Береславська Олена Іванівна,
доктор економічних наук,
професор кафедри фінансових ринків та технологій;
Дідківська Карина Олександрівна,
здобувачка першого (бакалаврського) рівня вищої освіти,
спеціальність «Фінанси, банківська справа,
страхування та фондовий ринок»;
Державний податковий університет

РОЛЬ ОВДП У ФІНАНСУВАННІ ДЕРЖБЮДЖЕТУ УКРАЇНИ

У період воєнного стану економіка будь-якої країни особливо потребує значних фінансових ресурсів, тому уряд зобов'язаний шукати шляхи забезпечення як соціальних виплат, так і військових витрат. В Україні одним із важливих механізмів наповнення бюджету стало залучення коштів через облігації внутрішніх державних позик (ОВДП), серед яких особливе місце належить військовим облігаціям.

Сьогодні ОВДП в Україні є цінними паперами, що підтверджують зобов'язання держави повернути інвестору вкладені кошти та виплатити відсотковий дохід. Військові облігації випускаються у коротко- та середньостроковій формі, і чим менший термін їх обігу, тим нижчою є ставка прибутковості [1].

Процедура придбання ОВДП, у тому числі військових облігацій, стала максимально доступною: фінансові установи скасували комісійну плату та вимоги для підтвердження джерел доходів. Багато банків і брокерів дають можливість клієнтам інвестувати кошти, починаючи з 1 000 грн, але мінімальні суми купівлі є різними. Наприклад, у Укрексімбанку та Укргазбанку обмежень немає, тоді як в Ощадбанку потрібно вкласти щонайменше 50 000 грн, у Приватбанку – від 100 000 грн, а в ОТП банку – від 500 000 грн. Перевагою для інвесторів є можливість одночасно підтримати державу фінансовими ресурсами та нагромадити власні кошти, їх погашення гарантується державою, вони продаються за ціною, нижчою від номіналу, та звільняються від оподаткування. Водночас інвестори мають враховувати ризики інфляції й дефолту, які під час війни залишаються актуальними [1].

У 2016 році в Україні було розміщено значний обсяг ОВДП, проте вже наступного року їх випуск істотно скоротився – майже на третину. У 2018 році спостерігалося подальше падіння, що свідчило про зниження активності на первинному ринку. Однак у 2019 році ситуація кардинально змінилась: попит на державні облігації різко зріс, і загальний обсяг їх розміщення перевищив показники попереднього року більш ніж утричі. У 2020 році тенденція тривала, адже ринок знову продемонстрував приріст – уже на понад 16 %. Подібні коливання пояснюються тим, що вітчизняні облігації стали більш привабливими

завдяки зростанню дохідності, особливо у коротко- та середньостроковому сегменті, що зробило їх вигідною альтернативою зовнішнім позикам і закріпило їхню роль як одного з головних інструментів інвестування для банків та індивідуальних інвесторів [2]. На рис. відображено структуру ОВДП, що перебувають в обігу станом на 2025 рік.

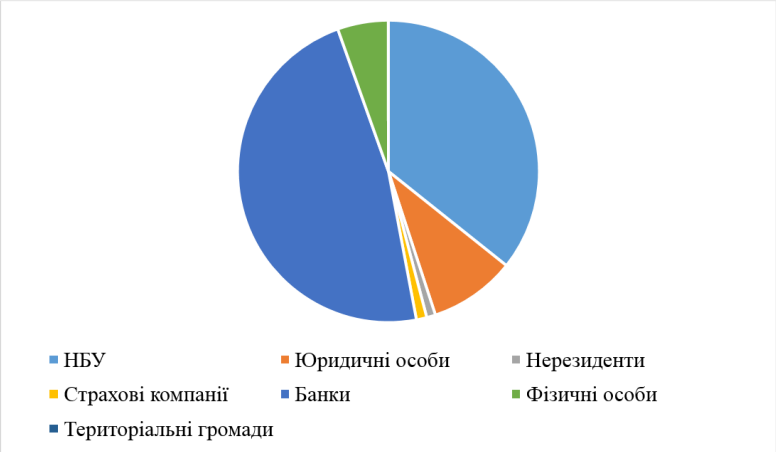


Рис. ОВДП, що перебувають в обігу за номінально-амортизаційною вартістю станом на 2025 р.

Джерело: складено автором на основі [3]

Загальний обсяг ринку складає 1879,1 млрд грн, з яких найбільша частка належить банкам (892,95 млрд грн), що свідчить про їхню ключову роль у фінансуванні дефіциту державного бюджету. НБУ володіє 671,02 млрд грн ОВДП, що також становить значну частину. Юридичні особи інвестували 173,81 млрд грн, фізичні особи – 102,18 млрд грн, демонструючи поступове зростання зацікавленості населення у цьому фінансовому інструменті. Частка нерезидентів складає 20,91 млрд грн, страхових компаній – 17,91 млрд грн, а територіальні громади володіють лише 0,32 млрд грн. Крім того, облігації емітовані у трьох валютах – гривні, доларах США та євро, що забезпечує диверсифікацію державного боргу.

Банківський сектор залишається основним інвестором у державні цінні папери України, що підкреслює його провідну роль у фінансуванні дефіциту державного бюджету. Водночас спостерігається зростання участі фізичних осіб, що свідчить про посилення довіри населення до внутрішніх інвестиційних інструментів. Частка нерезидентів на ринку залишається відносно невеликою, незважаючи на їхню присутність. Випуск ОВДП у різних валютах сприяє зниженню валютних ризиків, пов’язаних із коливанням курсу гривні. Загалом структура ринку демонструє стабільність та ефективну мобілізацію внутрішніх фінансових ресурсів для підтримки економіки.

Державні облігації виступають надійним і ліквідним інструментом інвестування, здатним забезпечити вищу дохідність ніж банківські депозити завдяки звільненню інвесторів від оподаткування отриманого прибутку.

Водночас інвестиції в облігації супроводжуються ризиками, серед яких знецінення гривні та переорієнтація вкладників на іноземну валюту. Додатковим викликом є зростання внутрішнього й зовнішнього державного боргу, що погашається коштами з бюджету. Для розвитку ринку державних цінних паперів потрібні нові фінансові інструменти, ефективна взаємодія учасників, зміцнення міжнародних зв'язків і посилений контроль за використанням фондів [4].

Основними ризиками для фізичних осіб при інвестуванні в державні цінні папери є політичний, дефолтний, відсотковий, інфляційний та ліквідності. Політична нестабільність може спричинити порушення зобов'язань держави перед інвесторами, як це сталося із сервісом Mono Invest після запровадження санкцій проти його брокера EXT Ltd. Ризик дефолту пов'язаний із потенційною неможливістю своєчасного погашення державою боргових зобов'язань, особливо за паперами в іноземній валюті. Відсотковий та інфляційний ризики можуть призвести до втрати вартості інвестицій внаслідок змін ринкових умов та емісійної політики держави. Попри це, рівень ризику вкладень в ОВДП для фізичних осіб є зіставним із банківськими депозитами, що робить їх привабливим фінансовим інструментом [5].

Підсумовуючи, зазначимо, що ОВДП загалом і військові облігації зокрема стали важливим інструментом залучення коштів до бюджету України під час війни. ОВДП дають можливість інвесторам підтримати фінансовими ресурсами державу і водночас нагромадити власні кошти, оскільки вони гарантуються державою та звільнені від оподаткування. Поки основними інвесторами залишаються банки, однак зростає зацікавленість фізичних осіб. Попри певні ризики – інфляційні, дефолтні та політичні – ОВДП залишаються привабливою та відносно надійною альтернативою банківським депозитам.

Список використаних джерел

1. Чубка О. М., Скоропад І. С. (2023). Роль військових облігацій у фінансуванні державного бюджету у воєнний період. *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління*. 2023. № 7. DOI: 10.54929/2786-5738-2023-7-08-02

2. Ватаманюк-Зелінська У. З. Функціонування в україні ринку державних облігацій внутрішньої позики. *Економіка та суспільство*. 2021. № 30. С. 1–7. DOI: 10.32782/2524-0072/2021-30-15

3. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю. Національний банк України. 2025. URL : https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills

4. Кущик А. П., Фоменко С. С. Аналіз сучасного стану та обігу державних облігацій України. *The 7th International scientific and practical conference "Modern research in science and education" (March 7–9, 2024)*. BoScience Publisher, Chicago, USA. 2024. P. 471–475. URL: https://sci-conf.com.ua/wp-content/uploads/2024/03/MODERN-RESEARCH-IN-SCIENCE-AND-EDUCATION-7-9.03.2024.pdf#page=471