. 1. Частка облигацій внутрішніх державних позик у розрізі періодів випуску, які знаходяться в обігу станом на 01.04.2019

Джерело: складено авторами на основі даних [6]

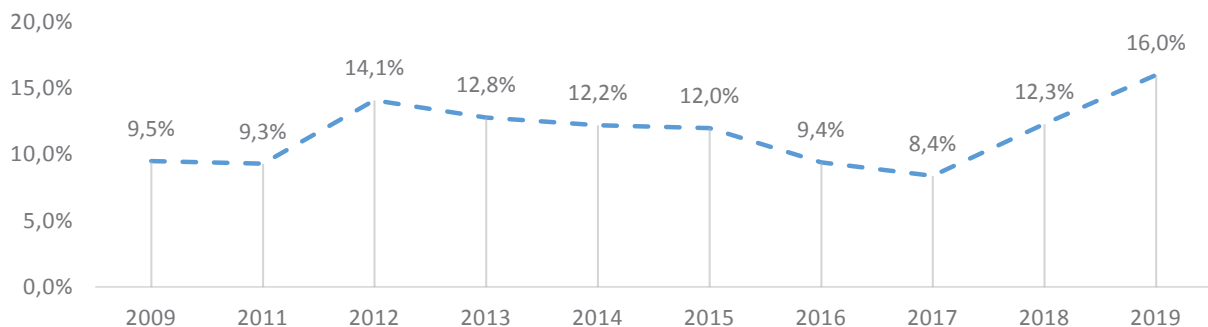


Рис. 2. Динаміка середнього номінального рівня доходності за облигаціями, які знаходяться в обігу станом на 01.04.2019

Джерело: складено авторами за даними [6]

26 тижнів) для середньострокових позик та три місяці – для довгострокових облігацій.

Найбільший номінальний середній рівень дохідності розміром 16% зафіксований для позик, розміщених станом на 01.04.2019. Зворотна ситуація спостерігається для позик, розміщених у 2017 р., із номінальним рівнем дохідності у 8,4%. Динаміку середнього номінального рівня дохідності за роками для ОВДП, що знаходяться в обігу станом на 01.04.2019, наведено на рис. 2.

Облігації країни розповсюджуються не тільки всередині країни, а й за її межами. Такі облігації мають назву «облігації зовнішніх державних позик» (ОЗДП) [8].

Облігації, видані іншим країнам, є важливим складником формування українського державного боргу. Нині облігації зовнішньодержавних позик можна поділити на звичайні ОЗДП, державні деривативи та ОЗДП під гарантією США. Усі ці папери видані у доларах США.

Облігації зовнішньодержавних позик мають у середньому 7,75% ставки купону. ОЗДП під

гарантією США мають у середньому ставку купону розміром 1,8% .

Більша частина облігацій була видана на основі ОЗДП у 2015 р. у розмірі 11 467 млн дол. Державні деривативи були видані у 2015 р. під нульову ставку купону сумою 3 239 млн дол. Під гарантією США видавалися облігації з 2014 р. до 2016 р. сумою в 1000 млн дол. щороку [9].

Із кожним роком зобов'язання зростають, досягаючи 23 056 млн дол. у 2018 р. Динаміку зобов'язань за зовнішньодержавними облігаціями України наведено на рис. 3.

Окрім державного сектору ринку облігацій, необхідно звернути увагу на роль та вплив облігацій підприємств на стан і розвиток загального ринку облігацій. Облігації підприємств – один зі способів формування позикового капіталу, основою якого є коротко- та довгострокові банківські кредити, інші боргові цінні папери, їх можуть емітувати не тільки підприємства різних форм власності, а й об'єднання підприємств, акціонерні та інші товариства.

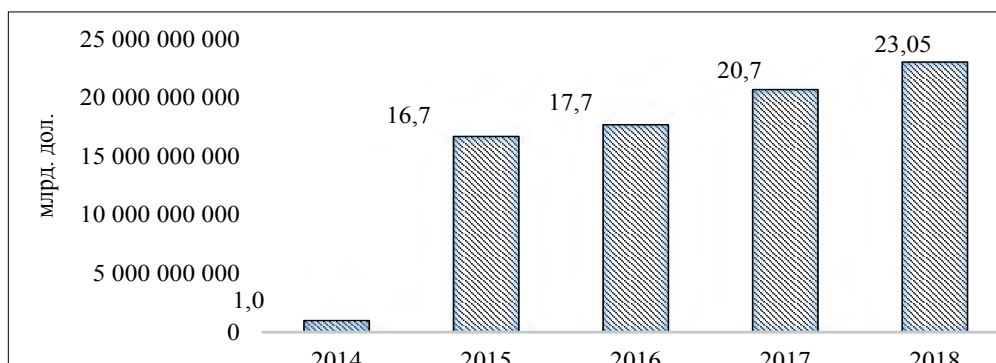


Рис. 3. Динаміка росту зобов'язань за облігаціями зовнішньодержавних позик у 2014–2018 рр.

Джерело: складено авторами за даними [9]

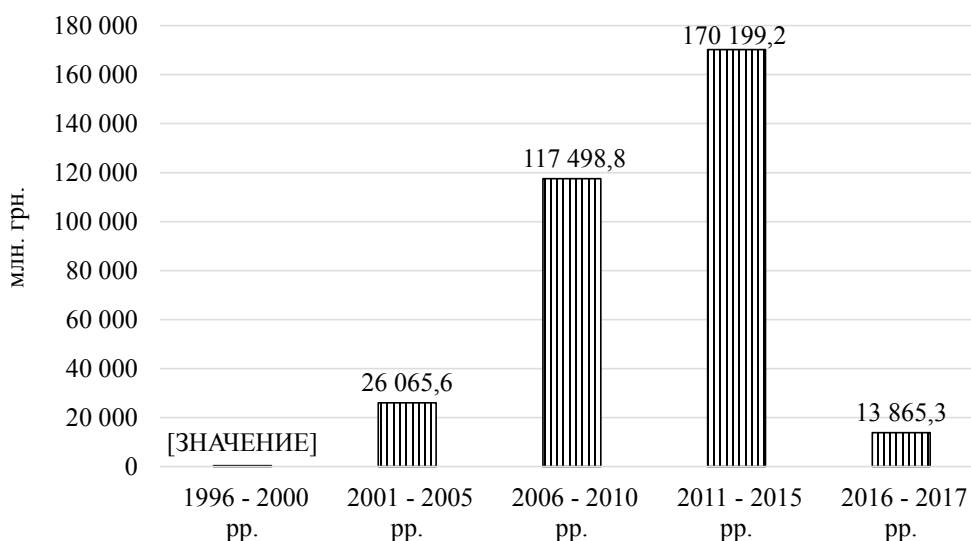


Рис. 4. Динаміка випуску облігацій підприємств за період 1996–2017 рр.

Джерело: складено авторами за даними [11]

За корпоративними облігаціями, як правило, періодично сплачується визначений в умовах випуску відсоток, який називають купонним. Частіше за такими облігаціями сплачується фіксований процент, який визначається емітентом в умовах емісії.

Корпоративні облігації є інструментом довгострокового фінансування для підприємств-емітентів. Строки їх погашення коливаються від трьох-п'яти до десятків років. Підприємство не може випускати облігації для покриття збитків, пов'язаних із його господарською діяльністю.

Підприємствам облігації забезпечують можливість залучення коштів на визначений строк та під процент, що є досить привабливим фінансовим інструментом. Проте скористатися цим інструментом можуть лише порівняно великі та фінансово стійкі корпорації, які мають високий кредитний рейтинг та відомі на ринках, де вони мають намір розмістити свої облігації. Для того щоб корпорація могла успішно розмістити свої облігації серед інвесторів, процентні ставки на ринку мають бути достатньою мірою передбачувані та не мати високих темпів зростання.

Облігації українських підприємств становлять незначну частку загального обсягу цінних паперів, що перебувають в обігу на фондовому ринку України. Основними причинами цього є значний рівень ризику, пов'язаного зі строком позики, недовіра вітчизняних інвесторів до ринку облігацій, низька кредитоспроможність багатьох українських підприємств і, як наслідок, відсутність попиту на корпоративні облігації [10].

Динаміку випуску облігацій підприємств України наведено на рис. 4

За даними рис. 4 можна зробити висновки, що протягом досліджуваного періоду максимальний випуск облігацій було здійснено за період 2011–2015 рр. (170 199,2 млн грн). За останні роки спостерігається падіння випуску до 13 865,3 млн грн.

Можливими напрямками вдосконалення наявної ситуації можуть стати такі:

- введення перспективних інструментів активізації внутрішнього потенціалу позикових ресурсів, у т. ч. облігацій, дохідність яких коригується залежно від темпів інфляції та ощадних облігацій державної позики;

- вдосконалення ринкових механізмів формування та управління державним боргом (у т. ч. диверсифікація інструментів, зниження вартості запозичень);

- інтеграція вітчизняного ринку цінних паперів у світову фінансову систему;

- поступове зниження частки та ролі держави як власника-акціонера, вдосконалення інститутів, спрямованих на підвищення відповідальності органів управління;

- розвиток облігацій із плаваючою ставкою, створення нових продуктів, що в умовах турбулентності економіки полегшить залучення фінансових ресурсів у довгострокові інвестиційні проекти;

- розвиток цінних центрів, що здійснюють діяльність зі збирання та оброблення інформації про справедливую вартість корпоративних облігацій, зокрема неліквідних, а також із надання доступу до зазначеної інформації зацікавленим користувачам;

- реформування організаційної структури, перегляд функцій суб'єктів на ринку державних цінних паперів;
- створення на основі міжнародного досвіду ефективних механізмів регулювання, контролю та нагляду за діяльністю національних рейтингових агентств, спрямованих на забезпечення якості рейтингової інформації про кредитні якості корпоративних облігацій та визнання таких оцінок із боку інвесторів, національного та іноземних регуляторів;

- удосконалення законодавства, що регулює емісію корпоративних облігацій, із метою розвитку механізму випуску облігацій за спрощеною схемою (у межах програми облігацій);
- узгодження суперечностей у законодавстві, налагодження внутрішньої роботи регуляторів та чіткого розділення повноважень між ними, вирішення суперечливих ситуацій між учасниками фондового ринку, використовуючи прямі та непрямі методи впливу [13–15].

Висновки з цього дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку. У статті проведено аналіз сучасного стану вітчизняного ринку облігацій і виділено основні проблеми, які виступають стримуючими чинниками його розвитку. Аналіз сучасного стану та розгляд стримуючих чинників проведено в розрізі сегментів ринку облігацій України: ринку державних облігацій, ринку корпоративних облігацій, чи облігацій підприємств, та ринку муніципальних облігацій. Сьогодні першочерговим є вирішення цих проблем, оскільки саме в них криється можливий потенціал розвитку вітчизняного ринку облігацій. Визначено, що такий сегмент ринку облігацій, як корпоративні облігації, ще недостатньо розвинений, але, враховуючи сформовані особливості розвитку даного ринку в Україні та перспективи його розвитку, він може сприяти вирішенню проблеми залучення фінансових ресурсів вітчизняними корпораціями [12].

Аналіз динаміки розвитку внутрішньодержавних облігацій за останні десять років проведено на основі частки облігацій внутрішніх державних позик, які знаходяться в обігу станом на квітень 2019 р., динаміки середнього номінального рівня дохідності за облігаціями, які знаходяться в обігу за останні десять років, та динаміки росту зобов'язань по облігаціях зовнішньодержавних позик.

Проведений аналіз показав, що за останні п'ять років зобов'язання за облігаціями зовнішньодержавних позик значно зросли і становлять понад 23 млрд грн, що майже у 23 рази

більше, ніж у 2014 р. Це є один з яскраво виражених маркерів глибокої економічної кризи, в якій перебуває наша країна протягом 2014–2019 рр. Разом із тим другий рік поспіль має місце й позитивна динаміка до збільшення середнього номінального рівня дохідності за облігаціями, які знаходяться в обігу. Станом на квітень 2019 р. показник продемонстрував результат у 16%, що є найвищим результатом за останні десять років. Такі результати обнадіюють і дають привід розраховувати на подальший стабільний ріст.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Рудейчук С.В. Історичні аспекти бухгалтерського обліку облігацій. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія «Економіка, управління та адміністрування»*. 2009. № 3(49). С. 159–161.
2. Гарбар Ж.В. Аналіз сучасного стану ринку державних цінних паперів в Україні. *Економічний аналіз*. 2014. Т. 18. № 1. С. 136–146. URL: https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/view/631/pdf_258 (дата звернення: 15.05.2019).
3. Термін «облігація». *Верховна Рада України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/term/ru/18138> (дата звернення: 15.05.2019).
4. Інформація про державні облігації України. *Міністерство фінансів України*. URL: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg/ozdp-shcho-perebuvauiut-v-obihu> (дата звернення: 15.05.2019).
5. Державні облігації. *Фондова біржа ПФТС* : вебсайт. URL: <http://pfts.ua/trade-info/torgi-ovdp> (дата звернення: 15.05.2019).
6. Статистика ОВДП, які знаходяться в обігу. *Міністерство фінансів України* : вебсайт. URL: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg/ovdp-shcho-perebuvauiut-v-obihu> (дата звернення: 15.05.2019).
7. Про випуски облігацій внутрішніх державних позик : Постанова Кабінету Міністрів України від 31.01.2001 № 80. *Кабінет Міністрів України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/80-2001-%D0%BF> (дата звернення: 15.05.2019).
8. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. *Верховна Рада України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (дата звернення: 15.05.2019).
9. Статистика ОЗДП, які знаходяться в обігу. *Міністерство фінансів України* : вебсайт. URL: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg/ozdp-shcho-perebuvauiut-v-obihu> (дата звернення: 15.05.2019).
10. Стецько М.В. Інструментарій корпоративних облігацій у фінансуванні підприємств. *Економічний аналіз*. 2017. Т. 27. № 2. С. 57–67. URL: <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/view/1332> (дата звернення: 15.05.2019).
11. Інформація щодо випуску облігацій підприємств за період 1996–2017 рр. *Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку* : вебсайт. URL: <http://www.ssmc.gov.ua/activities/annual> (дата звернення: 15.05.2019).
12. Іорґачова М., Коцюрубенко Г. Ринок облігацій в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2016. № 2(234). С. 62–78. URL: <http://n-visnik.oneu.edu.ua/collections/2016/234/page.php?id=abstract/ukr/62-78> (дата звернення: 15.05.2019).
13. Федорович І.М. Проблеми та перспективи розвитку фондового ринку України в умовах фінансової глобалізації. *Світ фінансів*. 2017. № 3(52). С. 73–82. URL: <http://sf.tneu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1012/1020> (дата звернення: 15.05.2019).
14. Тиверіадська Л.В., Якименко А.М. Сучасний стан та перспективи розвитку фондового ринку України. *Економічний простір*. 2017. № 128. С. 143–154. URL: <https://pgasa.dp.ua/wp-content/uploads/2017/10/1-2.pdf> (дата звернення: 15.05.2019).
15. Руденко В. Перспективи використання корпоративних облігацій як джерела залучення фінансових ресурсів в Україні. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2017. № 7. С. 262–268. URL: http://easterneurope-ebm.in.ua/journal/7_2017/52.pdf (дата звернення: 15.05.2019).

REFERENCES:

1. Rudeychuk S.V. (2009). Istorichni aspekty buhgalterskogo obliku obligacij [Historical aspects of the accounting region of the region]. *Visnik Zhitomirskogo derzhavnogo tehnologichnogo universitetu. Seriya: ekonomika, upravlinnya ta administruvannya*. Bulletin of the Zhitomir State Technological University. Seriya: economics, management and administrative assistance. №3 (49). c.159-161.
2. Garbar Zh. V. (2014) Analiz suchasnogo stanu rinku derzhavnih cinnih paperiv v Ukrayini [Analiz of the stanny camp of the state chapters in Ukraine] (electronic journal). vol. 11. № 115. P. 136-146. Available at: https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/view/631/pdf_258 (accessed 15 May 2019).
3. Termin «Oblihtsiia» [The term "bond"] : Zakonodavstvo Ukrainy. Verkhovna Rada Ukrainy. Available at: zakon.rada.gov.ua/laws/term/ru/18138 (accessed 15 May 2019).
4. Informatsiia pro derzhavni oblihtsii Ukrainy [Information about government bonds of Ukraine] : Ministerstvo finansiv Ukrainy Available at: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg/ozdp-shcho-perebuvauiut-v-obihu> (accessed 15 May 2019).
5. Derzhavni oblihtsii [Government bonds] : Fondova birzha PFTS [Electronic resource]. Available at: URL: <http://pfts.ua/trade-info/torgi-ovdp>. (accessed 15 May 2019).
6. Statystyka OVDP, yaki znakhodiatsia v obihu [T-bills statistics that are in circulation]. Available at: URL: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg/ovdp-shcho-perebuvauiut-v-obihu> (accessed 15 May 2019).
7. Pro vipuski obligacij vnutrishnih derzhavnih pozik [About the issues of regional state powers] : Kabinet Ministriv Ukrainy. Available at: URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/80-2001-%D0%BF>. (accessed 15 May 2019).
8. Pro cinni paperi ta fondovij rinek [On the Cause of Paper and Stock Market] Verkhovna Rada. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>. (accessed 15 May 2019).
9. Statystyka OVDP [External bond Statistics] : Ministerstvo Financiv Unkayiny Available at: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg/ozdp-shcho-perebuvauiut-v-obihu> (accessed 15 May 2019).
10. Stetsko M. V. (2017). Instrumentarii korporativnykh oblihtsii u finansuvanni pidpriemstv [Instruments for corporate bonds in the financing of enterprises] (electronic journal). vol. 2, pp. 57-67. Available at: <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/view/1332> (accessed 15 May 2019).
11. Informaciya shodo vipusku obligacij pidpriemstv za period z 1996–2017 rr. [Information on the issue of bonds of enter-

- prises for 1996–2017]. Available at: <http://www.ssmc.gov.ua/activities/annual> (accessed 15 May 2019).
12. Iorgakhova M., Kotsyurubenko G. (2016). Rinok obligacij v Ukraini: suchasnij stan ta perspektivi rozvitku [Rinok region in Ukraine: a very good situation and prospects for development] *Naukovij visnik Odeskogo nacionalnogo ekonomichnogo universitetu* (electronic journal). Vol. 2 (234). P. 62-78. Available at: <http://n-visnik.oneu.edu.ua/collections/2016/234/page.php?id=abstract/ukr/62-78> (accessed 15 May 2019).
13. Fedorovich I. M. (2017) Problemi ta perspektivi rozvitku fondovogo rinku Ukraini v umovah finansovoyi globalizaciji [Problems and prospects of development of the stock market of Ukraine in the minds of financial and globalization] *Svit finansiv* (electronic journal). vol. 3(52). pp. 73-82. Available at: <http://sf.tneu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1012/1020> (accessed 15 May 2019).
14. Tiveriadska L.V. (2017) Suchasny stant and prospects for the development of the stock market of Ukraine [Current stay and prospects for the development of the stock market of Ukraine]. *Ekonomichnij prostir* (electronic journal). № 128. P. 143-154. Available at: <https://pgasa.dp.ua/wp-content/uploads/2017/10/1-2.pdf> (accessed 15 May 2019).
15. Rudenko V. (2017). Perspektivi vikoristannya korporativnih obligacij yak dzherela zaluchennya finansovih resursiv v Ukraini [Perspectives on corporate corporate regions as a result of financial resources in Ukraine]. *Shidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnya* (electronic journal). Vol. 7. P. 262-268. Available at: http://easterneurope-ebm.in.ua/journal/7_2017/52.pdf (accessed 15 May 2019).