

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЖИТОМИРСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ АГРОЕКОЛОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет обліку та фінансів
Кафедра фінансів і кредиту

Кваліфікаційна робота
на правах рукопису

Ящук Лілія Романівна

УДК 336.76

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

**ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ЛІКВІДНОСТІ
РИНКУ ДЕРЖАВНИХ ОБЛІГАЦІЙ**

072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

_____ Ящук Л. Р.

Керівник роботи
Недільська Л. В.
к. е. н., доцент

Житомир – 2019

АНОТАЦІЯ

Ящук Л.Р. Шляхи підвищення ліквідності ринку державних облігацій.

- *Рукопис.*

Кваліфікаційна робота на здобуття освітнього ступеня магістра за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». – Житомирський національний агроекологічний університет, 2019.

В кваліфікаційній роботі викладено теоретичні, методичні та практичні аспекти підвищення ліквідності ринку державних облігацій. Теоретично обґрунтовано необхідність підвищення ліквідності ринку державних облігацій. Досліджено стан ринку державних облігацій. Запропоновано шляхи підвищення ліквідності ринку державних облігацій.

Ключові слова: ліквідність, державні облігації, ринок цінних паперів, державний борг.

SUMMARY

Yaschuk LR The ways to increase the liquidity of the government bond market. Manuscript.

Qualification work for the master's degree in specialty 072 "Finance, Banking and Insurance". - Zhytomyr National Agroecological University, 2019.

The qualification work outlines the theoretical, methodological and practical aspects of improving the liquidity of the government bond market. The need to increase the liquidity of the government bond market is theoretically substantiated. The state of the government bond market is investigated. The ways of increasing the liquidity of the government bonds market are suggested.

Keywords: liquidity, government bonds, securities market, government debt.

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ЕКОНОМІЧНИЙ ЗМІСТ ТА ОСОБЛИВОСТІ РИНКУ ДЕРЖАВНИХ ОБЛІГАЦІЙ	8
Висновки до розділу 1	14
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СТАНУ ЛІКВІДНОСТІ РИНКУ ДЕРЖАВНИХ ОБЛІГАЦІЙ УКРАЇНИ	15
Висновки до розділу 2.	21
РОЗДІЛ 3. ІНСТРУМЕНТИ ПІДВИЩЕННЯ ЛІКВІДНОСТІ ВІТЧИЗНЯНОГО РИНКУ ДЕРЖАВНИХ ОБЛІГАЦІЙ	22
Висновки до розділу 3	27
ВИСНОВКИ.	28
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.	30

ВСТУП

Актуальність теми та аналіз останніх досліджень. Фінансовий ринок є ключовим капіталоформуючим елементом для ефективного функціонування економіки країни та її економічного розвитку. Особливого значення фінансовий ринок набуває для держави, оскільки забезпечує наповнення бюджету інвестиційними коштами. Формами такого залучення інвестицій є облігації державної позики та казначейські зобов'язання. Враховуючи низьку активність в операціях з державними облігаціями, проблеми розвитку цього сегменту фінансового ринку набувають особливої актуальності.

Особливості функціонування ринку державних облігацій та тенденції його розвитку посідають належне місце серед досліджень таких науковців як Заруцька О., Камінський А., Кікоть О., Прядко О., Тарасюк М., Тимошенко Н., Шелудько Н. та ін. Проблеми розвитку ринку державних облігацій та оцінка тенденції його розвитку знайшли відображення у дослідженнях таких науковців як Заруцька О., Камінський А., Кікоть О., Михайличенко Н., Мирошніченко О., Прядко О., Тарасюк М., Тимошенко Н., Шелудько Н. та ін. Водночас, встановлення сучасних тенденцій розвитку ринку державних облігацій України дасть змогу виявити дієві важелі його удосконалення, що вказує на необхідність проведення окремого дослідження. Водночас не всі аспекти, що пов'язані з сучасними тенденціями розвитку ринку державних облігацій України є достатньо вивченими, що вказує на необхідність проведення окремого дослідження.

Мета та завдання дослідження. Метою кваліфікаційної роботи є теоретико-методичне обґрунтування шляхів підвищення ліквідності ринку державних облігацій.

Визначена мета обумовила необхідність вирішення таких завдань:

- теоретично обґрунтувати економічний зміст та особливості ринку державних облігацій;
- оцінити рівень ліквідності ринку державних облігацій;

- виявити проблеми розвитку ринку державних облігацій в Україні;
- провести кореляційно-регресійний аналіз впливу факторів на рівень ліквідності державних облігацій України;
- запропонувати інструменти підвищення ліквідності вітчизняного ринку державних облігацій.

Об’єкт і предмет дослідження. Об’єктом дослідження кваліфікаційної роботи є шляхи підвищення ліквідності ринку державних облігацій. Предметом дослідження є сукупність наукових положень щодо формування шляхів підвищення ліквідності ринку державних облігацій в Україні.

Методи дослідження. Для вирішення окремих завдань використовувалися методи: *абстрактно-логічний* – для теоретичного узагальнення та визначення сутності ринку державних облігацій, виявлення його закономірностей, формування висновків і пропозицій; *статистико-економічний* – для дослідження стану ліквідності ринку державних облігацій України; *кореляційно-регресійного аналізу* – для виявлення впливу ключових факторів на рівень ліквідності ринку державних облігацій України; *монографічний* – для дослідження особливостей окремих емісій державних облігацій; *графічний та табличний прийоми* – для наочного зображення одержаних результатів та ін.

Елементи наукової новизни одержаних результатів. У результаті дослідження сформовано шляхи підвищення ліквідності ринку державних облігацій, зокрема, акцентовано увагу на необхідності цільового використання мобілізованих в результаті емісії коштів на інноваційно-інвестиційний розвиток чи соціальні проекти.

Практичне значення одержаних результатів. Основні положення та пропозиції за результатами дослідження можуть бути використані фінансовими установами та іншими потенційними інвесторами при виборі інструментів інвестування.

Перелік публікацій автора за темою дослідження. Основні положення кваліфікаційної роботи були викладені в доповідях автора на тему:

- «Оцінка сучасного стану ринку державних облігацій України» оприлюдненій на всеукраїнській науково-практична on-line конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених, присвяченій Дню науки (15–17 травня 2019 р., ЖДТУ);
- «Особливості вітчизняного ринку державних облігацій» оприлюдненій на міжнародній науково-практичній конференції з нагоди 25-річчя заснування кафедри фінансів і кредиту «Фінансова політика регіонального розвитку: вітчизняний та зарубіжний досвід» (10-11 жовтня 2019 р., ЖНАЕУ);
- «Сучасні тенденції розвитку ринку державних облігацій України» студентській науково-практичній конференції «Студентські наукові читання: 2019» (20 листопада 2019 р., ЖНАЕУ).

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Основний текст роботи викладено на 25 сторінках комп'ютерного тексту. Ілюстративний матеріал представлено у вигляді 2 таблиць та 6 рисунків. Структурно робота включає вступ, три розділи, висновки, список використаних джерел (41 найменування).

ВИСНОВКИ

В даній кваліфікаційній роботі було досліджено теоретико-методичні та прикладні аспекти пошуку шляхів підвищення ліквідності ринку державних облігацій України. Результати дослідження дозволили сформулювати наступні висновки:

1. Встановлено, що ринок державних облігацій – це сукупність операцій з їх емісії, купівлі та продажу. Як вагома частина ринку державних запозичень, ринок державних облігацій виконує важливі макроекономічні функції: встановлює кредитні ставки, відображає стан бюджету країни, слугує орієнтиром для рівня дохідності за іншими фінансовими інструментами.

2. Виявлено, що ринок державних облігацій України як складова ринку цінних паперів має низку специфічних рис, до яких відносять: низький рівень комунікації з інвесторами; однорідність контингенту інвесторів; переважання первинного ринку; посилення уваги до суттєвої привабливості державних цінних паперів; тривала (до недавнього часу) фрагментація боргових інструментів.

3. Доведено, що ринок державних облігацій в Україні є недостатньо розвинутим та нестабільним. Така ситуація призводить до відсутності очікуваного ефекту від залучення ресурсів та необґрунтованого посилення боргових зобов'язань держави. За період 2015-2018 рр. в Україні було значно нарощено інтерес до державних облігацій, які у 2015 р. становили лише 13 % операцій на ринку цінних паперів, а у 2018 р. наростили його до 69 %. Обсяги випусків ОВДП зростали у зв'язку з підвищенням до них зацікавленості через зростання рівня дохідності.

4. Обґрунтовано, що ситуація на вітчизняному ринку державних облігацій призводить до відсутності очікуваного ефекту від залучення ресурсів та посилення боргових зобов'язань держави. Результати дослідження впливу окремих параметрів на дохідність ринку ОВДП свідчать про відсутність зв'язку між дохідністю ОВДП та обліковою ставкою НБУ (коефіцієнт кореляційного зв'язку –11,4 %) та між дохідністю та курсом долара США (11,6 %).

5. Визначено шляхи підвищення ліквідності вітчизняного ринку державних цінних паперів: здійснення державою комплексу заходів економічної політики, зорієнтованого на економічне зростання; розширення спектру державних фінансових інструментів, які б дозволили мобілізувати кошти на інвестиційно-інноваційні цілі; вдосконалення організаційної бази функціонування внутрішнього ринку державних цінних паперів; надання пріоритету у структурі внутрішнього боргу саме середньо- та довготерміновим зобов'язанням, а не короткостроковим тощо.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Issuance plan for government securities. URL : <http://pubdocs.worldbank.org/en/649801456242895151/gov-bonds-Issuance-Plan-for-Government-Securities.pdf> (date of vision 14.06.2019)
2. Seven Centuries of Government Bond Yields. *Global Financial Data* : web-site : URL : <http://globalfinancialdata.com/7-centuries-of-government-bond-yields/> (date of vision 02.10.2019)
3. What are government bonds? *IG make money* : web-site : URL : <https://www.ig.com/en/bonds/what-are-government-bonds> (date of vision 02.10.2019)
4. Абубекерова А. З. Аналіз та перспективи розвитку ринку облігацій внутрішніх державних позик в Україні. *Інфраструктура ринку*, 2019. Вип. 34. С. 263-269.
5. Афоніна Є. В. Ринок державних облігацій в Україні: етапи розвитку та сучасні проблеми. *Економіка та держава*. 2011. № 9. С. 58-60.
6. Гапонюк М. А. Заміщення корпоративних облігацій державними на фондовому ринку України. *Фінанси, облік і аудит*, 2015. Вип. 2. С. 36-47.
7. Гончарук Д. В. Перспектива використання «Strips» на ринку державних боргових цінних паперів України в контексті впровадження досвіду країн ЄС. *Державно-управлінські студії*, 2017. №1. URL : <http://www.dus.nayka.com.ua/?op=1&z=6> (дата звернення 01.08.2019)
8. Гончарук Д. В., Дзюрах Ю. М. Державні цільові облігації в системі державної підтримки сільського господарства. *Державне управління та місцеве самоврядування*, 2018. Вип. 1. С. 67-74.
9. Горбова Х.В., Данилків Х.П. Оцінювання рівня розвитку ринку облігацій в Україні. *Lviv Polytechnic National University Institutional Repository*. URL : <http://ena.lp.edu.ua> (дата звернення 18.06.2019).
10. Грубляк О. М. Вплив стану економіки держави на ринок облігацій внутрішніх державних позик. *Наукові праці НДФІ*, 2011. Вип. 3. С. 60-66.

11. Драпіко К. Вплив державного управління на зміцнення фінансової бази місцевого самоврядування через муніципальні облігаційні позики. *Ринок цінних паперів України. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку*, 2010. № 5-6. С. 65-68.

12. Запоточний В. І. Види та характеристика державних облігацій України. *Науковий вісник НЛТУ України*, 2012. Вип. 22.10. С. 199-203.

13. Заруцька О. П. Облігації внутрішніх державних позик в Україні: особливості ціноутворення в умовах недосконалого ринку. *Український соціум*, 2018. 1(64).

14. Заруцька О. П. Облігації внутрішніх державних позик в Україні: особливості ціноутворення в умовах недосконалого ринку. *Український соціум*. 2018. № 1. С. 74-94.

15. Інструменти розширення ринку муніципальних цінних паперів як чинника ресурсного забезпечення регіонального розвитку : аналітична записка. *Національний інститут стратегічних досліджень* : веб-сайт : URL : <http://old2.niss.gov.ua/articles/1131/> (дата звернення 08.10.2019).

16. Камінський А. Б., Браткова І. М. Запровадження в Україні державних облігацій, індексованих на показник інфляції: за і проти. *Фінанси України*, 2017. № 1. С. 75-89.

17. Куди вкласти 1000 грн і почати заробляти? *Фрідом Фінанс Україна* : веб-сайт : URL : https://ovdp.ffin.net.ua/?gclid=Cj0KCQiArdLvBRCrARIsAGhB_sx7m_u-UpT_F-pCY5jLhy8GyN_PENtX0jLCdCZr3Y68zipqSyoEISEaAsV8EALw_wcB (дата звернення 18.06.2019).

18. Майстер А. Підприємства державного сектору економіки на ринку корпоративних облігацій України. *Економіст*, 2015. № 4. С. 33-35.

19. Михайличенко Н. М., Мірошніченко О. О. Дослідження динаміки обсягу біржових контрактів з облігаціями внутрішньої державної позики як основного фінансового інструменту фондового ринку України. *Економічний вісник Донбасу*. 2018. № 1. С. 49-52.

20. Михайличенко Н.М., Мирошніченко О.О. Адаптивне прогнозування як інструмент дослідження тенденцій розвитку фондового ринку України. *Економічний вісник Донбасу*, 2018. №2(52). С.79-83.
21. Могилко Л. Внутрішні державні облигації як інструмент фінансування бюджетного дефіциту України. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2013. Вип. 144. С. 66-68.
22. Моташко Т. П. Державні облигації як інструмент мобілізації грошових коштів. *Економіка та держава*, 2010. № 5. С. 57-59.
23. Облігації: зміст поняття, дохідність, основні показники оцінки. *Всеукраїнська асоціація фахівців оцінки* : веб-сайт : URL : <http://www.afo.com.ua/uk/news/2/1237> (дата звернення 05.09.2019).
24. Павловська Є. О. Тенденції розвитку ринку державних облигацій у контексті обслуговування державного боргу. *Бізнес Інформ*, 2014. № 9. С. 266-271.
25. Петренко О. І. Ринок державних цінних паперів: закономірності, проблеми та перспективи. *Інвестиції: практика та досвід*, 2013. № 15. С. 17-24.
26. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України. *Відомості Верховної Ради України (ВВР)*, 2006, № 31, ст. 268 URL : <https://zakon.help/law/3480-IV> (дата звернення 06.05.2019).
27. Прядко О. Чому в Україні стали популярними держоблігації. URL: <https://news.finance.ua/ua/news/-/415513/chomu-v-ukrayini-staly-populyarnumu-derzhobligatsiyi> (дата звернення 24.08.2019).
28. Рибак О. М., Парацій Х. В. Оптимізація структури фінансування державних запозичень за рахунок облигацій внутрішніх державних позик. *Інноваційна економіка*, 2014. № 3. С. 208-212.
29. Ринок ОВДП: Порятунком державних фінансів чи "міна уповільненої дії"? *112.ua* : веб-сайт : URL : <https://ua.112.ua/statji/rynok-ovdp-poriatunok-derzhavnykh-finansiv-chy-mina-upovilненоi-dii-513554.html>

30. Річний звіт НКЦПФР за 2016 рік. *НКЦПФР* : веб-сайт : URL: http://www.ssmsc.gov.ua/user_files/content/58/1499943860.pdf (дата звернення 12.05.2019).

31. Річний звіт НКЦПФР за 2017 рік. *НКЦПФР* : веб-сайт : URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018.pdf (дата звернення 12.05.2019).

32. Річний звіт НКЦПФР за 2018 рік. *НКЦПФР* : веб-сайт : URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018.pdf (дата звернення 12.05.2019).

33. Савастєєва О. М., Водяник Д. В., Нагорний В. С. Емісія державних цінних паперів як фінансовий інструмент регулювання бюджетного дефіциту. *Причорноморські економічні студії*, 2016. Вип. 9(2). С. 98-102.

34. Україна: розбудова ринку облігацій внутрішньої державної позики. The World Bank : веб-сайт : URL : <https://www.worldbank.org/uk/news/feature/2019/11/04/ukraine-building-the-domestic-debt-market-for-local-currency-issuances> (дата звернення 11.11.2019).

35. Хілуха О. А. Облігації внутрішньої державної позики як інструмент інвестиційної політики корпоративного підприємства. *Вісник Київського національного університету технологій та дизайну*, 2019. № 3. С. 100–108.

36. Шелест О. Л. Розвиток вітчизняного ринку облігацій внутрішньої державної позики в посткризовий період. *Збірник наукових праць Харківського національного педагогічного університету імені Г. С. Сковороди*, 2013. Вип. 13. С. 121-128.

37. Шелудько Н. М., Шкляр А. І. Валютні облігації внутрішньої державної позики: ризики та перспективи для України. *Фінанси України*, 2011. № 12. С. 21-29.

38. Як економіка України опинилася на дні та як вивести її з теперішнього стану: рецепт від «Публічного аудиту». *ГО «Публічний аудит»*: веб-сайт : URL : <http://publicaudit.com.ua/reports-on-audit/globalnyj-analiz-bazovyh-makroekonomichnyh-pokaznykiv-ukrayiny-2013-2018-rr/>

39. Ящук Л. Р. Особливості вітчизняного ринку державних облігацій. *Фінансове забезпечення економіки* : матеріали студентської науково-практичної конференції, 30 травня 2019 р., Житомир : ЖНАЕУ. С. 237-240.

40. Ящук Л. Р. Оцінка сучасного стану ринку державних облігацій України. *Матеріали всеукраїнської науково-практичної on-line конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених, присвяченої Дню науки*, 15–17 травня 2019 р., Житомир : ЖДТУ. С. 991.

41. Ящук Л. Р. Сучасні тенденції розвитку ринку державних облігацій України. *Студентські наукові читання: 2019* : матеріали студентської науково-практичної конференції, 20 листопада 2019 р., Житомир : ЖНАЕУ. С. 15-17.