

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України від 11.07.2019 № 975) [www. economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua) | № 4, 2021 | 29.04.2021 р.

DOI: [10.32702/2307-2105-2021.4.100](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.4.100)

УДК 336.76 (477)

*І. Є. Якушева,
к. е. н, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Таврійський державний агротехнологічний університет ім. Дмитра Моторного,
м. Мелітополь
ORCID ID: 0000-0002-2585-8500*

РИНОК ОБЛІГАЦІЙ В УКРАЇНИ: СТАН, ТЕНДЕНЦІЇ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

*I. Yakusheva
PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance,
Dmytro Motornyi Tavria State Agrotechnological University*

BONDS MARKET IN UKRAINE: STATE, TRENDS AND DEVELOPMENT PROSPECTS

В статті розглянуто стан і проблеми функціонування важливого сегменту фондового ринку - ринку облігацій, якій є міцним джерелом боргового фінансування інвестиційних потреб емітентів і економіки в цілому. Метою роботи є дослідження динаміки і структури вітчизняного ринку державних і корпоративних облігацій, їх дохідності і ризику, можливостей і перспектив його розвитку в світі сучасних тенденцій. Обґрунтовано необхідність детального вивчення і аналізу кількісних і якісних параметрів обігу облігацій. На прикладі базових показників проаналізовано сучасний стан ринку облігацій, його структура, встановлені позитивні та негативні тенденції функціонування, виявлено чинники, що обумовлюють динаміку його кон'юнктури. Визначено місце різних груп учасників вітчизняного ринку облігацій, розкрито їх роль і значення в ефективному функціонуванні боргового сегмента фондового ринку. Зазначені ключові компоненти розвитку вітчизняного ринку облігацій.

The article considers the state and problems of functioning of an important segment of the stock market - the bond market, which is a strong source of debt financing of investment needs of issuers and the economy in a whole. The purpose of the work is to analyze the dynamics and structure of the domestic market of government and corporate bonds, their yield and risk, opportunities and prospects for its development in the world of modern trends. The necessity of detailed study and analysis of quantitative and qualitative parameters of bond circulation is substantiated, among which: bond market capitalization, trading volumes, number and branch affiliation of issuers, volumes of corporate bond listing. An important indicator is the ratio of trading volume to capitalization. The general qualitative characteristics of the stock market are the parameters of liquidity, activity, manufacturability and internationality of the market. On the example of basic indicators, the current state of the bond market, its structure, positive and negative trends are identified, the factors that determine the dynamics of its situation are identified. It has been established that activity is observed in the government bond market (the largest volume of issue, trade, and, accordingly, liquidity), and the segment of corporate debt is in decline and does not

solve the problem of attracting investment in the real sector of the economy. The low interest and confidence of potential investors in corporate debt is due to the mismatch between the "risk-return" ratio, as well as the approach to the taxation of transactions.

Unresolved problematic aspects of the domestic market of debt financial instruments also remain: insignificant capitalization, illiquidity, lack of fast, complete and open access to information, lack of qualified personnel, violation of investors' rights, especially individuals, low confidence, imperfect legislation and regulatory infrastructure, high level risk.

The article identifies the place of different groups of participants in the domestic bond market, reveals their role in the effective functioning of the debt segment of the stock market. These are the key components of further recovery of the domestic bond market, which require consolidation of efforts of all market participants to implement systemic measures to build an investment-attractive and efficient environment for the circulation of debt financial instruments.

Ключові слова: фондовий ринок, боргові цінні папери, державні облигації, корпоративні облигації, ліквідність, капіталізація.

Keywords: stock market, debt securities, government bonds, corporate bonds, liquidity, capitalization.

Постановка проблеми. Сучасний український ринок цінних паперів характеризується певними особливостями і суперечностями функціонування, що зумовлені специфікою національної економіки, впливом державних регулюючих установ та інституційних учасників. Процеси, що відбуваються на фондовому ринку підкреслюють важливість дослідження ролі боргових фінансових інструментів в системі залучення капіталу та інвестування. Основними борговими цінними паперами є різні види облигацій. Оцінка стану розвитку облигаційного ринку потребує постійного моніторингу якісних і кількісних параметрів емісії і обігу облигацій, а також опрацювання теоретичних, практичних, нормативно-правових аспектів функціонування цього сегменту ринку.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Наукове вивчення тенденцій і перспектив ринку облигацій обґрунтовується їх важливим макроекономічним значенням як потужного джерела внутрішніх інвестицій для зміцнення економічного потенціалу емітентів і зростання економіки країни в цілому. Механізм функціонування ринку цінних паперів взагалі і облигацій відпрацьовано в наукових дослідженнях таких вітчизняних вчених, як І. Білоус [2], В. Корнєєв [3,4], М. Кужелєв [5], Д. Леонов, О. Мозговий, В. Опарін, А. Пересада, Ю. Петруня, В. Унінець-Ходаківська, В. Федосов, В. Шелудько, В.В. Зимовець, О.А. Охріменко, Я.В. Храмска, В. Руденко [9] та багатьох інших. Незважаючи на значний обсяг досліджень, які розкривають проблемні аспекти вітчизняного ринку боргових інструментів, залишається багато невирішених питань щодо формування ефективно діючого ринку облигацій в Україні. Загальні економічні і політичні умови, що склалися в країні та погіршення бізнес клімату не сприяють ефективному виконанню облигаційного ринку своїх функцій і потребують комплексного підходу до пошуку оптимальних рішень.

Постановка завдання. Метою роботи є дослідження динаміки і структури вітчизняного ринку державних і корпоративних облигацій, їх дохідності і ризику, можливостей і перспектив розвитку цього сегменту фондового ринку в світі сучасних тенденцій.

Виклад основного матеріалу. Цінні папери фондового ринку досить різноманітні за своїми сутнісними характеристиками, особливостями емісії й обігу. Поняття «боргові фінансові інструменти» охоплює значну частину глобальної категорії «цінні папери». Згідно класифікації, до боргових цінних паперів відносять державні, муніципальні та корпоративні облигації, казначейські зобов'язання, депозитні і ощадні сертифікати банківських установ, векселі. Відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [1] у обороті можуть бути такі види боргових цінних паперів - облигації підприємств, державні облигації України, облигації місцевих позик, казначейські зобов'язання України, ощадні (депозитні) сертифікати, векселі, облигації міжнародних фінансових організацій, облигації Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Визначення «боргові» підкреслює кредитний характер відносин між емітентом і інвестором, продавцем та покупцем цих фінансових активів. Ключове значення в ієрархії боргових фінансових інструментів належить облигаціям – державним і корпоративним. Ринок облигацій є вагомим сегментом ринку цінних паперів будь якої країни, є прогресивною формою залучення та розміщення грошового капіталу. Функціонування ринку облигацій сприяє вирішенню таких важливих завдань:

- надходження інвестиційних фінансових ресурсів до емітентів (держави, фінансових установ чи підприємств);
- забезпечення переливу капіталу між галузями і секторами економіки;
- створення фінансових інструментів для забезпечення кругообігу капіталу;

- задоволення потреб інституційних та індивідуальних інвесторів в розміщенні тимчасово вільних коштів і заощаджень;

- альтернативи традиційному банківському кредитуванню діяльності шляхом емісії боргових інструментів.

Як вже зазначалося, ринок облігацій в Україні не виконує ефективно своїх завдань і функцій: залучення інвестицій та їх перерозподіл. Ефективне функціонування ринку облігацій передбачає наявність значної кількості надійних емітентів, зацікавлених інвесторів та відповідної інфраструктури, взаємодія яких будується на принципах прозорості, довіри, взаємовигідності. В загальному вигляді чинники, які опосередковують стійкий розвиток ринку цінних паперів поділяють на ринкові, фінансові та інфраструктурні [5, с.55]

Стан і рівень розвитку облігаційного ринку характеризують наступні показники, які дають змогу охарактеризувати його кон'юнктуру: загальні параметри попиту та пропозиції, динаміка цін, капіталізація ринку облігацій, обсяги торгів, кількість і галузева належність емітентів, обсяги лістингу корпоративних облігацій. Важливим індикатором виступає співвідношення обсягу торгів до розміру капіталізації. Крім того, до загальних якісних характеристик ситуації фондового ринку відносять параметри ліквідності, активності, технологічності та інтернаціональності ринку.

Проблеми розвитку вітчизняного ринку боргових фінансових інструментів відомі і поки ще не вирішені: незначний обсяг капіталізації, неліквідність, відсутність відкритого доступу до інформації, нестача кваліфікованих кадрів, порушення прав інвесторів, низький рівень довіри, недосконалість законодавства і регуляторної інфраструктури, висока ступень ризикованості.

В таблиці 1 представлені основні кількісні показники стану ринку облігацій за п'ять років. Як бачимо, динаміка розвитку досить суперечлива. Звертає увагу суттєве скорочення загального річного обсягу торгів за останні три аналізовані роки. Це пояснюється тим, що з 2017 року в розрахунки обсягу торгів не включаються депозитні сертифікати НБУ [7].

Узагальнюючим показником розвитку фондового ринку в цілому і боргового сегменту в тому числі, є співвідношення обсягу торгів до величини ВВП країни. Як бачимо з таблиці, обсяг торгів на фондовому ринку за аналізований період перевищував ВВП країни лише у 2015 році, у 2016 році їх величини співпадають, а за результатами 2019 року масштаби фондових торгів склали лише 19,7% ВВП. В країнах із розвинутими і ефективними ринками цінних паперів обсяги їх обігу перевищують розміри ВВП у рази і свідчать про потужність і активність ринку.

На борговому сегменті фондового ринку домінуючим інструментом є облігації внутрішньої державної позики (ОВДП). Це обумовлено зростанням потреб уряду у коштах для фінансування державних видатків і регулювання ліквідності монетарного ринку (існує прямий зв'язок між дефіцитом державного бюджету і розвитком ринку боргових інструментів). Роль інструментів державного боргу надзвичайно важлива: дохідність і терміни обігу ОВДП є економічним орієнтиром параметрів всього монетарного ринку.

Наведені дані свідчать про значний обсяг торгів за операціями з ОВДП за останні два роки. У 2019 році частка торгів ОВДП становила – 80,98%, тому числі 46,8 % - на біржовому ринку.

Таблиця 1.
Стан ринку облігацій України за 2015-2019рр.

Показники	2015	2016	2017	2018	2019	Відношення %, 2019 до	
						2015	2018
ВВП, млрд. грн	1979,458	2383,182	2982,920	3558,706	3974,564	200,8	111,7
Річний обсяг торгівлі на фондовому ринку, млрд. грн.	2172,67	2385,37	468,69	590,58	778,08	35,8	131,8
Співвідношення обсягу торгів на фондовому ринку до ВВП, %	109,8	100,1	15,7	16,6	19,7	-	-
Частка ОВДП у річному обсязі торгів, %	30	35	55	69	81	270,0	117,4
Частка облігацій підприємств у річному обсязі торгів, %	5,7	5,7	6,4	5,7	5,6	98,2	98,2
Річний обсяг торгів облігаціями, млрд. грн.	337,13	394,93	285,93	440,01	674,02	199,9	153,2
в т.ч.							
- державними (ОВДП), млрд. грн.	283,36	339,49	256,13	406,41	630,07	222,4	155,0
- облігаціями підприємств, млрд. грн.	53,77	55,44	29,8	33,6	43,95	81,7	130,8
Обсяг випусків корпоративних облігацій, млрд. грн.	11,42	5,52	8,35	15,45	11,2	98,07	72,5

*Складено автором за даними джерел [6, 7, 8]

Частка операцій з державними облігаціями у 2015-2016 рр. суттєво відстає від рівня 2019 року. Така ситуація пояснюється кризовими явищами в банківському секторі у 2015-2016 рр., коли відбулося скорочення кількості банківських установ на фінансовому ринку України та зменшення їх активності на ринку.

Обсяг облігацій внутрішньої державної позики станом на січень 2021 року за номінально-амортизаційною вартістю перевищив 1 трлн грн. (всього за 2020 рік спостерігається зростання обсягу ОВДП на 20,7% або 171,35 млрд. грн. до 998,73 млрд. грн.) [7]. Традиційно, найбільшими тримачами державних облігацій є банківські установи – обсяги вкладень вимірюються сумою 522,9 млрд. грн. В активах НБУ розмір державних облігацій складає 324,6 млрд. грн, на рахунках нерезидентів – 85,6 млрд. грн. Юридичні особи володіють ОВДП на суму 58 млрд. грн. На фоні таких міцних інвесторів незначною виглядає частка фізичних осіб – в сумі 11,1 млрд. грн. та територіальних громад – лише 186 млн. грн. В той же час експерти відмічають зростання активності і зацікавленості населення щодо ринку державних облігацій, як інструменту диверсифікації заощаджень.

Облігації внутрішньої державної позики в Україні випускаються номіналом 1000 грн., строком обігу від 1 до 15 років, періодичність виплати купонів – кожні півроку, дохідність коливається від 8 до 14 відсотків річних (в залежності від року випуску) [7]. За останні періоди дохідність державних цінних паперів знижується у відповідності зі зниженням ключової ставки НБУ.

Ринок корпоративних облігацій в Україні залишається незначним за розмірами, що обумовлено рядом об'єктивних чинників. Наведені статистичні показники відображають суперечливі тенденції його розвитку – обсяги торгів збільшилися у 2019 році у порівнянні з 2018 на 30%, обсяги випуску - скоротилися. За аналізований період частка торгівлі облігаціями підприємств знаходиться на надзвичайно низькому рівні – біля 6% загального річного обсягу торгів фондового ринку. Корпоративні облігації характеризуються більш високою волатильністю, сильніше реагують на кризові явища в економіці і залежать від змін у фінансовому стані емітентів – їх здатності обслуговувати власні боргові зобов'язання.

Масштаби емісії облігацій підприємств в країні динамічні. Протягом 2019 року Комісією фондового ринку зареєстровано 88 випусків облігацій підприємств на суму 11,21 млрд. грн. Порівняно з 2018 роком обсяг зареєстрованих випусків корпоративних облігацій зменшився на 27,51%. За підсумками 2020 р. НКЦПФР зареєструвала вже 96 випусків облігацій підприємств на суму 32,95 млрд. грн. [6]. Це свідчить про зростання потреб підприємств у додаткових фінансових ресурсах на фоні зниження процентних ставок. Комісія щорічно звітує і публікує топову десятку підприємств-емітентів, які зареєстрували значні випуски облігацій і перелік компаній, облігації яких користувалися найбільшим попитом на біржовому та позабіржовому ринку. На ринку боргових інструментів переважають короткострокові облігації, що пов'язано як з великими кредитними ризиками і фінансовими можливостями емітентів [6].

У структурі випусків корпоративних облігацій за підсумками січня-листопада 2020 р. переважають облігації підприємств — 99,3 % (29683,99 млн. грн.). Частка облігацій банківських установ у сукупному обсязі зареєстрованих складає лише 0,7 % (200 млн. грн.) [6]. Таким чином, банки практично відмовляються від залучення грошових ресурсів шляхом випуску облігацій і залишаються їх інституційними інвесторами.

Ліквідність облігацій пов'язана зі стійкістю попиту і забезпечується на вторинному ринку, де створюються умови ефективної торгівлі ними. Ліквідність ринку облігацій впливає на зацікавленість потенційних інвесторів і визначається такими основними характеристиками як:

- стійкість цін (в тому числі незначне відхилення між ціною попиту та пропозиції);
- швидкість операцій купівлі-продажу;
- наявність платоспроможного попиту на ринку;
- невеликі витрати на купівлі-продаж.

Серед підходів, які використовуються для аналізу ліквідності ринку цінних паперів науковцями пропонуються і такі параметри як в'язкість, глибина та здатність до відновлення [10, с.63].

Щодо питання рівня ліквідності облігацій, слід звернути увагу на те, що державні інструменти мають на порядок вищу ступень ліквідності ніж корпоративні, що значно знижує привабливість останніх. Така тенденція характерна і для розвинутих світових фондових ринків. Інвесторам (особливо індивідуальним) в облігації підприємств неможливо швидко знайти покупця на свої папері, якщо виникає потреба їх реалізувати; вторинний ринок практично відсутній. Це проблема довіри, інфраструктури ринку, обмеженості числа учасників ринку.

Емісія і розміщення облігацій має важливе значення для функціонування корпорацій і ефективного розвитку всього фондового ринку. Випуск облігацій дозволяє підприємствам залучити довгострокові фінансові ресурси на більш вигідних умовах, ніж традиційні банківські кредити, особливо в умовах незадоволення потреб у довгостроковому банківському кредитуванні. Але така практика поки що не набула поширення серед вітчизняних підприємств через наявність певних об'єктивних причин - недостатньо розвинутий внутрішній ринок капіталів, складний і витратний процес емісії, необхідність належного забезпечення власних зобов'язань, недостатність досвіду керівництва компаній і потенційних інвесторів, тощо. Саме тому, використовувати засіб емісії облігацій для залучення капіталу до інвестиційно-інноваційної діяльності можуть тільки міцні і великі підприємства. Середньому бізнесу цей інструмент фінансування недоступний через законодавче обмеження - випуск облігацій має здійснюватися на суму, що не перевищує 25% статутного фонду емітенту (а невелика сума емісії просто нерентабельна). Випуск і реєстрація облігацій надзвичайно складна, багатоетапна і

зарегламентована процедура, передбачає дотримання емітентом певних правил. Допуск до торгів облигацій вимагає від емітента відповідності встановленим критеріям і наявність високого рейтингу. В умовах неактивного ринку, підприємствам складно розмістити свої облигації. Крім того, емісія облигацій передбачає відкритість і публічність компаній-емітентів, а в реаліях українського бізнес-середовища не всі підприємства до цього готові [4].

Процес емісії, реєстрації і обігу облигацій підприємств в Україні регламентується «Положенням про порядок здійснення емісії облигацій підприємств та їх обігу» № 425, що затверджений НКЦПФР від 21.06.2018 р. Діючими нормами законодавства передбачено, що випуск облигацій має здійснюватися на суму, що не перевищує 25% статутного фонду емітенту.

Існує проблема низької зацікавленості і довіри потенційних інвесторів до облигацій господарських суб'єктів (державні облигації характеризуються невеликим ризиком у порівнянні з корпоративними, а дохідність останніх незначно вище). Переваги у корпоративних облигацій також є. У випадку банкрутства емітента вони мають пріоритет у погашенні перед звичайними та привілейованими акціями. Крім того, умовами емісії корпоративних облигацій, може бути надана можливість їх конвертації в акції корпорації-емітента. Активність попиту на корпоративні облигації стримується і через різні підходи до оподаткування: доходи від державних облигацій не оподатковуються, а за корпоративними облигаціями діє податок 18% і військовий збір 1,5%. Тому на вітчизняному ринку боргових фінансових інструментів зафіксовані зовсім незначні обсяги інвестицій в облигації фізичними особами.

На сучасному етапі ринок облигацій підприємств є надзвичайно закритим, майже операції здійснюються в приватному режимі. Цей сегмент може бути цікавим для банківських установ, страхових компаній (для забезпечення резервів), інвестиційних фондів. Тому розвиток інститутів фінансового посередництва є важливою передумовою відродження ринку корпоративних облигацій. Крім того, банки на фондовому ринку України займають позицію і емітентів, і андеррайтерів облигацій.

Подальший розвиток ринку боргових фінансових інструментів тісно пов'язаний зі станом загальної економічної кон'юнктури в країні, з системним впливом держави, з діяльністю корпорацій-емітентів, інвесторів та пересічних громадян. Потенціал для розвитку і активізації ринку є. Слід відмітити, що сектор обігу облигацій залишається недостатньо диверсифікованим: обмеженість видів представлених фінансових інструментів за строками погашення і обігу, режимами відсоткових ставок. Для зміцнення потужності ринку потрібна поява нових видів облигацій, включаючи інфраструктурні гібридні види облигацій [2].

Найважливішою складовою системи забезпечення ефективного розвитку ринків капіталу є довіра і зацікавленість інвесторів, їх готовність працювати з борговими фінансовими інструментами. Збільшення кількості інвесторів – позитивний процес, який необхідно забезпечити. Це сприяє підвищенню ліквідності ринку, ускладнює маніпулювання цінами. Важливим в цьому аспекті є посилення захисту прав як інвесторів, так і емітентів, врегулювання питань їх цивілізованої взаємодії на державному рівні шляхом удосконалення і дієвості нормативно-правової бази.

Оптимістичні очікування учасників фондового ринку пов'язані з ухваленням Закону України "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів" № 738-IX. Цей документ передбачає більш гнучке та орієнтоване на інвесторів правове регулювання ринку облигацій, розширює можливості підприємств-емітентів управляти інвестиціями і ризиком, забезпечує прозорий механізм ціноутворення на фінансові інструменти. Згідно з нормами нового Закону, який вступить в дію з 1.07.2021 року ринок цінних паперів в Україні повинен працювати за нормами, які максимально наближеними до стандартів Європейського Союзу.

Ключовим компонентом розвитку вітчизняного ринку облигацій є: створення умов, що стимулюють залучення заощаджень на ринок капіталів; популяризації інвестицій серед всіх верств населення; підвищення добробуту, відновлення довіри і зростання обізнаності громадян про інструменти фондового ринку; швидкість і надійність інформаційного забезпечення. Вдосконалення механізму функціонування ринку боргових фінансових інструментів тісно пов'язане з забезпеченням загального мікро- і макроекономічного середовища в країні.

Висновки з проведеного дослідження. Підсумовуючі вищевикладене, зазначимо, не зважаючи на складну кон'юнктуру фондового ринку, облигації залишаються міцним і перспективним джерелом залучення фінансового капіталу. Нажаль показники, що характеризують стан вітчизняного ринку облигацій значно відстають від аналогічних світових параметрів. Це пов'язано з певними бар'єрами і фундаментальними дисбалансами, а саме: невеликою капіталізацією всього фондового ринку, слабким розвитком біржової торгівлі та її відставанням від світових тенденцій, недовірою та слабкістю корпоративного сегмента боргових фінансових інструментів, відсутністю добре розвинутої ринкової інфраструктури, недостатнім рівнем ліквідності, прозорості і інформаційної ефективності українського ринку цінних паперів.

Кожна з зазначених проблем потребує глибокого детального опрацювання і консолідації зусиль всіх учасників ринку для реалізації системних заходів побудови інвестиційно привабливого та ефективного ринку боргових фінансових інструментів.

Список використаної літератури.

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» (Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2006, № 31, ст. 268) <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення 28.03.2021)

2. Білоус І.В. Сучасні тенденції функціонування ринку корпоративних облігацій в Україні / І. В. Білоус // *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія : Економіка і управління.* - 2018. - Т. 29(68), № 6. - С. 124-128. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/UZTNU_econ_2018_29%2868%29_6_28 (дата звернення 9.04.2021)
3. Корнієв В.В. Використання довгострокових фінансових інструментів на ринку капіталу України. *Економічний вісник Донбасу* № 1(27), 2012. - с. 116–121. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.evd-journal.org/download/2012/2012-1/EVD_-2012_1-116-121.pdf (дата звернення 10.04.2021)
4. Корнієв В. В. Инвестиционные эйсы фондового рынка Украины /В. В. Корнієв// *НВ Бізнес*, 2017. [Електронний ресурс] — Режим доступу: <https://biz.nv.ua/experts/investitsionnyeejsy-fondovogo-rynka-2178890.html>. (дата звернення 10.04.2021)
5. Кужелев М. О., Стабіас С. М. Пріоритети розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні [монографія] / М. О. Кужелев, С. М. Стабіас. – Київ : «Центр учбової літератури», 2020. – 176 с.
6. Офіційний веб-сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>. (дата звернення 2.04.2021)
7. Офіційний веб-сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp> (дата звернення 8.04.2021)
8. Річний Звіт НКЦПФР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018.pdf (дата звернення 30.03.2021)
9. 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 8.04.2021)
10. Юркевич О., Шинкаренко А. Рівень ліквідності фондового ринку: значення та підходи до визначення // *Вісник НБУ*, № 4(194), 2012 – с. 62-65

References.

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine “About securities and the stock market”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (Accessed 28 March 2021)
2. Bilous, I.V. (2018), “Current trends in the functioning of the corporate bond market in Ukraine”, *Vcheni zapysky Tavriiskoho natsionalnoho universytetu imeni V. I. Vernadskoh*, [Onlain], vol. 6, no. 29(68), available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/UZTNU_econ_2018_29%2868%29_6_28 (Accessed 9 Apr 2021)
3. Korniev, V.V. (2012), “Use of long-term financial instruments on the capital market of Ukraine”, *Ekonomichnyi visnyk Donbasu*, [Onlain], vol. 1, no. 27, available at: http://www.evd-journal.org/download/2012/2012-1/EVD_-2012_1-116-121.pdf (Accessed 10 Apr 2021)
4. Korniev, V. V. (2017), “Investment aces of the stock market of Ukraine”, *NV Biznes*, [Onlain], available at: <https://biz.nv.ua/experts/investitsionnyeejsy-fondovogo-rynka-2178890.html>. (Accessed 10 Apr 2021)
5. Kuzheliev, M. O. and Stabias, S. M. (2020), *Priorytety rozvytku rynku korporatyvnykh tsinnykh paperiv v Ukraini* [Priorities for the development of the corporate securities market in Ukraine] Tsentr uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine.
6. The official site of National Commission on Securities and Stock Market of Ukraine, (2020), available at: <http://www.nssmc.gov.ua>. (Accessed 2 Apr 2021)
7. The official site of National Bank of Ukraine, (2021), available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp> (Accessed 8 Apr 2021)
8. National Commission on Securities and Stock Market of Ukraine, “Annual Report of the National Commission on Securities and Stock Market of Ukraine”, (2018), available at: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018.pdf (Accessed 30 March 2021)
9. Rudenko, V.V. (2017), “Prospects for the use of corporate bonds as a source of attracting financial resources in Ukraine”, *Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnia*, vol.7, available at: http://easterneurope-ebm.in.ua/journal/7_2017/52.pdf (Accessed 8 Apr 2021)
10. Iurkevych, O. and Shynkarenko, A. (2012), “Stock market liquidity level: values and approaches to definition”, *Visnyk NBU*, vol. 4, no. 194, pp. 62-65

Стаття надійшла до редакції 12.04.2021 р.