

РОЗДІЛ 6. ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

АНАЛІЗ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ОБЛІГАЦІЙ
ВНУТРІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ПОЗИК В УКРАЇНІANALYSIS AND PROSPECTS OF DOMESTIC GOVERNMENT BONDS
MARKET DEVELOPMENT IN UKRAINE

У статті проаналізовано стан розвитку ринку державних облігацій в Україні в умовах нестабільної економіки. Основну увагу приділено визначенню основних заходів, спрямованих на збільшення серед населення попиту на державні цінні папери. Розглянуто прогнозні платежі з обслуговування державного боргу за чинними угодами в розрізі внутрішніх та зовнішніх запозичень. Зроблено порівняльний аналіз доходності інструментів фінансового ринку України з метою визначення переваги вкладень у державні цінні папери. Проаналізовано обсяги торгів облігацій внутрішньої державної позики за строками погашення та визначені причини підвищеного попиту на короткострокові державні облігації. Розглянуто вплив державного боргу на соціально-економічне зростання держави в умовах кризи та напрями зменшення ризиків, пов'язаних з управлінням боргом. На основі проведеного дослідження надано рекомендації щодо збільшення обсягів внутрішніх державних запозичень та можливості мінімізації валютного ризику.

Ключові слова: державні запозичення, облігації внутрішньої державної позики, дефіцит державного бюджету, державний борг, валютний ризик.

В статті проаналізовано состояние развития рынка государственных облигаций

в Украине в условиях нестабильной экономики. Основное внимание уделено определению основных мероприятий, направленных на увеличение среди населения спроса на государственные ценные бумаги. Рассмотрены прогнозные платежи по обслуживанию государственного долга по действующим договорам в разрезе внутренних и внешних заимствований. Сделан сравнительный анализ доходности инструментов финансового рынка Украины с целью определения преимуществ вложений в государственные ценные бумаги. Проанализированы объемы торгов ОВГЗ по срокам погашения и определены причины повышенного спроса на краткосрочные государственные облигации. Рассмотрено влияние государственного долга на социально-экономический рост государства в условиях кризиса и направления снижения рисков, связанных с управлением долгом. На основе проведенного исследования даны рекомендации по увеличению объемов внутренних государственных заимствований и возможности минимизации валютного риска.

Ключевые слова: государственные заимствования, облигации внутреннего государственного займа, дефицит государственного бюджета, государственный долг, валютный риск.

УДК 336.761

<https://doi.org/10.32843/infrastruct34-38>

Абубекерова А.З.

к.е.н., доцент,
доцент кафедри фінансів та аудиту
Запорізький інститут економіки
та інформаційних технологій

The article deals with the state of development of the government bonds market in Ukraine in the conditions of unstable economy. The government bond market is a part of Ukrainian equity market. The issue of government bonds of Ukraine is part of the budget process which regulated by the law of Ukraine on the State Budget of Ukraine for the respective year. The main attention is paid to identify the key measures directed at increasing the demand for government securities among the population. To maintain the concern to the domestic government bonds by the public, it is necessary to have a reliable government securities market. The reliability of government bonds depends on the capacity to pay of the government and the control of risks associated with public debt management. Risks evaluation which is connected with the debts' management is made by controlling interest rate, currency, budgetary, refinancing, and liquidity risks. The analysis focuses on the estimated payments of servicing the public debt under current agreements in the context of internal and external borrowings are considered with the purpose of determining the financial burden on the state budget in the future and approving the plan of measures for the prevention of default on government bonds. A comparative analysis of the yield of financial market instruments of Ukraine was made in order to determine the advantage of investments in government securities. The volume of trades of domestic government bonds by maturity has been analyzed and the reasons for the increased demand for short-term government bonds have been identified. The influence of public debt on the socio-economic growth of the government in a crisis condition and the directions of reducing the risks associated with debt management are considered. The requirements of the minimum value of the agreement to purchase government securities from primary dealers do not correspond to the average income level of the population and deprive it of the opportunity to place their savings in financial instruments other than a bank deposit. On the basis of the studies were given such recommendations as increasing the volume of domestic government borrowing and the possibility of minimizing currency risk.

Key words: government borrowing, domestic government bonds, deficit of the state budget, government debt, currency risk.

Постановка проблеми. Ринок внутрішніх державних цінних паперів як частка фондового ринку країни забезпечує його учасників високоліквідними та низькоризикованими фінансовими інструментами. Але неконтрольована емісія державних паперів становить загрозу фінансовій безпеці та платоспроможності країни. Висока частка запозичень на зовнішніх ринках збільшує валютний ризик обслуговування боргу. Пошук потенційних інвесторів на внутрішньому ринку та перерозпо-

діл структури внутрішнього боргу в бік збільшення середньострокових та довгострокових зобов'язань дадуть змогу зменшити фінансове навантаження на бюджет у короткостроковому періоді. З огляду на це важливими є дослідження особливостей функціонування внутрішнього ринку державних цінних паперів України та визначення перспективних напрямів його розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематикою сутності державного боргу, управ-

ління, впливу на соціально-економічний розвиток держави займалися багато науковців, таких як В. Геєць, Д. Головачев, О. Заруцька, Ю. Пасічник, Н. Рязанова, В. Суторміна, В. Федосова, О. Царук, В. Цимбал, С. Юрій.

Постановка завдання. Метою дослідження є виявлення проблем функціонування ринку ОВДП України в сучасних умовах та визначення подальших перспектив його розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Облігації внутрішніх державних позик України (ОВДП) – боргові цінні папери, які держава продає первинним дилерам та їхнім клієнтам на первинному ринку з метою фінансування дефіциту державного бюджету. Ринок ОВДП є часткою фондового ринку України, обіг інструментів та взаємодія між учасниками якого визначені Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» [1]. Структура загальної номінальної вартості іменних цінних паперів, які належать власникам цінних паперів, із розподілом за фінансовими інструментами станом на 31.12.2018 р. (за даними депозитарних установ) наведено на рис. 1.

Емісія державних облігацій України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Вона регулюється законом України про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу.

Національний банк України виконує операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням ОВДП України, їх погашенням і виплатою доходів за ними, а також провадить депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів.

Державні облігації України можуть бути:

– довгостроковими – понад п'ять років;

– середньостроковими – від одного до п'яти років;

– короткостроковими – до одного року.

Найбільший попит у інвесторів мають короткострокові облігації. Це питання довіри уряду та нестабільності економічного розвитку держави. Короткострокові займи спрямовуються на фінансування касових розривів під час виконання державного бюджету. Джерелом погашення цих облігацій є доходи державного бюджету. Надходження від довгострокових облігацій спрямовуються на структурну перебудову економіки та підтримку вітчизняного бізнесу. Збільшення ВВП і, як наслідок, збільшення податкових надходжень є джерелом погашення боргу за довгостроковими державними облігаціями.

Операції з ОВДП на вторинному ринку відбуваються між професійними учасниками фондового ринку та їхніми клієнтами (фізичними та юридичними особами, нерезидентами).

У 2018 році обсяг торгів державними облігаціями України становив 406,42 млрд грн, що більше на 58,7% порівняно з 2017 роком.

У 2018 році частка торгів державними облігаціями України на ринку цінних паперів продовжувала зростати порівняно з показником 2017 року і становила 69%. Доходність за державними цінними паперами вища, ніж доходність за депозитами, і звільняється від оподаткування. Державні цінні папери – це безризикові вкладення, які є привабливішими для інвесторів, у т.ч. і нерезидентів.

НБУ є депозитарієм для ОВДП, тобто установою, яка веде централізований облік ОВДП у бездокументарній формі. За даними НБУ структура власників ОВДП наведена в табл. 2 [3].

Більша частка ОВДП – 85% – зосереджена в банківській системі, що є загрозою для фінансової

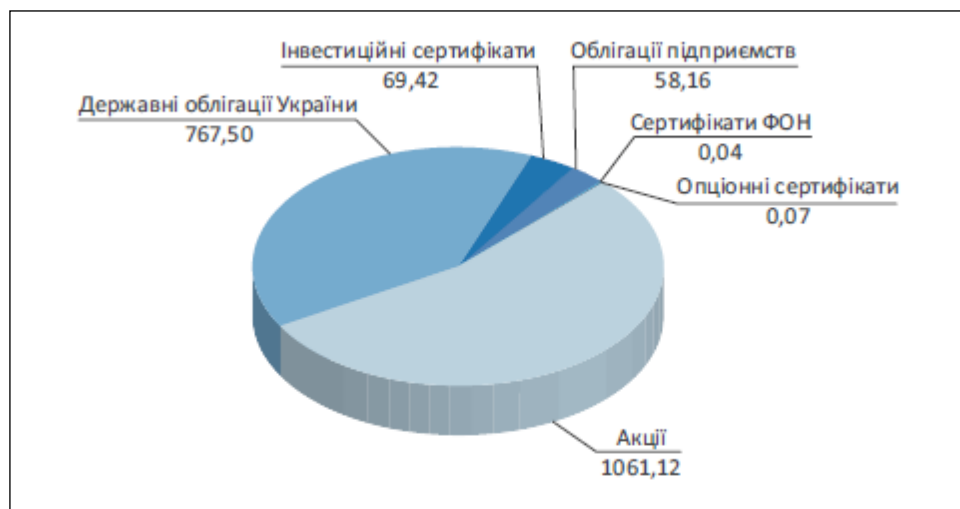


Рис. 1. Структура загальної номінальної вартості іменних цінних паперів, які належать власникам цінних паперів, із розподілом за фінансовими інструментами, млрд грн. [2]

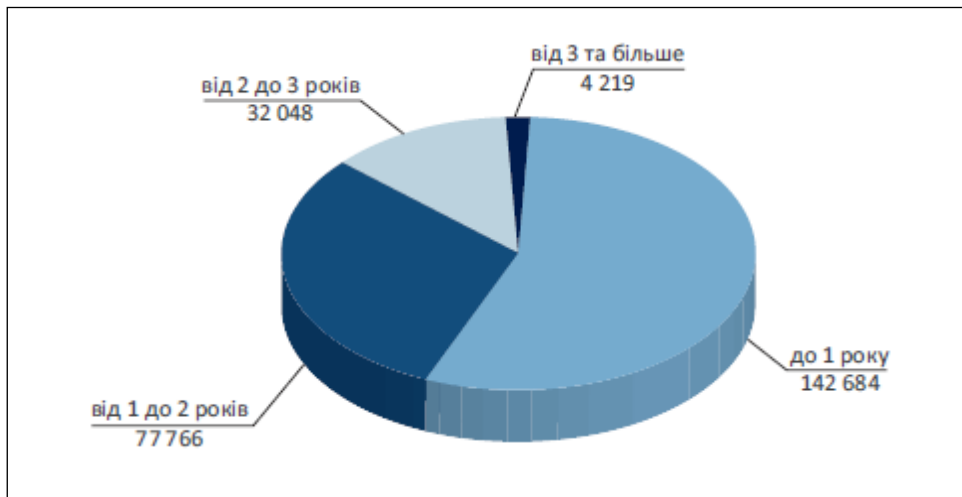


Рис. 2. Обсяги торгів за строками погашення ОВДП (млн грн) станом на 31.12.2018 р [2]

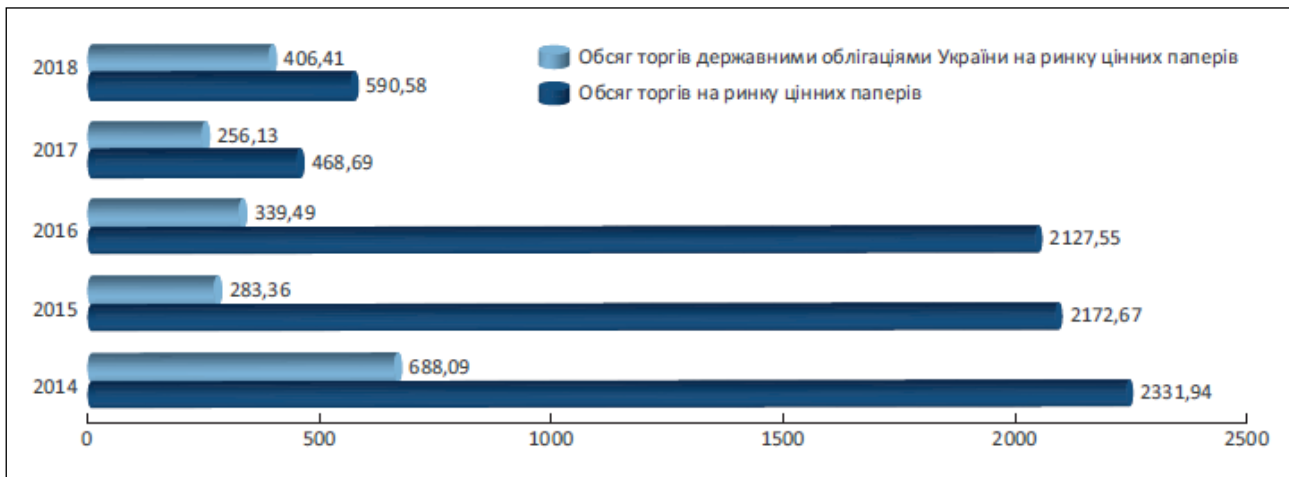


Рис. 3. Обсяг торгів державними облигаціями України на ринку цінних паперів у 2014–2018 роках, млрд грн. [2]

системи країни в разі дефолту. Міністр фінансів України за погодженням із НБУ має право в межах поточного бюджетного періоду здійснювати розміщення тимчасово вільних коштів ЄКР та коштів валютних рахунків державного бюджету шляхом придбання державних цінних паперів із подальшим поверненням таких коштів до кінця поточного бюджетного періоду.

Зростає попит на ОВДП серед населення. Частка ОВДП, що номіновані в гривні, зросла з 12,48% у 2016 р. до 30,22% у 2018 р. На це впливає більша доходність за ними та стабільний курс валют протягом цього періоду. Населення є основним постачальником фінансових ресурсів на фінансовому ринку – і як самостійний інвестор, і опосередковано через фінансові інститути. Збільшення доходів населення потребує надійних інструментів ринку, які дадуть змогу захистити збереження населення від інфляції.

Серед первинних дилерів є два ощадних банки – АТ КБ “Приватбанк” та “Ощадбанк”, які мають широку цільову аудиторію. Частка цих банків у роздрібному сегменті бізнесу у 2018 році становила 53% банківської системи України. Умови роботи з ОВДП в цих банках не дають змоги значній частці населення стати власниками державних цінних паперів: мінімальний розмір – операції 40 000 дол. США або 1 000 000 грн.

Для заохочення інвестування заощаджень населення в державні боргові зобов'язання потрібно мати надійний ринок державних цінних паперів. Надійність ОВДП залежить від платоспроможності держави та здійснення контролю за ризиками. Управління державним боргом це сукупність дій, пов'язаних із здійсненням запозичень, обслуговуванням і погашенням державного боргу, інших правочинів із державним боргом, що спрямовані на досягнення збалан-

Таблиця 1

Доходність на фінансовому ринку України станом на 29.12.2018 р., %

	Депозити строком до 1 року			Облікова ставка НБУ	ОВДП строком до 1 року		
	Грн	Долл. США	Євро		грн	Долл. США	Євро
Фізична особа	15,65	3,58	2,38	18,00	20,00	6,34	4,50
Юридична особа	12,9	2,4	1,3				

Таблиця 2

ОВДП, які перебувають в обігу, за сумою основного боргу

Облігації, які знаходяться у власності	31.12.16 р.		31.12.17 р.		31.12.18 р.	
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%
НБУ, в т.ч. номіновані в:	360572,80	48,06	348099,56	46,04	337065,88	42,45
Грн	360572,80	100,00	348099,56	100,00	337065,88	100,00
іноземній валюті	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Банків, в т.ч. номіновані в:	360803,96	48,09	374742,06	49,56	335894,74	42,30
Грн	244126,93	67,66	248353,56	66,27	246209,01	73,30
іноземній валюті	116677,03	32,34	126388,50	33,73	89685,74	26,70
Юридичних осіб, в т.ч. номіновані в:	22205,88	2,96	20796,92	2,75	25230,61	3,18
Грн	17457,97	78,62	14060,89	67,61	18749,21	74,31
іноземній валюті	4747,91	21,38	6736,03	32,39	6481,40	25,69
Фізичних осіб, в т.ч. номіновані в:	1467,72	0,20	6073,96	0,80	9338,48	1,18
Грн	183,13	12,48	1415,43	23,30	2822,09	30,22
іноземній валюті	1284,59	87,52	4658,54	76,70	6516,39	69,78
Нерезидентів, в т.ч. номіновані в:	5219,38	0,70	6349,40	0,84	86588,43	10,90
Грн	5125,69	98,20	6139,35	96,69	83950,51	96,95
іноземній валюті	93,69	1,80	210,05	3,31	2637,92	3,05
Усього, в т.ч. номіновані в:	750269,75	100,00	756061,89	100,00	794118,15	100,00
Грн	627466,53	83,63	618068,78	81,75	688796,71	86,74
іноземній валюті	122803,22	16,37	137993,12	18,25	105321,44	13,26

Таблиця 3

Прогнозні платежі за державним боргом у 2019–2028 роках за чинними угодами станом на 31.07.2019 р., млрд грн [9].

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
ВСЬОГО	482,46	366,04	290,73	210,77	208,36	258,06	202,43	192,19	151,01	158,76
Державний внутрішній борг	341,71	199,56	126,95	73,87	73,61	82,97	86,10	53,03	56,28	61,47
Обслуговування	76,05	72,61	58,16	49,41	46,32	43,00	38,72	34,46	32,81	30,20
Погашення	265,67	126,95	68,80	24,46	27,29	39,97	47,37	18,57	23,46	31,26
Державний зовнішній борг	140,74	166,48	163,78	136,89	134,74	175,09	116,33	139,16	94,73	97,30
Обслуговування	49,98	48,24	50,79	46,32	42,56	37,77	31,56	27,27	20,67	16,63
Погашення	90,76	118,24	112,99	90,58	92,18	137,32	84,77	111,88	74,06	80,67

сованості бюджету та оптимізацію боргового навантаження

Оцінка ризиків, пов'язаних з управлінням боргом, проводиться шляхом здійснення контролю за показниками відсоткового, валютного, бюджетного ризиків, а також ризиків рефінансування та ліквідності. Показник дефіциту державного бюджету на кожен рік не може перевищувати 3 відсотки прогнозного номінального обсягу ВВП

України на відповідний рік. Продуктивне використання дефіциту бюджету відбувається в разі, коли він спрямовується на фінансування видатків розвитку. В Законі України «Про Державний бюджет України на 2019 рік» видатки розвитку становлять 142 767 млн. грн., а дефіцит – 89 989 млн. грн., тобто гроші, залучені на фінансовому ринку, спрямовуються на інвестиційну діяльність і сприяють розвитку економіки країни [5]. Подальше еко-

номічне зростання підвищує доходи держави та запобігає дефолту. Дохідність державних цінних паперів, як і будь-яких інших боргових інструментів, є важливим індикатором фінансової уразливості емітента, оскільки віддзеркалює сприйняття суб'єктами фінансового ринку ризику дефолту та оцінки альтернативних фінансових інструментів. Основою подібних міркувань є розуміння, що справедлива вартість облігацій є функцією ймовірності дефолту та швидкості відновлення у разі дефолту [6].

Управління боргом проводиться на основі даних про:

- облік і результати моніторингу боргу;
- поточну макроекономічну ситуацію (в тому числі показники бюджетно-податкової, грошово-кредитної та валютної політики);
- ситуацію на внутрішньому ринку державних цінних паперів і світовому ринку капіталу;
- прогнозний ресурсний баланс загального фонду державного бюджету, підготовлених Казначейством;
- перспективи розвитку світової економіки, підготовлених науково-дослідними установами, міжнародними фінансовими організаціями, інвестиційними банками і компаніями, іншими фінансовими установами [7].

У середньостроковій перспективі основною метою України в управлінні державним боргом є залучення необхідного фінансування за найнижчої можливої вартості з урахуванням ризиків. У зв'язку з цим Середньостроковою стратегією управління державним боргом на 2019–2022 роки визначено 4 основні цілі [8]:

1. Збільшення частки державного боргу у національній валюті.
2. Продовження середнього строку до погашення і забезпечення рівномірного графіка погашення державного боргу.
3. Залучення довгострокового пільгового фінансування.
4. Продовження розвитку міцних відносин з інвесторами та подальше удо-сконалення політики управління державним боргом.

Значне навантаження за борговими платежами припадає на 2019–2021 роки внаслідок необхідності погашення державного зовнішнього боргу перед МВФ та за частиною випусків ОЗДП 2014–2016 років, а також у зв'язку зі значними обсягами випуску короткострокових ОВДП 2018 року.

Для здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним боргом, Мінфін може проводити операції з:

- розміщення тимчасово вільних коштів єдиного казначейського рахунку та коштів валютних рахунків державного бюджету на депозитах або шляхом придбання державних цінних паперів із зобов'язанням їх зворотного продажу з подаль-

шим поверненням таких коштів до кінця поточного бюджетного періоду;

- короткострокового залучення коштів шляхом проведення операцій з розміщення короткострокових державних цінних паперів із строком обігу до 90 днів;

- дострокового викупу державних цінних паперів;
- обміну зобов'язань за державним боргом з метою заміни валюти, зменшення відсоткової ставки, продовження строку погашення такого зобов'язання.

Висновки з проведеного дослідження. Збільшення зацікавленості населення в ОВДП дає змогу залучити додаткові грошові кошти на внутрішньому ринку та спрямувати їх в розвиток економіки. Для цього банкам потрібно зменшити мінімальну суму придбання ОВДП та провадити більш активну рекламу переваг розміщення в державні цінні папери.

Зменшення частки зовнішнього боргу підвищує економічну безпеку країни та мінімізує валютний ризик.

Вартість розміщення валютних облігацій на внутрішньому ринку менша, ніж на зовнішніх.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лютого 2006 р. № 3480-IV / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (дата звернення: 21.08.2019).
2. Річний звіт НКЦБФР за 2018 рік. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018.pdf (дата звернення: 23.08.2019).
3. ОВДП, які знаходяться в обігу, за сумою основного боргу. URL: <https://bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#2fs> (дата звернення: 20.08.2019).
4. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 р. № 2456-VI / Верховна Рада України. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (дата звернення: 21.08.2019).
5. Про Державний бюджет України на 2019 рік : Законі України 23 лис-топада 2018 р. № 2629-VIII / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2696-19> (дата звернення: 15.08.2019).
6. Заруцька О.П. Облігації внутрішніх державних позик в Україні: особливості ціноутворення в умовах недосконалого ринку / О.П. Заруцька // Український соціум. 2018. № 1. С. 74–94. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Usoc_2018_1_8 (дата звернення: 15.08.2019).
7. Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом : Постанова КМУ від 1 серпня 2012 р. № 815 / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/815-2012-%D0%BF> (дата звернення: 14.08.2019).
8. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2019–2022 роки. : Постанова КМУ № 883 від 22 серпня 2018 р. / Верховна Рада України. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%A1%D1%>

82%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%B5%D0%B3%D1%96%D1%8F_2018-2020_pdf.pdf (дата звернення: 15.08.2019).

9. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України URL: <http://www.minfin.gov.ua> (дата звернення: 23.08.2019)

REFERENCES:

1. Pro tsinni papery ta fondovyi rynok : Zakon Ukrainy vid 23 liutoho 2006 r. # 3480-IV (2006) / Verkhovna Rada Ukrainy. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (accessed 21 August 2019).

2. Richnyi zvit NKTsBFR za 2018 rik. (2019) URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018.pdf (accessed 23 August 2019).

3. OVDP, yaki znakhodiatsia v obihu, za sumoiu osnovnoho borhu. (2019) URL: <https://bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#2fs> (accessed 20 August 2019).

4. Biudzhetnyi kodeks Ukrainy vid 08.07.2010r. # 2456-VI (2010) / Verkhovna Rada Ukrainy. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (accessed 21 August 2019).

5. Pro Derzhavnyi biudzhet Ukrainy na 2019 rik : Zakoni Ukrainy 23 lys-topada 2018 r. # 2629-VIII (2018) /

Verkhovna Rada Ukrainy. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2696-19> (accessed 15 August 2019).

6. Zarutska O. P. (2018) Oblihatsii vnutrishnikh derzhavnykh pozyk v Ukraini: osob-lyvosti tsinoutvorennia v umovakh nedoskonaloho rynku [Domestic government bonds in Ukraine: pricing features in the conditions of market imperfection] / O.P.Zarutska//Ukrainskyisotsium.2018.–#1.S.74–94.URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Usoc_2018_1_8. [in Ukrainian] (accessed 15 August 2019).

7. Pro zatverdzhennia Poriadku zdiisnennia kontroliu za ryzykamy, poviazanymy z upravlinniam derzhavnym (mistsevym) borhom : Postanova KMU vid 1 serpnia 2012 r. # 815 (2012) / Verkhovna Rada Ukrainy. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/815-2012-%D0%BF> (accessed 14 August 2019).

8. Serednostrokova stratehiia upravlinnia derzhavnym borhom na 2019–2022 roky. : Postanova KMU #883 vid 22 serpnia 2018 r. (2018) / Verkhovna Rada Ukrainy. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%A1%D1%82%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%B5%D0%B3%D1%96%D1%8F_2018-2020_pdf.pdf (accessed 15 August 2019).

9. Ofitsiinyi veb-sait Ministerstva finansiv Ukrainy URL: <http://www.minfin.gov.ua> (accessed 23 August 2019).

Abubekerova AlbinaCandidate of Economic Sciences, Associate Professor,
Senior Lecturer at Department of Finance and Audit
Zaporizhzhya Institute of Economics and Information Technologies**ANALYSIS AND PROSPECTS OF DOMESTIC GOVERNMENT BONDS
MARKET DEVELOPMENT IN UKRAINE**

As a share of the country's stock market the domestic government securities market provides its participants with highly liquid and low-risk financial instruments. But the uncontrolled issue of government securities poses a threat to the country's financial security and solvency. Considering this, it is important to study the peculiarities of the functioning of the domestic market of government securities of Ukraine and determine the perspective directions of its development.

Methodology. Abstract-logical – in the disclosure of the theoretical foundations of managing domestic public debt and formulating conclusions; analysis and synthesis – in the analysis of the state and structure of the national debt of Ukraine; graphical – when visualizing the dynamics of the volume of trades of Ukrainian government bonds in the securities market.

Results. Government bonds market is a part of the stock market of Ukraine. Short-term bonds have the greatest demand from investors. The issue of government bonds of Ukraine is part of the budget process which regulated by the law of Ukraine on the State Budget of Ukraine for the respective year. The government bond market is a part of Ukrainian equity market. It is a question of government trust and instability of the state's economic development. Short-term loans are intended to finance cash gaps in the execution of the state budget. The source of repayment of these bonds is the state budget revenues. Proceeds from long-term bonds go to structural restructuring of the economy and support for domestic business. An increase domestic long-term bonds and, as a result of an increase in tax revenues, is a source of debt repayment on early government bonds.

A large share of government bonds which is 85%, concentrated in the banking system, which is a threat to the country's financial system in the event of a default. Demand for government bonds is increasing among the population. In order to encourage public investment in sovereign debt, it is necessary to have a reliable government securities market. The security of domestic government bonds depends on the solvency of the state and the control of risks.

Risks evaluation which is connected with the debts' management is made by controlling interest rate, currency, budgetary, refinancing, and liquidity risks. The analysis focuses on the estimated payments of servicing the public debt under current agreements in the context of internal and external borrowings are considered with the purpose of determining the financial burden on the state budget in the future and approving the plan of measures for the prevention of default on government bonds.

Practical implications. Increasing the interest of the population in domestic government bonds allows to attract additional funds in the domestic market and to direct them to economic development. Banks need to reduce the minimum amount of government bonds purchased and promote more actively the benefits of placement in government securities to do this.