

УДК 336.27:336.76

Подплетній В. В.

кандидат економічних наук, доцент
доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування
Центральноукраїнський національний технічний університет
м. Кропивницький, Україна

РОЛЬ РИНКУ ОВДП У СИСТЕМІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ УКРАЇНИ

Ринок облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) є ключовим елементом системи державних фінансів України, забезпечуючи стабільні механізми внутрішнього фінансування бюджетних видатків та створюючи інструментарій підтримання макрофінансової стабільності. У воєнних умовах його значення зросло в рази, оскільки ОВДП стали основним каналом залучення ресурсів для покриття дефіциту бюджету, фінансування оборонних і соціальних програм та підтримання стійкості державних фінансів [1; 4].

У 2022–2024 роках Україна зіткнулася з безпрецедентними викликами, що вимагали різкого підвищення обсягів державних запозичень. За даними Міністерства фінансів та Національного банку України, обсяг ОВДП в обігу в цей період значно зріс, що було спричинено необхідністю оперативного мобілізування ресурсів для забезпечення функціонування державного сектору в умовах воєнної економіки [2; 4]. Важливо зазначити, що ринок ОВДП продовжував стабільно функціонувати завдяки зростанню попиту з боку банківського сектору, корпоративних інвесторів та, особливо, фізичних осіб.

Банківські установи продовжують відігравати провідну роль на ринку державних цінних паперів, зосереджуючи у своїх портфелях понад половину загального обсягу ОВДП. Для них ці інструменти виступають одночасно надійним каналом розміщення капіталу з мінімальним рівнем ризику та важливим засобом забезпечення відповідності регулятивним вимогам щодо ліквідності, зокрема показникам LCR і NSFR, установленим Базельським комітетом [6].

Висока ліквідність ОВДП, їхнє визнання високоліквідними активами першого рівня (HQLA), а також мінімальний кредитний ризик роблять їх універсальним інструментом забезпечення стабільності банківських балансів. Крім того, прибутковість ОВДП формує еталонну криву дохідності, що впливає на ціноутворення кредитних продуктів та вартість капіталу в економіці загалом [1].

Роль інституційних інвесторів (страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, інвестиційних фондів) у структурі власників поступово зростає. Для них ОВДП є привабливими завдяки прогнозованому доходу та низькому ризику, що відповідає довгостроковому характеру їхніх зобов'язань.

Активізація участі фізичних осіб у придбанні державних цінних паперів стала однією з ключових тенденцій останніх років. З 2022 року суттєво зросла частка домогосподарств у структурі власників ОВДП, що зумовлено одночасною дією кількох факторів: запровадженням військових облігацій, стрімким розвитком цифрових інвестиційних сервісів, появою зручних інструментів придбання ОВДП через мобільні застосунки та платформу «Дія», а також підвищенням довіри населення до державних боргових інструментів у воєнних умовах [5].

Доступність цих інструментів сприяла формуванню культури приватного інвестування, що відповідає європейським трендам та зменшує залежність держави від зовнішніх кредиторів. Крім того, інвестиції населення у військові ОВДП виконують важливу суспільну функцію - забезпечують фінансову підтримку обороноздатності України.

Для Національного банку України ОВДП є основним інструментом операцій на відкритому ринку. Через купівлю-продаж державних облігацій НБУ здійснює оперативне регулювання ліквідності банківського сектору, впливаючи на грошову масу та дохідність

короткострокових інструментів. У період кризових шоків 2022-2023 років саме операції з ОВДП дозволили підтримати стабільність фінансової системи та уникнути різких коливань ліквідності [1].

Прибутковість ОВДП встановлює нижню межу процентних ставок в економіці. Будь-які зміни в дохідності цих паперів мають прямий вплив на вартість корпоративних облігацій, депозитів і кредитів, що робить ринок державних боргових інструментів центральною ланкою трансмісійного механізму монетарної політики.

Ринок ОВДП відіграє системоутворюючу роль у сфері державних фінансів, оскільки створює умови для покриття дефіциту бюджету без надмірного нарощування зовнішньої заборгованості, зменшує залежність економіки від коливань валютних курсів і забезпечує більш передбачуване формування бюджетних показників. Завдяки розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів формується довгостроковий інвестиційний ресурс, що є важливим для стабільності фінансової системи та підвищення ефективності її інфраструктурного забезпечення [3]. За висновками Світового банку, внутрішні державні запозичення, у тому числі через ОВДП, характеризуються нижчим рівнем боргових ризиків порівняно з зовнішніми позиками, що є особливо актуальним для країн, які перебувають у стані війни або проходять етап відбудови [3].

У період воєнного стану роль ОВДП стала ще більш визначальною: ці інструменти стали фінансовою основою для забезпечення обороноздатності держави та стабільності її соціальної й економічної систем. Саме через внутрішні боргові залучення здійснюється фінансування оборонних потреб, виплати військовослужбовцям, підтримка соціальної сфери, відновлення критично важливої інфраструктури та забезпечення безперебійної ліквідності бюджетних рахунків, що дозволяє державі виконувати ключові функції навіть в умовах надзвичайних викликів [4].

Військові ОВДП стали унікальним інструментом прямої участі громадян та бізнесу у фінансуванні оборони країни. Це забезпечує фінансову мобілізацію внутрішніх ресурсів та зменшує потребу в інфляційному фінансуванні бюджету.

Цифрові платформи стали одним із ключових чинників активізації ринку внутрішніх державних запозичень, суттєво прискоривши його розвиток. Запровадження онлайн-інструментів купівлі та продажу зробило операції з ОВДП масовими та доступними широкому колу користувачів, що, у свою чергу, сприяло зростанню їх ліквідності та підвищенню привабливості для роздрібних інвесторів.

Розвиток цифрової інфраструктури забезпечив більшу прозорість аукціонів Міністерства фінансів, зменшив витрати, пов'язані з обслуговуванням облігацій, розширив інвестиційну базу та зміцнив довіру населення й бізнесу до державних боргових інструментів [5].

Після завершення воєнних дій очікується суттєве посилення ролі ОВДП у системі державних фінансів України. Уряд і надалі нарощуватиме обсяги внутрішніх запозичень, тоді як сам ринок розширюватиметься за рахунок появи нових типів інструментів, зокрема індексованих, «зелених» та інфраструктурних облігацій.

Прогнозується поступове повернення нерезидентів, що сприятиме підвищенню ліквідності й поглибленню ринку, а також інтеграція України до європейських фінансових інфраструктур. Це створить передумови для зниження вартості державних запозичень і водночас забезпечить активніше залучення до ринку страхових, пенсійних та міжнародних інституційних інвесторів [7; 8].

Таким чином, ринок ОВДП залишається системоутворюючим елементом фінансової архітектури України. Його ефективне функціонування забезпечує стабільність бюджету, стійкість банківської системи, гнучкість монетарної політики та формування внутрішнього інвестиційного потенціалу. У воєнний і післявоєнний періоди значення цього ринку лише зростатиме, визначаючи можливості держави щодо фінансування відбудови та економічного розвитку.

Література:

1. Національний банк України. Звіт про фінансову стабільність. Київ: НБУ, 2022–2024. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zvit-pro-finansovu-stabilnist>
2. Національний банк України. Основні показники банківського сектору. Київ: НБУ, 2023–2024. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>
3. World Bank. Ukraine Economic Update and Debt Sustainability Review. Washington, 2023.
4. Міністерство фінансів України. Інформація щодо ОВДП та бюджетних запозичень. Київ, 2022-2024. URL: <https://mof.gov.ua>
5. Міністерство цифрової трансформації України. Цифрові сервіси продажу ОВДП. Київ, 2023. URL: <https://thedigital.gov.ua>
6. Basel Committee on Banking Supervision. Global Liquidity Standards. Basel : Bank for International Settlements, 2020. URL: <https://www.bis.org>
7. International Monetary Fund (IMF). Fiscal Monitor: Public Investment for Recovery. Washington, 2023. URL: <https://www.imf.org>
8. Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD). Government Debt Statistics 2024. Paris, 2024. URL: <https://www.oecd.org>