

ЕФЕКТИВНИЙ РОЗВИТОК НАЦІОНАЛЬНОГО РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ЯК ІМПЕРАТИВ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ УКРАЇНИ

©2020 ТИМОШЕНКО О. В., ГУДИМА Л. О.

УДК 336.76
JEL: G11; E69

Тимошенко О. В., Гудима Л. О. Ефективний розвиток національного ринку цінних паперів як імператив економічного зростання України

Розвиток фондового ринку великою мірою характеризує рівень економіки країни загалом, оскільки він дозволяє отримати додаткові фінансові ресурси через такі інструменти, як цінні папери. Оскільки фондовий ринок України почав своє формування не так давно, можна стверджувати про існування певних недоліків його функціонування, адже він усе ще перебуває на стадії розбудови. У статті проаналізовано розвиток національного ринку цінних паперів, визначено вплив ефективного функціонування фондового ринку на загальний економічний розвиток країни. Досліджено структуру обсягів торгів на ринку цінних паперів з фінансовими інструментами та зроблено висновок про домінуючу роль ОВДП у їх структурі. З'ясовано, що переважна більшість торгів з цінними паперами проводяться на позабіржовому ринку. Виокремлено основних організаторів торгівлі, а саме: «ПФТС» і «Перспектива», які мають найбільшу частку біржових контрактів з цінними паперами (92%). Зроблено висновок про недостатнє втручання держави та слабку законодавчу базу, відсутність відповідної інфраструктури та належного рівня прозорості. Визначено, що вітчизняний фондовий ринок поступається за рівнем капіталізації фондових бірж іншим країнам, тому потребує підтримки держави та заходів щодо його вдосконалення. Запропоновано напрями вдосконалення розвитку ринку цінних паперів в Україні, що полягають у подоланні структурних дисбалансів економіки; покращенні та впорядкуванні законодавчих документів, які регламентують діяльність фондового ринку; забезпеченні вищого рівня відкритості та прозорості фондового ринку.

Ключові слова: фондовий ринок, цінні папери, фінансові інструменти, фондова біржа, обсяг торгів на ринку цінних паперів, державні облигації.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-293-298>

Рис.: 2. **Табл.:** 2. **Бібл.:** 12.

Тимошенко Олена Володимирівна – доктор економічних наук, доцент, професор кафедри івент-менеджменту, Київський національний університет культури і мистецтв (вул. Євгена Коновальця, 36, Київ, 01601, Україна)

E-mail: etymoshenko@i.ua

Гудима Лілія Олегівна – магістрантка, Київський національний університет культури і мистецтв (вул. Євгена Коновальця, 36, Київ, 01601, Україна)

E-mail: liliyagudyma@ukr.net

УДК 336.76
JEL: G11; E69

Тимошенко Е. В., Гудыма Л. О. Эффективное развитие национального рынка ценных бумаг как императив экономического роста Украины

Развитие фондового рынка во многом характеризует уровень экономики страны в целом, так как он позволяет получить дополнительные финансовые ресурсы через такие инструменты, как ценные бумаги. Поскольку фондовый рынок Украины начал свое формирование не так давно, можно утверждать о существовании определенных недостатков его функционирования, ведь он всё еще находится на стадии развития. В статье проанализировано развитие национального рынка ценных бумаг, определено влияние эффективного функционирования фондового рынка на общее экономическое развитие страны. Исследована структура объемов торгов на рынке ценных бумаг с финансовыми инструментами и сделан вывод о доминирующей роли ОВГЗ в их структуре. Установлено, что подавляющее большинство торгов с ценными бумагами проводятся на внебиржевом рынке. Выделены основные организаторы торговли, а именно: «ПФТС» и «Перспектива», которые имеют наибольшую долю биржевых контрактов с ценными бумагами (92%). Сделан вывод о недостаточном вмешательстве государства и слабой законодательной базе, отсутствию соответствующей инфраструктуры и надлежащего уровня прозрачности. Определено, что отечественный фондовый рынок уступает по уровню капитализации фондовых бирж другим странам, поэтому нуждается в поддержке государства и мероприятиях по его совершенствованию. Предложены направления совершенствования развития рынка ценных бумаг в Украине, которые заключаются в преодолении структурных дисбалансов экономики; улучшении и упорядочении законодательных документов, регламентирующих деятельность фондового рынка; обеспечении высокого уровня открытости и прозрачности фондового рынка.

Ключевые слова: фондовый рынок, ценные бумаги, финансовые инструменты, фондовая биржа, объем торгов на рынке ценных бумаг, государственные облигации.

Рис.: 2. **Табл.:** 2. **Библ.:** 12.

Тимошенко Елена Владимировна – доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры ивент-менеджмента, Киевский национальный университет культуры и искусств (ул. Евгения Коновальца, 36, Киев, 01601, Украина)

E-mail: etymoshenko@i.ua

Гудыма Лилия Олеговна – магістрантка, Киевский национальный университет культуры и искусств (ул. Евгения Коновальца, 36, Киев, 01601, Украина)

E-mail: liliyagudyma@ukr.net

UDC 336.76
JEL: G11; E69

Tymoshenko O. V., Hudyma L. O. The Efficient Development of the National Securities Market as an Imperative of Ukraine's Economic Growth

The development of the stock market largely characterizes the level of the country's economy as in general, as it allows to obtain additional financial resources through instruments such as securities. Since the stock market of Ukraine began its formation not so long ago, it can be argued that there are certain shortcomings of its functioning, because it is still at the stage of development. The article analyzes the development of the national securities market, defines the impact

of the efficient functioning of the stock market on the overall economic development of the country. The structure of trading volumes in the securities market with financial instruments has been researched and the dominant role of the domestic government loan bonds (OVDPs) in their structure has been concluded. It is determined that the vast majority of securities trades are carried out on the over-the-counter market. The main organizers of trade, namely, «PFTS» and «Perspective», which have the largest share of exchange contracts with securities (92%) are allocated. It is concluded that there are insufficient government intervention and weak legislative framework, lack of adequate infrastructure and an adequate level of transparency. It is defined that the domestic stock market is inferior in terms of capitalization of stock exchanges to other countries, so it needs the support on the part of the State and measures to improve it. Directions to improve the development of the securities market in Ukraine are proposed, which consist in overcoming the structural imbalances of the economy; improving and harmonizing the legislation governing the stock market; ensuring a high level of openness and transparency in the stock market.

Keywords: stock market, securities, financial instruments, stock exchange, volume of trading in the securities market, government bonds.

Fig.: 2. **Tabl.:** 2. **Bibl.:** 12.

Tymoshenko Olena V. – D. Sc. (Economics), Associate Professor, Professor of the Department of Event Management, Kyiv National University of Culture and Arts (36 Yevhena Konovaltsia Str., Kyiv, 01601, Ukraine)

E-mail: etymoshenko@i.ua

Hudyma Liliia O. – Graduate Student, Kyiv National University of Culture and Arts (36 Yevhena Konovaltsia Str., Kyiv, 01601, Ukraine)

E-mail: liliyagudyma@ukr.net

Ринок цінних паперів є потужним драйвером, що регулює ефективність розвитку всієї фінансової системи, забезпечуючи процеси мобілізації фінансових ресурсів, а також їх скерованість на зростання національної економіки. На сьогодні ринок цінних паперів України можна вважати таким, що розвивається, але дещо відстає за рівнем розвитку від аналогічних сегментів фінансової системи економічно розвинених країн світу. Як показує досвід провідних країн світу, досягнення високих темпів економічного зростання із новітніми надбаннями у сфері науки, інформації, техніки та технологій неможливе без залучення достатнього рівня інвестиційних ресурсів, а отже, фондовий ринок є одним із основних джерел залучення фінансових ресурсів та їх спрямування на формування інноваційної економіки. За сучасної ринкової економіки успішно функціонуючий фондовий ринок надає можливість мобілізації вільних грошових коштів фізичних та юридичних осіб та їх спрямування в найбільш перспективні галузі, завдяки чому з'являється ймовірність вирішення значущих соціально-економічних програм, а також питання забезпечення ресурсної бази більшості підприємств. Отже, визначальним фактором можливості переходу до економіки інноваційного типу є подолання структурних дисбалансів розвитку національного фінансового ринку, що актуалізує тему дослідження.

Питанням становлення та розвитку національного ринку цінних паперів присвячено праці вітчизняних науковців, серед яких можна виділити: Г. М. Азаренкову, В. Д. Базилевича, М. А. Гапонюка, С. В. Глущенко, С. С. Залюбовську, Ю. Я. Кравченка, В. В. Корнеєва, І. О. Лютого, О. М. Мозгового, В. М. Федосова, В. М. Шелудько.

Мета статті полягає в окресленні основних тенденцій сучасного стану ринку цінних паперів в Україні, а також у визначенні впливу ефективного функціонування ринку цінних паперів на загальний економічний розвиток країни.

На сучасному етапі розвитку України ринок цінних паперів представлений системою економіч-

них відносин, що спеціалізується на випуску та обігу цінних паперів, в основі роботи якого лежить мобілізація грошових коштів з метою забезпечення фінансовими ресурсами потреб виробництва. Для ефективного виконання цієї функції в країні повинна діяти розвинена інфраструктура ринку цінних паперів, застосовуватися прогресивні методи взаємодії учасників ринку та широкий спектр інструментів, а також має бути розроблена стабільна законодавча база.

Упродовж останніх років вітчизняна економічна система зазнала значної трансформації за рахунок впливу внутрішніх факторів на її розвиток, а також світових фінансових криз, що, як наслідок, спричинило зміни у структурі національного фондового ринку. Сьогодні механізм функціонування фондового ринку характеризується відсутністю цілісної системи та чітко окресленої концепції. Оскільки фондовий ринок є головним джерелом залучення капіталу, що є необхідним для забезпечення розвитку підприємництва, недостатньо ефективно державне управління та слабка законодавча база стримують позитивну динаміку змін фондового ринку в Україні. Таким чином, роль держави є визначальною для вдосконалення стану вітчизняного ринку цінних паперів та підтримки його фінансової безпеки. [1, с. 207].

Ефективність розвитку фондового ринку може визначитися різноманітними показниками, і перш за все, – рівнем капіталізації, обсягом біржової торгівлі цінними паперами, кількістю цінних паперів, які знаходяться в обігу на фондових біржах. Основним елементом фондового ринку виступає фондова біржа як спеціалізований заклад, що виконує визначну роль при утворенні ринкових цін та курсів. Провідна роль фондової біржі на ринку цінних паперів визначається такими функціями: контроль за надійністю та якістю цінних паперів; створення угод стосовно купівлі-продажу цінних паперів; здійснення обміну цінних паперів та їх приймання; виконання централізованих взаєморозрахунків у рамках біржового ринку цінних паперів [2]. У 2018 р. в Україні існувало п'ять фондових

бірж, серед яких «ПФТС» і «Перспектива» здійснили найбільші обсяги торгівлі, що становить близько 92% від загальної вартості біржових контрактів. Найменшу частку зайняли організатори торгівлі УМБВ і «Перспектива», відсоток яких є майже непомітним у загальній структурі та становить 0,01%. Порівняно з цим ПАТ «Українська біржа» зайняла досить відчутну частку в загальному обсязі біржових контрактів, орієнтовно 8% [3].

Порівнюємо обсяги торгів на біржовому та позабіржовому ринках за 2014–2018 рр. (табл. 1).

- ✦ підвищення рівня прозорості операцій, які здійснюються на фондових біржах, та оптимізація діяльності їх торговельних майданчиків задля означення ринкової вартості цінних паперів українських емітентів;
- ✦ установа загальнодержавної системи контролю за діяльністю фондових бірж та єдиної методики розрахунку рівня капіталізації;
- ✦ поліпшення корпоративного управління та захисту прав інвесторів [5].

Таблиця 1

Обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2014–2018 рр.

Рік	На біржовому ринку, млрд грн	Частка в загальній структурі, %	На позабіржовому ринку, млрд грн	Частка в загальній структурі, %	Усього	
					млрд грн	%
2014	619,7	26,6	1712,24	73,4	2331,94	100
2015	286,21	13,2	1886,46	86,8	2172,67	100
2016	235,4	11,1	1892,15	88,9	2127,55	100
2017	205,79	43,9	262,9	56,1	468,69	100
2018	260,87	44,2	329,71	55,8	590,58	100

Джерело: складено на основі [3].

На основі даних табл. 1 можна зазначити, що за досліджуваний період більша частина торгів здійснюється на позабіржовому ринку. Попри те, що біржовий і позабіржовий ринки є конкуруючими, вони взаємодоповнюють один одного. Серед переваг позабіржового ринку цінних паперів можемо виділити такі: за рахунок багатьох галузей він дає змогу співпрацювати з дрібними інвесторами; допомагає розвиватися фондовому ринку на регіональному рівні; підтримує розвиток відкритих електронних та інформаційних мереж, що сприяє покращенню відкритості випуску цінних паперів [4]. У різних країнах питомий обсяг позабіржового ринку цінних паперів може суттєво відрізнятись: наприклад, в Японії цей показник становить всього 1%, у Канаді – 3%, у США – 25%, а в Чехії – 58%. Відсоток торгів на біржовому ринку України у загальній структурі торгів на ринку цінних паперів за 2017–2018 рр. значно зріс і становив 43,9% і 44,2% відповідно. У 2016 р. цей відсоток був нижчим і становив 11,1% від загального обсягу торгів, що на 2,1% менше порівняно з 2015 р.

Неодмінними заходами для підтримки ефективної діяльності національних фондових бірж можуть стати такі:

- ✦ створення довгострокової стратегії розвитку фондових бірж відповідно до особливостей економічної системи України та основних тенденцій розвитку іноземних фондових ринків;
- ✦ установа національного депозитарію та забезпечення дотримання загальнообов'язкової системи обліку прав власності на цінні папери;

Інтенсивність функціонування фондових бірж, перш за все, визначається статистичним показником капіталізації ринку акцій, яка характеризує рівень їх розвитку та конкурентоспроможності як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. Порівняно з економічно розвиненими країнами капіталізація національних фондових бірж є досить невисокою – 0,4% від сукупного світового ВВП, у той час як інші країни, а саме: США (21,1%), Японія (7%), Німеччина (4,5%), Африка (3,2%), Росія (2,6%) мають доволі високий відсоток. Зазначений стан капіталізації українських фондових бірж спричинено нестабільністю розвитку та формування ринку цінних паперів у країні, а також відсутністю належної організованості та впорядкованості. Розвиток вітчизняних фондових бірж є можливим завдяки запозиченню досвіду успішного функціонування світових фондових бірж через інтеграцію в міжнародну сферу фінансів [6, с. 121].

Проаналізуємо обсяги капіталізації світових фондових бірж станом на січень 2019 р. (табл. 2).

Як видно з даних табл. 2, американський ринок є найвагомим у світі за капіталізацією. Капіталізація однієї з найбільших Нью-Йоркських фондових бірж США – NYSE становить 22,4 трлн дол., що складає 60,1% у своєму регіоні та 28,2% у світі. Ще один біржовий гігант США – Nasdaq – US має капіталізацію в обсязі 10,6 трлн дол., або 13,4% світового обсягу, що значно перевищує обсяги капіталізації фондових бірж Японії, Китаю, Канади, Індії та інших країн.

На стан роботи ринку корпоративних боргових інструментів мають вплив велика кількість факторів

10 найбільших бірж у світі за капіталізацією станом на січень 2019 р.

№ з/п	Біржа	Країна	Капіталізація, трлн дол.	Частка, %	
				У регіоні	У світі
1	NYSE	США	22,4	60,1	28,2
2	Nasdaq – US	США	10,6	28,5	13,4
3	Japan Exchange Group Inc.	Японія	5,6	22,9	7,07
4	Shanghai Stock Exchange	Китай	4,2	17,03	5,3
5	Euronext	ЄС	4,1	23,3	5,2
6	Hong Kong Exchanges and Clearing	Гонконг	4,1	16,6	5,1
7	LSE Group	Велика Британія	3,8	21,7	4,8
8	Shenzhen Stock Exchange	Китай	2,5	10,2	3,1
9	TMX Group	Канада	2,2	5,8	2,7
10	BSE India Limited	Індія	1,9	8,09	2,5

Джерело: складено за даними [7].

не тільки національного, а й глобального рівня, такі як світові економічні кризи, зменшення фінансування банківського сектора, зменшення внутрішнього та зовнішнього попиту на вітчизняні товари. На основі досвіду провідних країн з потужним функціонуванням ринку фінансових інструментів можемо стверджувати про істотний вплив розвиненої сфери боргових цінних паперів на покращення можливостей залучення інвестиційних ресурсів та поліпшення самофінансування підприємств. На сьогоднішній день можна простежити ситуацію, коли державні цінні папери є рушійною силою розвитку фінансового ринку, достатній обсяг яких на ринку за мінімального ризику зможе створити цінові орієнтири для учасників ринку, покращивши його стабільність, а також зможе сприяти вкладенням інституційними інвесторами залучених коштів у цінні папери з високою ліквідністю [8, с. 365–366] (рис. 1).

Обсяг державних облігацій у 2018 р. становив вагому частку у загальній структурі цінних паперів, адже вони визначають рівень здійснення державної політики в Україні. Державні облігації використовують як інструмент державних за позичень, що дає можливість залучення фінансових ресурсів на вигідних умовах. Операції з державними облігаціями складають основний обсяг торгів на ринку цінних паперів (69%), у той час як облігації підприємств, інвестиційні сертифікати, векселі та похідні цінні папери становлять зовсім незначну частину.

Не можна не враховувати вплив корпоративних облігацій на загальний розвиток ринку цінних паперів. Корпоративні облігації призначені для утворення позикового капіталу, в основі якого лежать довго- та короткострокові кредити банків, а також інші боргові цінні папери, можуть бути емітовані не лише організаціями різних форм власності, а й акціонер-

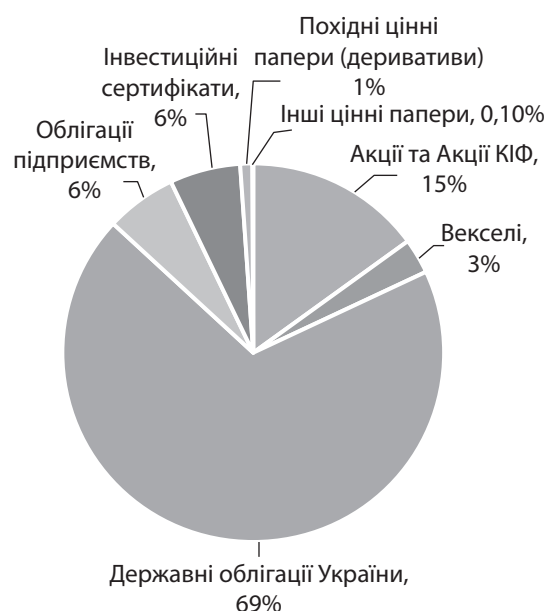


Рис. 1. Структура обсягу торгів на ринку цінних паперів з фінансовими інструментами у 2018 р.

Джерело: складено на основі [3].

ними товариствами та об'єднаннями підприємств. Облігації вітчизняних підприємств складають усього 6% від загального обсягу цінних паперів, і для цього є деякі причини, а саме: високий рівень ризику, що пов'язаний з терміном позики; відсутність довіри українських інвесторів до ринку облігацій; невелика кредитоспроможність вітчизняних компаній, унаслідок чого – низький попит на облігації підприємств [9, с. 365–366].

У багатьох випадках при інвестуванні коштів постає питання: як вигідно примножити власні заощадження? Можна запропонувати такий актуальний наразі вид вкладення коштів, як облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) замість відкрит-

тя звичних для багатьох депозитних рахунків. ОВДП, як альтернативний варіант вкладення капіталу, має низку переваг перед депозитами: відсутність обкладання податком на прибуток фізичних осіб, які мають сплачувати тільки військові збори (1,5% від нарахованих відсотків); вища ставка порівняно з депозитами, як у гривні, так і в іноземній валюті; можливість у будь-який час продати ОВДП, натомість депозит може не надати права припинення угоди; держава зобов'язується повністю оплатити ОВДП, тоді як за депозитом вкладнику повернуть тільки до 200 тис. грн у випадку ліквідації банку [10]. Розглянемо динаміку ОВДП в обігу за 2018–2019 рр. (рис. 2).

Покращення фондового ринку неможливе виключно за рахунок саморегуляції ринкових відносин, тому заходи з боку держави є винятково важливими для його подальшого розвитку. Перш за все, ринок цінних паперів було створено за відсутності чітко визначеної нормативно-правової бази, а також розбіжності окремих елементів ринку з міжнародними стандартами. Також вагомим проблемою є те, що законодавче регулювання та механізм котирування цінних паперів досі не встановлені; відсутня належна інфраструктура, а також ринок є недостатньо прозорим.

Аналіз структури обсягу торгів з фінансовими інструментами продемонстрував, що обсяг держав-

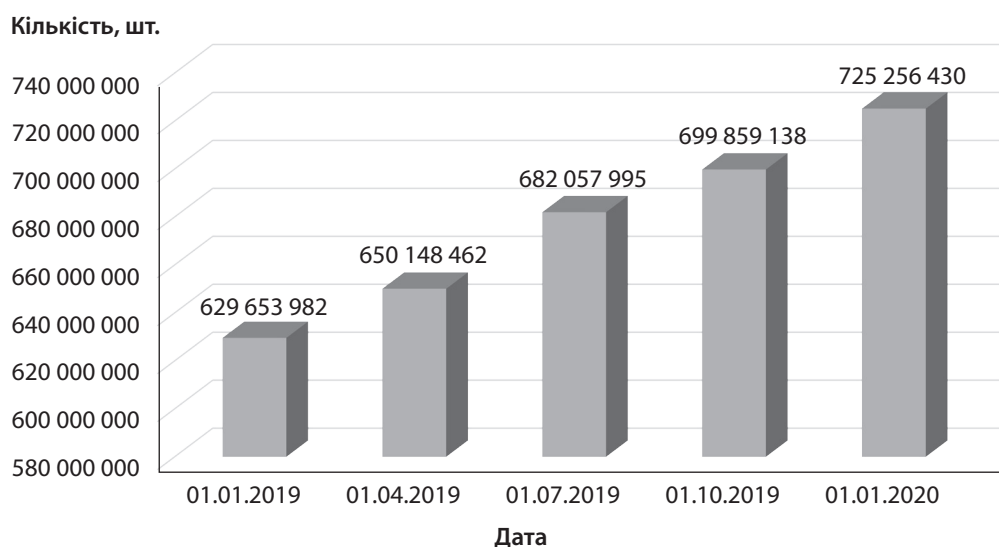


Рис. 2. Аналіз кількості ОВДП, що перебувають в обігу, шт.

Джерело: складено на основі [11].

За даними рис. 2 можна прослідкувати позитивну динаміку щодо збільшення кількості ОВДП, що перебувають в обігу на фондовому ринку. Доцільним, на нашу думку, є врахування іноземного досвіду щодо розвитку ринку внутрішніх державних позик, а саме: створення ринку «зелених облігацій», що активно впроваджується в Китаї. Облігації на такому ринку випускають з метою фінансування охорони довкілля, збереження здорового клімату в країні, а також здійснення заходів, спрямованих на адаптацію навколишнього середовища до економічних змін [12, с. 106].

ВИСНОВКИ

Ринок цінних паперів України на сучасному етапі є досить несформованим, має велику кількість прогалів і недоліків, оскільки почав свою розбудову не так давно, лише після отримання Україною незалежності. Порівнюючи національний фондовий ринок зі світовими, можна стверджувати про його недостатню розвиненість, проте виконання низки заходів може посприяти його становленню та пришвидшити темпи розвитку.

них облігацій складає найвагомішу частку в загальній структурі (69%), проте частка торгів з векселями, похідними та іншими цінними паперами є зовсім непомітною. Також було визначено основні вигоди від вкладення коштів в ОВДП як для юридичних, так і для фізичних осіб: державні облігації є ліквідним активом, що по прибутковості може перевищити банківські депозити, а також існує можливість повернення вкладених коштів раніше терміну погашення; відсутність оподаткування доходу від інвестицій в ОВДП.

Отже, для успішного розвитку ринку цінних паперів в Україні у перспективі можуть бути досягнуті такі умови:

- ✦ відповідність індикаторам економічного зростання через подолання структурних дисбалансів економіки, що допоможе пошуку надійних емітентів та нових інвесторів, а також поповненню цінними паперами фондового ринку;
- ✦ покращення та впорядкування законодавчих основ, які регламентують діяльність фондового ринку;

- ✦ реалізація більшого ступеня відкритості та прозорості фондового ринку, систематичний розвиток його інфраструктури;
- ✦ зменшення впливу капіталу з ринку інвестицій до ринку державних цінних паперів. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Рубаха М. В., Головнич О. Б. Ринок цінних паперів: сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія «Економіка і менеджмент»*. 2015. Вип. 3. С. 207–210. URL: <http://www.vestnik-econom.mgu.od.ua/journal/2015/13-2015/47.pdf>
2. Пахомова І. Г., Ващенко Є. О. Сучасний стан фондових бірж України. *Ефективна економіка*. 2017. № 11. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5872>
3. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2018 рік. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtchniy-zvt-nktsprf-za-2018-rk/>
4. Мацьків Р. Т., Фультинська Н. Ф. Діяльність фондових бірж в Україні на сучасному етапі. *Інфраструктура ринку*. 2019. № 31. С. 663–669. URL: http://market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/100.pdf
5. Кушвара Я. Ю. Розвиток фондових бірж в Україні. *Стратегічні орієнтири*. 31.10.2018. URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=3318>
6. Резнік Н. П., Дяченко Я. Є. Проблеми та перспективи формування фондових бірж в Україні. *Сучасні питання економіки і права*. 2018. № 1. С. 119–128.
7. Офіційний сайт світової федерації бірж. 2020. URL: <https://focus.world-exchanges.org/issue/february-2019/market-statistics>
8. Окунева О. В., Погребна А. С. Державні цінні папери на фондовому ринку України. *Молодий вчений. Серія «Економічні науки»*. 2018. № 10. С. 364–367. URL: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2018/10/87.pdf>
9. Григораш Т. Ф., Мягков О. С., Воєводський Г. Ю. Облігації як інструмент залучення грошових ресурсів. *Приазовський економічний вісник. Серія «Гроші, фінанси і кредит»*. 2019. Вип. 3. С. 362–368. URL: http://rev.kpu.zp.ua/journals/2019/3_14_uk/61.pdf
10. Процедура купівлі ОВДП для фізичних осіб 2020 // Finsee: веб-сайт. URL: <https://finsee.com/купівля-овдп/>
11. Статистика ОВДП, що перебувають в обігу / Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp-shho-perebuvajut-v-obigu>
12. Хілуха О. А. Облігації внутрішньої державної позики як інструмент інвестиційної політики корпоративного підприємства. *Вісник Київського національного університету технологій та дизайну. Серія «Економічні науки»*. 2019. № 3. С. 100–108. URL: https://er.knutd.edu.ua/bitstream/123456789/13279/1/V135_P100-108.pdf

REFERENCES

- Hryhorash, T. F., Miahkov, O. S., and Voievodskiy, H. Yu. "Oblihotsii yak instrument zaluchennia hroshovykh resursiv" [Bonds as a Tool for Attracting Money Re-

- sources]. *Pryazovskiy ekonomichnyi visnyk. Seriiia «Hroshi, finansy i kredyt»*. 2019. http://pev.kpu.zp.ua/journals/2019/3_14_uk/61.pdf
- Khilukha, O. A. "Oblihotsii vnutrishnyoi derzhavnoi pozyky yak instrument investytsiinoi polityky korporatyvnoho pidpriemstva" [Domestic Government Loan Bonds as a Corporate Investment Policy Tool]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu tekhnolohii ta dyzainu. Seriiia «Ekonomichni nauky»*. 2019. https://er.knutd.edu.ua/bitstream/123456789/13279/1/V135_P100-108.pdf
- Kushvara, Ya. Yu. "Rozvytok fondovykh birzh v Ukraini" [Development of Stock Exchanges in Ukraine]. *Stratehichni oriientyry*. 31.10.2018. <http://libfor.com/index.php?newsid=3318>
- Matskiy, R. T., Fultynska N. F. "Diialnist fondovykh birzh v Ukraini na suchasnomu etapi" [Activity of Stock Exchange in Ukraine at the Modern Stage]. *Infrastruktura rynku*. 2019. http://market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/100.pdf
- Oftsiinyi sait svitovoi federatsii birzh. <https://focus.world-exchanges.org/issue/february-2019/market-statistics>
- Okuneva, O. V., and Pohrebna, A. S. "Derzhavni tsinni papery na fondovomu rynku Ukrainy" [Government Securities on the Ukrainian Stock Market]. *Molodyi vchenyi. Seriiia «Ekonomichni nauky»*. 2018. <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2018/10/87.pdf>
- "Protseura kupivli OVDP dlia fizychnykh osib 2020" [Procedure for Purchasing IGLBs for Individuals 2020]. *Finsee: veb-sait*. <https://finsee.com/купівля-овдп/>
- Pakhomova, I. H., and Vashchenko, Ye. O. "Suchasnyi stan fondovykh birzh Ukrainy" [The Current State of Stock Exchange of Ukraine]. *Efektivna ekonomika*. 2017. <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5872>
- "Richnyi zvit Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku za 2018 rik" [Annual Report of the National Commission on Securities and Stock Market for 2018]. <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtchniy-zvt-nktsprf-za-2018-rk/>
- Reznik, N. P., and Diachenko, Ya. Ye. "Problemy ta perspektyvy formuvannia fondovykh birzh v Ukraini" [Problems and Prospects of Forming of Exchange Stocks in Ukraine]. *Suchasni pytannia ekonomiky i prava*, no. 1 (2018): 119-128.
- Rubakha, M. V., and Holovnych, O. B. "Rynok tsinnykh paperyv: suchasnyi stan, problemy i perspektyvy rozvytku" [Securities Market: Modern State, Problems and Prospects of Development]. *Naukovyi visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu. Seriiia «Ekonomika i menedzhment»*. 2015. <http://www.vestnik-econom.mgu.od.ua/journal/2015/13-2015/47.pdf>
- "Statystyka OVDP, shcho perebuvaiut v obihu" [Statistics of IGLBs in Circulation]. *Ministerstvo finansiv Ukrainy*. <https://mof.gov.ua/uk/ovdp-shho-perebuvajut-v-obigu>