<https://doi.org/10.15407/economyukr.2020.07.121>
УДК 339.727; 336.3

Є.В. РЕДЗЮК, канд. екон. наук, доц., с. н. с.,
старший науковий співробітник сектору міжнародних фінансових досліджень,
ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»,
вул. Панаса Мирного, 26, 01011, Київ, Україна,
e-mail: redzyuk@gmail.com,
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5592-5121>

ІНСТРУМЕНТИ ФОНДОВОГО РИНКУ ЯК ФАКТОР ОПТИМІЗАЦІЇ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ

Проаналізовано стан системи управління державним боргом України та вплив на неї інструментів вітчизняного фондового ринку. Показано, що за останні роки роль боргових і пайових корпоративних інструментів фондового ринку України суттєво знизилась, а частка державних боргових інструментів фондового ринку відчутно зросла, при цьому система управління державним боргом не покращилася. Запропоновано використовувати збалансовану і більш безпечну фінансову політику управління державним боргом, що націлена на стале економічне зростання за рахунок використання строкових, безінфляційних, інфраструктурних та спеціалізованих облігацій.

Ключові слова: інструменти фондового ринку; фондова біржа; державний борг; система управління державним боргом.

Система управління державним боргом сучасних країн світу є комплексним і складним механізмом, що охоплює розрахунки економічного зростання, бюджетного процесу, враховує стан валютного, кредитного і фондового ринків, до того ж суттєво залежить від тенденцій щодо торговельного і платіжного балансів, прямих іноземних та приватних вітчизняних інвестицій. Завдяки збалансованій і стратегічно продуманій державній борговій політиці відповідна країна може відчутно знизити ступінь ризиків і обмежень, посприяти стійкому економічному зростанню, збільшити заможність громадян, покращити якість їх життя та функціонування державно-суспільних інституцій. При цьому інструменти фондового ринку, їх наявність і різноманітність виконують важливу інфраструктурну функцію дифузії боргових

Ц и т у в а н н я: Редзюк Є.В. Інструменти фондового ринку як фактор оптимізації системи управління державним боргом. *Економіка України*. 2020. № 7. С. 121—130. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2020.07.121>

інструментів від держави-емітента іншим зацікавленим агентам, регулюючи інвестиційно-фінансові процеси в державі й надаючи певні механізми досягнення поставлених цілей боргової політики. Тому дослідження інструментів вітчизняного фондового ринку як фактора оптимізації системи управління державним боргом є актуальним і необхідним для формування науково обґрунтованої політики у цій сфері.

Дослідженням даної проблематики займалися такі вчені, як Т. Богдан, В. Геєць, О. Борзенко, Т. Єфименко, В. Козюк, І. Луніна, Я. Міркін, В. Опарін, Б. Рубцов, В. Федосов, М. Фрідман, Дж. Стігліц, С. Харріс, І. Школьник та інші. У їх наукових доробках є вагомі напрацювання щодо впливу боргової політики на стан економіки України та інших країн світу (Т. Богдан, В. Геєць, І. Луніна, М. Фрідман, Дж. Стігліц); інші дослідники зосередили свою увагу на впливі та взаємозв'язку фондового ринку, його інструментів з державною фінансовою і борговою політикою (Я. Міркін, Б. Рубцов, І. Школьник). Існуючі наукові праці слугують основою для подальших досліджень і виявлення нових закономірностей та тенденцій.

Отже, **мета статті** — проаналізувати і оцінити стан системи управління державним боргом України, виявити існуючі ризики і запропонувати оптимальні інструменти фондового ринку, що зміцнювали б інституційні основи управління державним боргом.

Глобальна фінансово-економічна криза, пов'язана з пандемією COVID-19, глибоко вплинула на міжнародний та вітчизняний фінансові ринки. На фондових біржах і фінансових ринках ресурси стають більш дорогими і важкодоступними для компаній і урядів. Спреди суверенних облігацій на ринках, що формуються, у березні 2020 р. зросли на 700 базових пунктів, що є найвищим показником з часів глобальної фінансово-економічної кризи 2008—2009 рр. Враховуючи складні відносини з МВФ та іншими міжнародними кредиторами, зазначимо, що Україні необхідно мати власний план дій із стабілізації соціально-економічних процесів. Підтвердженням цьому є те, що серед 66 країн з ринками, що формуються, Україна посідає 53-тє місце за ступенем міцності фінансової системи і боргової стійкості. Для визначення сумарного рейтингу фахівці використовували чотири показники: розмір державного боргу (% до ВВП), обсяг зовнішнього боргу (% до експорту), вартість державних позик і потреби у валютних платежах (на погашення зовнішнього боргу і покриття дефіциту поточного рахунку) (% до міжнародних резервів). Тому є необхідність у запровадженні антикризової фінансово-інвестиційної програми стимулювання стабілізації та розвитку вітчизняної економіки за рахунок власних ресурсів, з урахуванням існуючих можливостей та інструментів фондового ринку¹ [1].

У контексті розгортання пандемії COVID-19 і пригальмовування економічно-інвестиційних процесів в Україні вже проявляються проблеми з наповненням бюджетів усіх рівнів. Так, відносна величина дефіциту державного бюджету становила у I кварталі 2020 р. 4% ВВП, а дефіциту зведеного бюджету — 2,1% ВВП. Ситуація із залученням бюджетних доходів виглядала

¹ International Monetary Fund [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19> (дата звернення: 21.03.2020).

песимістично, що пояснювалося впливом як макроекономічних, так і управлінських факторів. В умовах пандемії коронавірусу та впливу на економіку України численних зовнішніх шоків проблеми з формуванням дохідної частини бюджету збільшують бюджетний дефіцит, що, у свою чергу, породжує реальні загрози для стабільності державних фінансів. Тому впровадження певних інструментів фондового ринку, на наш погляд, могло б суттєво знизити ці ризики і стабілізувати фінансово-економічний стан, а в подальшому посприяти швидкому відновленню національної економіки.

В Україні недоліки в управлінні державним боргом значною мірою пов'язані з неузгодженістю дій між різними органами влади (Урядом, Міністерством фінансів України, НБУ, Бюджетним комітетом Верховної Ради України), а також з недостатнім розвитком ринку цінних паперів, зокрема державних цінних паперів. Слабка політика держави щодо диверсифікації інструментів, їх строків і процентних ставок з метою залучення внутрішнього інвестора демонструє неможливість акумулювання достатніх коштів для покриття дефіциту державного бюджету України та підтримки інвестиційних проектів, що закладає суттєві ризики для фінансово-економічної стабільності.

Зазначимо, що, на наш погляд, фондовий ринок України характеризується недолугим державним управлінням, яке пов'язане з корупційністю державних органів влади, їх націленістю на обслуговування олігархічних кланів (прийняття законів типу Squeeze out і Sell out (процедура обов'язкового викупу акцій мажоритарним акціонером) — Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів»²). Крім того, керівництво НКЦПФР зацікавлене в забезпеченні лише вузько бюрократичних інтересів або прийнятті законопроектів, що є вигідними, у першу чергу, великим фінансовим зовнішнім гравцям, але не українському суспільству і бізнес-середовищу [2; 3; 4].

За такого підходу з'явитися повноцінному фондовому ринку в Україні неможливо. Статистичні показники підтверджують жалюгідний стан вітчизняного ринку цінних паперів як за інструментами, так і за обсягами торгів цінними паперами (рис.).

З рис. видно, що найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом 2019 р. зафіксовано з державними облігаціями України — 295 млрд. грн. (96,81% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі протягом року). У попередній період також спостерігалася сумна тенденція до зниження обсягів торгів акціями, корпоративними облігаціями, деривативами і суттєвого збільшення торгів по облігаціях внутрішньої державної позики. Так, державні облігації системно становлять 87—95% від сукупного обсягу біржових торгів. При цьому основні інструменти фондового ринку (корпоративні облігації і акції підприємств) займають мізерні обсяги, характеризуються високою волатильністю і тенденцією до зниження. Якщо розглянути вітчизняний фондовий

² Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів : Закон України № 1984-VIII від 23.03.2017 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1984-19#Text>

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі (за видом фінансового інструменту) в Україні у 2014—2019 рр.
 Джерело: побудовано автором за даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nssmf.gov.ua/>

ринку як частину фінансового ринку, то також видно, що в Україні домінує банківська система, а обсяги торгів цінними паперами і активи на фондовій біржі є в рази меншими (табл.).

Дані табл. і рис. дають підстави для висновку про незрілий та інструментально нерозвинутий фондовий ринок України. НКЦПФР не вважає за потрібне розвивати власний ринок акцій і корпоративних облігацій, а впроваджує сумнівну лібералізацію щодо інвестування коштів в іноземні цінні папери. Таким чином, українські інвестори беруть на себе додаткові ризики, комісії, розвивають іноземні компанії та фінансово-інвестиційні ринки, тоді як уже понад 1,5 року в Україні спостерігається системне падіння промислового виробництва і зниження ВВП. Але, враховуючи низький рівень довіри до українських професійних учасників фінансових ринків, у 2019 р. цей процес не став масштабним: 25,68 млн. грн. було вкладено в іноземні акції та 44,16 млн. грн. в облігації іноземних держав³.

Параметри розвитку вітчизняного фондового ринку не відповідають аналогічним світовим показникам. Серед найбільш разючих невідповідностей зазначимо:

- недостатньо розвинутий ринок корпоративних облігацій та акцій;
- наявність значного позабіржового сегменту торгівлі на фондовому ринку;
- відсутність єдиного центрального депозитарію та центру ліквідності й торгівлі цінними паперами (Національний депозитарій України, розрахунковий центр, депозитарій НБУ та 4—10 діючих фондових бірж в Україні);
- нерозвинутість вітчизняного ринку деривативів;
- недостатню прозорість, функціональність, інформативність, цінову адекватність українського фондового ринку;
- низьку ліквідність, зумовлену значною недовірою населення до інструментів, емітентів, вітчизняних інвестиційних управляючих та українських «маніпуляційних» бірж у цілому;
- наявність значних не прогнозованих макро- і мікроризиків при інвестуванні в цінні папери на ринку України.

Провідними причинами цього, на наш погляд, є:

1) відсутність верховенства права у сфері обігу цінних паперів України, системне порушення прав міноритарних акціонерів, бездіяльність відповідальних органів у справі покарань;

2) низький рівень корпоративної культури і стандартів у великих вітчизняних емітентів цінних паперів;

3) відірваність державного регулювання фондового ринку від реальних потреб соціально-економічного розвитку України та відсутність комплексного розуміння ролі вітчизняного фондового ринку як важливої складової фінансової системи і потенційного джерела інвестицій у розвиток реального сектору економіки.

На наш погляд, такі підходи до державного регулювання і розвитку фондового ринку необхідно змінювати. НКЦПФР повинна якісно оновити

³ Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/>; Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 05.04.2020).

керівний склад і сфокусуватися на комплексному розвитку вітчизняного ринку цінних паперів для широких верств населення та з метою активізації вітчизняного бізнес-середовища. Існуючу боргову політику на фондовому ринку України націлено на покриття наявних дефіцитів бюджету, збільшення формування статутного капіталу банків, погашення бюджетної заборгованості за різними програмами тощо, але не спрямовано на стимулювання інвестиційної діяльності, отже, вона не справляє позитивного впливу на економічне зростання в Україні. У цілому вітчизняний фондовий ринок, урахувавши його низьку ліквідність і обмежену кількість інвесторів, не сприяє зменшенню боргового навантаження на бюджет, скороченню частки валютного і гривневого боргу в абсолютних і відносних величинах.

Слід зазначити, що сучасні держави, на відміну від України, для повноцінного і багатофункціонального розвитку активно використовують у своїй практиці такі класичні боргові інструменти фондового ринку:

- 1) строкові процентні державні облігації від 3 місяців до 30 років (bonds);
- 2) безінфляційні цінні папери (Treasury Inflation-Protected Securities);
- 3) інфраструктурні облігації держави та муніципалітетів;
- 4) спеціалізовані облігації та кредитні програми для банків і фінансових компаній, що знижують процентні ставки для виробничих структур, експортоорієнтованих підприємств, малого та середнього бізнесу; для соціально відповідального бізнесу, який намагається утримувати і збільшувати кількість робочих місць.

Стосовно строкових процентних державних цінних паперів зазначимо, що чим сильнішою та стабільнішою є економіка певної країни, тим на більший строк і на значніші кошти вона може розраховувати. При цьому процентна політика є низько маржинальною, що надає можливість центробанку (чи міністерству фінансів) оптимально використовувати періоди надлишкової ліквідності на фінансових ринках для оптимального управління

Обсяги активів учасників фінансового ринку України за період 2000—2019 рр. (на кі

Активи учасників фінансового ринку України	Роки				
	2000	2005	2010	2011	
Вартість активів банківських установ	39,6	141,5	880	942	
Загальні активи страхових організацій	4,1	20,9	45,2	48,1	
Обсяг контрактів з цінними паперами на позабіржовому ринку	37,3	387,4	1031	1410	
Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на фондових біржах	16,4	36,0	131,3	235,4	
Вартість чистих активів відкритих фондів КУА (компанії з управління активами)	—	0,028	0,281	0,227	
Активи в управлінні КУА	—	6,9	105,9	126,8	
Вартість активів недержавних пенсійних фондів	0,02	0,04	0,9	1,1	

Джерело: сформовано автором за даними офіційних сайтів НБУ, НКЦПФР, Нацкомфін

державним боргом і зниженням процентного навантаження на бюджет країни. Для України, з її низькими інституціональними основами управління державним фінансовим боргом, майже немає можливості залучити на значний строк під низькі проценти чималі фінансові ресурси. На жаль, виявляється низька довіра і бізнес-середовища, і населення України до довгострокових боргових інструментів. Тому державним органам влади доцільно проводити стратегічно виважену валютно-курсову політику, стимулювальну проактивну економічну політику, посилювати правовий захист інвесторів. Тільки за такого підходу можна поступово відновити довіру і залучити довгострокові потоки капіталу під низькі проценти.

На сучасному етапі розвитку вітчизняних фінансів і економіки в Україні особливо значним попитом, на наш погляд, можуть користуватись у помірних і традиційних інвесторів безінфляційні цінні папери, за умови відповідно підготовленої державної програми запозичень, налаштованої під споживача інфраструктури, правильно організованої рекламної кампанії. При виконанні цих умов для уряду обслуговування такого запозичення буде дешевшим, ніж на зовнішніх ринках, і воно виступатиме безпечним і зручним інструментом для населення, інвестиційних фондів, фінансових компаній і банків України. Виплата купонного доходу та погашення боргового зобов'язання повинні розраховуватися на підставі номінальної вартості безінфляційного цінного паперу з урахуванням темпів інфляції. Офіційним показником може вважатись індекс споживчих цін, що обчислюється щомісяця Державною службою статистики України [5].

Інфраструктурні облігації держави та муніципалітетів також можуть бути «локомотивом» антикризового відновлення економіки України, але потрібно врахувати попередній досвід дефолтів кінця 1990-х років за цими цінними паперами. Тому для інфраструктурних цінних паперів необхідно

нець року, млрд. грн.)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	1054	1127	1278	1317	1275	1336	1360	1404
	56,2	66,4	70,3	60,6	56,1	57,4	63,5	63,8
	1936	2267	1214	1712	1887	207,5	171,8	150
	263,7	463,4	619,7	286,2	235,4	205,8	263	305
	0,161	0,103	0,060	0,055	0,058	0,075	0,088	0,083
	157,2	177,5	215	239	233	264	313,3	353
	1,4	1,7	2,1	2,3	2,1	2,2	2,6	1,7

послуг, УАІБ.

створити певне правове і регулятивне поле, щоб місцеві органи влади і уряд відповідально використовували кошти на реалізацію своїх проєктів. У майбутньому останні мають генерувати відповідні кошти, спроможні покрити такі цінні папери. При соціальному ефекті від інфраструктурних інвестицій обов'язково необхідно враховувати можливості місцевих бюджетів обслуговувати такі цінні папери і погашати їх. На наш погляд, загальний обсяг залучень, разом з процентами відповідному органу місцевої влади, не може перевищувати 10% річної дохідної частини їх бюджету. Також необхідно захистити потенціальних інвесторів у разі дефолту інфраструктурних облігацій.

Спеціалізовані облігації та кредитні програми використовуються США і країнами ЄС уже другу фінансово-економічну кризу поспіль (2008—2009 рр. і 2020 р.) для швидкого подолання кризових явищ і відновлення активного економічного зростання. В Україні немає аналогічних інструментів, але є досвід друкування грошей у 1990-х роках, коли це закінчилося гіперінфляцією і суттєвим зубожінням населення, знищенням інноваційно-промислового потенціалу. Тому спеціалізовані облігації та кредитні програми для вітчизняних банків і фінансових компаній, що знижують процентні ставки для виробничих структур, експортоорієнтованих підприємств, малого та середнього бізнесу; для соціально відповідального бізнесу, який намагається утримувати і збільшувати кількість робочих місць, повинні чітко спрямовуватися на дану категорію підприємств і фірм з унеможливленням виходу цих коштів на валютний ринок, їх виведення в різні спекуляції (нерухомість, піраміду ОВДП тощо), отже, тільки на підтримку життєздатних і ефективних товаровиробників, які збільшують ВВП, дають населенню роботу в Україні, покращують експортний потенціал. Тоді сформується можливість стабілізувати економічну ситуацію в країні та управляти державним боргом більш ефективно і на стійкій основі [6; 7].

Усі перелічені інструменти фондового ринку України можуть суттєво покращити рівень управління державним боргом, а також знизити ризики розгортання повномасштабної фінансово-економічної кризи. Особливо ефективним є їх комплексне поєднання і залучення коштів населення в строкові та безінфляційні цінні папери. Крім того, кошти державного бюджету необхідно оптимально перерозподіляти в продуктивні канали економіки через систему інфраструктурних та спеціалізованих облігацій за умови антиспекулятивного і прозорого регулювання. Важливим є і дотримання дисципліни середньо- та довгострокової стратегії зниження боргового навантаження до безпечного рівня (20—30% від ВВП) [8].

ВИСНОВКИ

Загальним недоліком для інвесторів у цінні папери на фондовому ринку України є те, що для всіх облігацій на вітчизняному вторинному ринку характерна слабка ліквідність, породжена низькою правовою культурою, олігархічним впливом і недолугістю державного регулювання фондового ринку. Відсутність корпоративних облігацій та акцій в обігу і в активах банків, у капіталовкладеннях інституціональних інвесторів, населення

свідчить про закритість і зарегульованість фондового ринку України. Тому необхідно на державному рівні відходити від існуючих практик, коли від «реформування банківської системи» населення, малий і середній бізнес втрачають 500—600 млрд. грн. власних заощаджень, а при «реформуванні фондового ринку» — прав власності на акції примусово позбавляються все населення і професійні учасники фондового ринку України, метою чого є низько затратна монополізація активів у руках вітчизняних олігархічних кланів. На практиці ж, навпаки, має бути впроваджена соціально- і бізнес-орієнтована довго- і середньострокова система управління державним боргом України, під яку необхідно сформувати і розробити комплексний пакет заходів, які б сприяли досягненню стійкого економічного розвитку і поступово знижували ризики і надвисокий рівень державного боргу України. За такого комплексного підходу вітчизняний фондовий ринок за рахунок упровадження низки нових інструментів суттєво посприяв би економічному відродженню України, системному зростанню ВВП, збільшенню заможності громадян і зменшив би різні макроекономічні, валютні та інфляційні ризики.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Гець В.М. Нестабільність та економічне зростання. — К. : Інститут економіки та прогнозування, 2000. — С. 85.
2. Редзюк Є.В. Актуальні завдання формування ефективних корпоративних інститутів власності в Україні // *Фінанси України*. — 2014. — № 6 (223). — С. 112—125.
3. Редзюк Є.В. Ринок цінних паперів України: вироки антиреформ // *Дзеркало тижня*. — 2017. — № 21 (317) [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://gazeta.dt.ua/finances/rinok-cinnih-paperv-ukrayini-viroki-antireform-bezsistemnist-i-haotichnist-reformistskih-iniciativ-ne-tilki-strimuyut-rozvitok-rinku-cp-a-y-zagrozhu-yut-yogo-isnuvannyu-244423_.html
4. Редзюк Є.В. Сквіз-аут фондового ринку // *Дзеркало тижня*. — 2018. — № 26 (368) [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://zn.ua/ukr/finances/skviz-aut-fondovogo-rinku-282438_.html
5. Стеценко Т.В. Розвиток ринку державних цінних паперів як складова управління державним боргом України // *Зовнішня торгівля: право, економіка, фінанси*. — 2013. — № 2. — С. 136—142.
6. Богдан Т. Дефіцит державного бюджету та управління боргом у I кварталі 2020 року : Аналітичний звіт / GROWFORD Institute. — К., 2020. — 33 с.
7. Миркин Я.М. Глобальные финансы: будущее, вызовы роста ; [при участии Т.В. Жуковой, А.В. Комовой, М.М. Кудиновой] / ИМЭМО РАН. — М. : Лингва-Ф, 2019. — 192 с.
8. Кравченко Є.О. Управління державним боргом України з використанням інструментів фондового ринку : дис. ... канд. екон. наук, спец. 08.00.08 / ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України». — Суми, 2015. — 155 с.

Стаття надійшла 01.07.2020

REFERENCES

1. Heyets V. Instability and Economic Growth. Kyiv, Institute for Economics and Forecasting, 2000 [in Ukrainian].
2. Redziuk Ye. Actual problems of formation of private corporate ownership effective institutions in Ukraine. *Finance of Ukraine*, No. 6 (223), pp. 112-125 [in Ukrainian].
3. Redziuk Ye. Ukrainian Securities Market: Anti-reform Sentences. *Mirror Weekly*, No. 21 (317), 2017, available at: https://gazeta.dt.ua/finances/rinok-cinnih-paperv-ukrayini-viroki-antireform-bezsistemnist-i-haotichnist-reformistskih-iniciativ-ne-tilki-strimuyut-rozvitok-rinku-cp-a-y-zagrozhu-yut-yogo-isnuvannyu-244423_.html

- form-bezsistemnist-i-haotichnist-reformistskih-iniciativ-ne-tilki-strimuyut-rozvitok-rinku-cp-a-y-zagrozhu-yogo-isnuvannyu-244423_.html [in Ukrainian].
4. Redziuk Ye. Stock Market Squeeze-out. *Mirror Weekly*, 2018, No. 26 (368), available at: https://zn.ua/ukr/finances/skviz-aut-fondovogo-rinku-282438_.html [in Ukrainian].
 5. Stetsenko T. Development of state securities market as a part of management by national debt in Ukraine. *Foreign Trade: Economics, Finance, Law*, No. 2, 2013, pp. 136-142 [in Ukrainian].
 6. Bohdan T. State budget deficit and debt management in the first quarter of 2020. GROWFORD Institute, Kyiv, 2020 [in Ukrainian].
 7. Mirkin Ya. Global Finance: Future, Growth Challenges. IMEMO of RAS, Moscow, Lingva-F, 2019 [in Russian].
 8. Kravchenko Ye. Management of a public debt of Ukraine using stockmarket instruments. Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine, Sumy, 2015 [in Ukrainian].

Received on July 1, 2020

Evhenii Redziuk, PhD (Econ.), Associate Professor, Senior Researcher,
Senior Researcher of the Sector of International Financial Research,
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine,
26, Panasa Myrnoho St., Kyiv, 01011, Ukraine

STOCK MARKET INSTRUMENTS AS A FACTOR IN OPTIMIZING THE PUBLIC DEBT MANAGEMENT SYSTEM

In Ukraine, shortcomings in public debt management are largely due to inconsistencies between different authorities (Government, Ministry of Finance of Ukraine, NBU, Budget Committee of the Verkhovna Rada of Ukraine), as well as insufficient development of the securities market, including government securities. Analysis of modern parameters of the domestic stock market showed that they do not correspond to similar world indicators. Among the most striking identified discrepancies are: underdeveloped corporate bond and stock market; the presence of a significant over-the-counter segment of trading on the stock market; lack of a single central depository and a center for liquidity and securities trading (National Depository of Ukraine, settlement center, NBU depository and 4-10 operating stock exchanges in Ukraine); underdevelopment of the domestic derivatives market; insufficient transparency, functionality, informativeness, price adequacy of the Ukrainian stock market; in general, low liquidity of the securities market of Ukraine. At the same time, in world practice, modern states actively use the following stock market debt instruments: i) term interest-bearing government bonds from 3 months to 30 years; ii) Treasury Inflation-Protected Securities; iii) infrastructure bonds of the state and municipalities; iv) specialized bonds and loan programs for banks and financial companies that reduce interest rates for businesses. The introduction of these stock market instruments in Ukraine can significantly improve the level of public debt management, as well as reduce the risks of a full-scale financial and economic crisis. Their complex combination with other measures is especially effective: adherence to the discipline of medium- and long-term strategy to reduce the debt burden to a safe level, as well as the introduction of socially and business-oriented model of long- and medium-term public debt management system of Ukraine.

Keywords: stock market instruments; Stock Exchange; state debt; public debt management system.