

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ ДЕРЖАВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1.1. Ринок державних цінних паперів: сутність та функції

Ринок державних цінних паперів є важливою складовою фінансової системи країни, оскільки відіграє значну роль у залученні державою фінансових ресурсів, регулюванні грошового обігу та забезпеченні макроекономічної стабільності. Його функціонування тісно пов'язане з бюджетною та монетарною політикою, оскільки випуск державних цінних паперів є одним із основних інструментів фінансування дефіциту державного бюджету та управління державним боргом.

У науковій літературі існують різні підходи до визначення сутності ринку державних цінних паперів, його структури та механізмів функціонування. Зокрема, М. Гацяк та Ю. Вергелюк у своїй роботі [1] розглядають ринок державних цінних паперів як сегмент ринку цінних паперів, який є можливістю для залучення державою кредитних ресурсів для фінансування потреб держави.

Науковиця Н. Чередніченко надає наступне визначення ринку державних цінних паперів: «сегмент фінансового ринку, що охоплює грошовий ринок та ринок капіталів за допомогою особливого типу інструментів — цінного паперу, забезпечує акумуляцію, розподіл та перерозподіл фінансових ресурсів» [2, с. 5–9]. Вона також зазначає, що за категорією емітентів ринок державних цінних паперів є одним із сегментів ринку цінних паперів.

М. Данилюк під ринком державних цінних паперів розуміє «підсистему національної економічної системи, сегмент фінансового ринку, що забезпечує поряд з іншими сегментами умови для здійснення трансферту грошових ресурсів між агентами ринку, бере участь у формуванні відносних цін на ці ресурси та відрізняється унікальним поєднанням інститутів, які забезпечують

альтернативні способи трансферту прав на грошові ресурси, центральним з яких є інститут державного цінного паперу» [3, с. 178].

Науковиця У. Ватаманюк-Зелінська зазначає, що ринок державних цінних паперів у своїй сутності є багатофункціональною системою, котра сприяє акумуляції капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери, структурній перебудові економіки, позитивній динаміці соціальної структури суспільства, покращенню добробуту громадян за рахунок володіння і вільного розпорядження цінними паперами [4].

Дослідники М. Грубляк та Я. Урсаки, у свою чергу, розглядають ринок державних цінних паперів з одного боку, як особливу форму торгівлі фінансовими ресурсами, що опосередковується випуском та обігом державних цінних паперів, а з іншого боку як особливу сферу ринкових відносин, «де завдяки продажу державних цінних паперів здійснюється мобілізація фінансових ресурсів для задоволення інвестиційних потреб інвесторів» [5].

Таким чином, на нашу думку, ринок державних цінних паперів є сегментом фінансового ринку, що охоплює різноманітні інструменти для залучення коштів державою, забезпечує механізм акумуляції, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів через випуск і обіг державних цінних паперів, які є інструментами для мобілізації ресурсів з метою фінансування як потреб держави. Водночас, ринок державних цінних паперів є важливим елементом національної економіки сприяючи інвестиціям у виробничу і соціальну сфери, структурним перетворенням в економіці та розвитку фінансових відносин між державою та іншими учасниками ринку.

Ринок державних цінних паперів, як складова частина фінансового ринку, є важливим механізмом для забезпечення стабільності економіки та виконання різних функцій, що відповідають за ефективне управління фінансовими ресурсами держави та підтримку її економічного розвитку. Враховуючи світову практику, як вітчизняні так і іноземні науковці [4; 5; 6, с. 83; 7] виокремлюють перелік традиційних функцій ринку державних боргових цінних паперів, серед них:

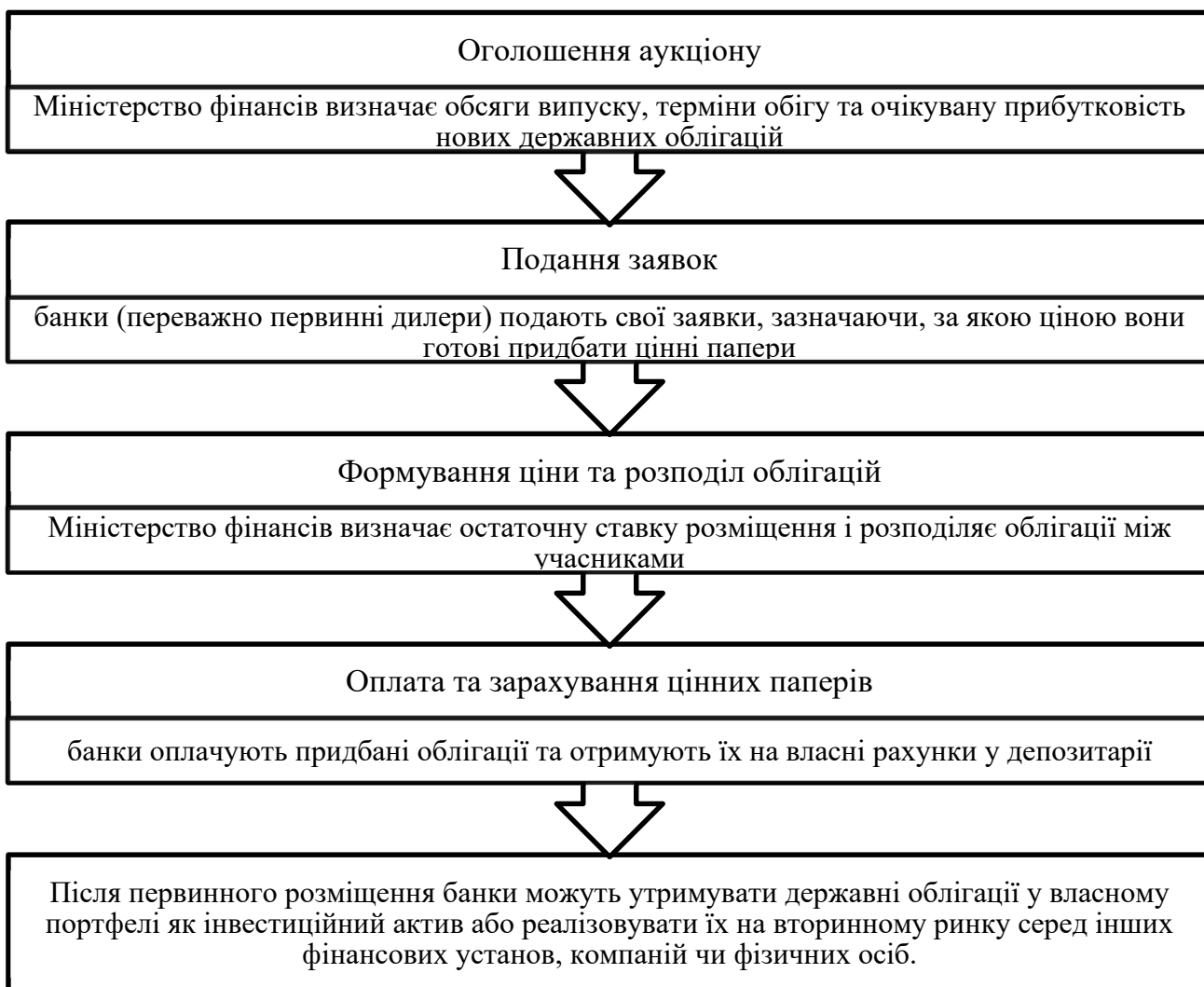


Рис. 1.1. Механізм участі банків у первинному розміщенні державних цінних паперів

Джерело: складено автором за даними [14]

Окрім безпосередньої участі у придбанні державних облігацій, банки виконують роль маркетмейкерів, забезпечуючи ліквідність вторинного ринку. Вони формують котирування (ціни купівлі та продажу) на державні цінні папери, що дозволяє іншим учасникам ринку здійснювати операції швидко та за справедливими ринковими цінами.

У якості посередників банки пропонують державні облігації широкому колу клієнтів, включаючи:

- фізичних осіб, які можуть вкладати в ОВДП як альтернативу депозитам (оскільки дохід від ОВДП в Україні не оподатковується податком на доходи фізичних осіб);

бути пов'язано з активізацією нерезидентів або великих інституційних інвесторів. А у 2024 році купівля-продаж ОВДП на організованому ринку досягла 873,055 млрд грн (+24% до 2023 року), що є рекордним показником за аналізований період. Значне зростання операцій РЕПО на організованому ринку також свідчить про збільшення ліквідності ринку та зростаючий інтерес до цього механізму.

Не менш суттєвою є структура власності ОВДП, яка дозволяє оцінити, хто є основними інвесторами на ринку державних облігацій (рис. 2.5).

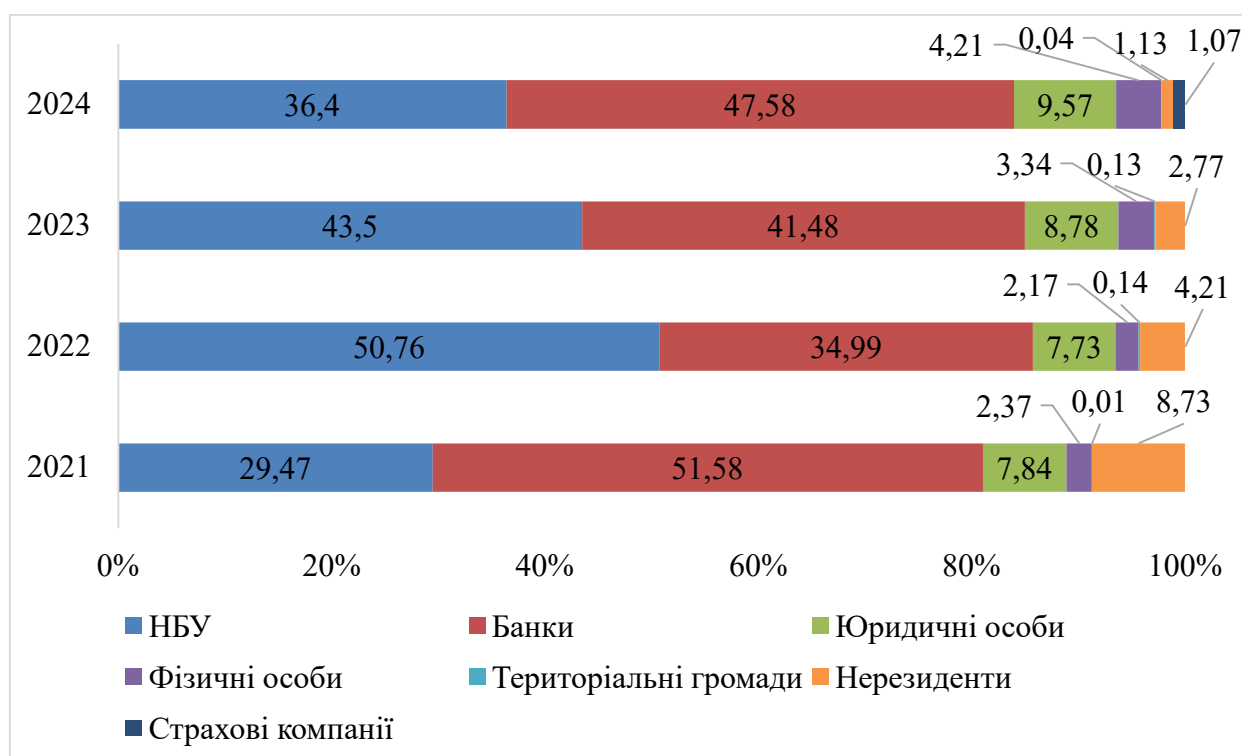


Рис. 2.5 Структура власності ОВДП в Україні у 2021-2024 рр., %

Джерело: складено автором за даними [29]

Аналізуючи структуру власності ОВДП в Україні у 2021-2024 роках, можна помітити суттєві зміни в розподілі держателів цих боргових інструментів, що відображає вплив як макроекономічних факторів, так і регуляторних змін на фінансовому ринку країни.

У 2021 році основними власниками ОВДП були банки (51,58%) та НБУ (29,47%). Висока частка банків підтверджує їх значну роль як основних інституційних інвесторів, які підтримували ліквідність державних цінних