

**УДК 336.7**

**Недільська Л. В.**

кандидат економічних наук, доцент  
доцент кафедри фінансів і кредиту

**Кулешов С. О.**

здобувач вищої освіти на другому (магістерському) рівні  
спеціальності «Фінанси, банківська справа,  
страхування та фондовий ринок»  
Поліський національний університет  
м. Житомир, Україна

## **ТЕНДЕНЦІ РОЗВИТКУ РИНКУ ОВДП В УКРАЇНІ**

Надзвичайно складні сучасні умови функціонування економіки України, що спричинені передусім воєнними викликами, зумовлюють особливу увагу до ринку державних облігацій як ефективного інструменту забезпечення достатнього фінансування економіки, управління державним боргом, підвищення стабільності фінансового сектора, залучення іноземних інвестицій та розвитку корпоративного фінансування.

Ринок капіталів в Україні має кілька специфічних рис і особливостей, які зумовлені економічними, політичними та регуляторними умовами країни. Зокрема, тенденції розвитку ринку капіталів України впродовж останнього десятиліття відображають поступову пріоритетність державних облігацій в обігу усього ринку цінних паперів. Передусім, державні облігації стали вагомим інструментом фінансування бюджету країни, водночас, вони є привабливим інструментом для капіталовкладень інвесторів, оскільки демонструють високу ліквідність і дохідність.

Ринок облігацій в Україні характеризується значною динамічністю, але високим рівнем ризику, що спричинений економічною, політичною та валютною нестабільністю. Зважаючи на вказані виклики, в Україні впродовж останніх років основною формою державних запозичень стали облігації внутрішньої державної позики (ОВДП), які згідно із законодавством, випускаються в національній валюті (гривні) та іноземних валютах (наприклад, доларах США або Євро) [1, ст.16].

Перша хвиля їх активного випуску пов'язана з політично-економічним кризовим періодом 2014 р., а друга – спричинена повномасштабним вторгненням РФ у 2022 р. (рис. 1).

Привабливість вітчизняних ОВДП завдяки їх дохідності та державним гарантіям дещо нівелюється низкою ризиків, зокрема, ймовірністю девальвації гривні, високим рівнем інфляції, зниженням міжнародного кредитного рейтингу та суттєвим впливом рівня світових процентних ставок. Зокрема, інвестори на ринку облігацій часто орієнтуються на міжнародні рейтинги, такі як Standard & Poor's, Moody's або Fitch, що спонукає їх до раціональних фінансових рішень. Підвищення кредитного рейтингу такими рейтинговими агентствами може покращити умови залучення капіталу, тоді як зниження рейтингу можна може призвести до зростання відсоткових ставок за борговими інструментами.

Однак, найсуттєвішу роль у розвитку ринку ОВДП в Україні відіграє відсутність активного вторинного ринку, який залежить від платоспроможності потенційних інвесторів та сформованої інвестиційної культури.

На початок 2010 р. на ринку цінних паперів України в обігу знаходилось ОВДП на суму 85704,75 млн грн, відтоді щороку обсяги ОВДП зростали в середньому на 25% і у 2024 році сягнули обсягу майже 1789 млрд грн.

Варто відмітити, що в Україні поступово зростає інтерес до інвестування у державні цінні папери, особливо це помітно у періоди політичних і економічних криз (табл. 1).

Важливо, що у 2010 р. 58,46% усіх ОВДП знаходились у власності НБУ, решта майже навпіл поділялись між комерційними банками та юридичними особами. Тоді, як фізичні особи у 2010 р. не утримували ОВДП.

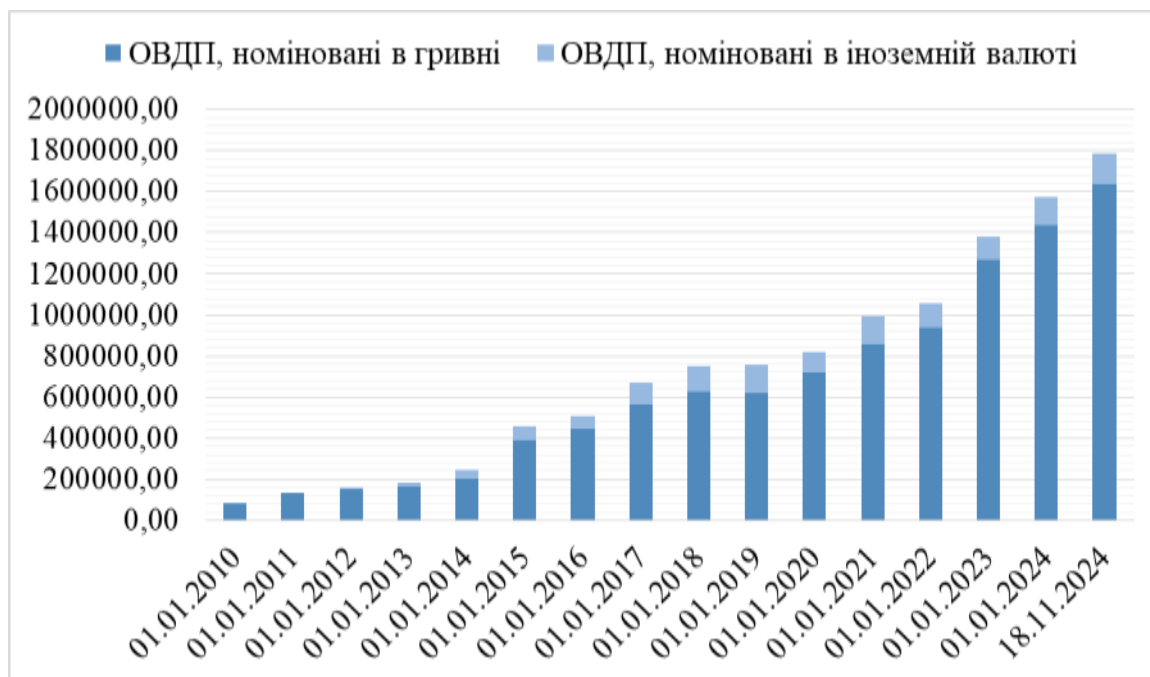


Рисунок 1 - Обсяги обігу ОВД на вітчизняному ринку капіталів

Джерело: побудовано за даними НБУ [2].

Події 2014 р. привернули увагу населення до потреб держави у терміновому наповненні бюджету, тому станом на початок 2015 р. в обігу знаходились на 85 % більше облігацій ніж на початок 2014 р. і 0,21% з них утримували фізичні особи. Проте структура розподілу ОВД за інвесторами за період 2010-2015 рр. значно змінилась на користь НБУ.

Таблиця 1 - Ключові характеристики обігу ОВД в Україні впродовж 2010-2024 рр.

Дата	Усього, млн грн	Темп зроста-ння	Питома вага облігацій, які знаходяться у власності (%)					
			НБУ	Банків	Юриди-чних осіб	Територі-альних громад	Фізичних осіб	Нерези-дентів
01.2010	85704,75	-	58,46	24,01	17,02		0,00	0,50
01.2011	136187,40	1,59	47,16	39,50	5,06		0,01	8,27
01.2012	157635,22	1,16	53,77	36,63	6,78		0,00	2,83
01.2013	185823,02	1,18	56,81	35,55	4,66		0,06	2,93
01.2014	247706,24	1,33	59,37	30,83	4,92		0,05	4,83
01.2015	457658,58	1,85	69,51	20,42	5,16		0,21	4,71
01.2016	505185,43	1,10	77,19	16,15	2,21		0,01	4,45
01.2017	667557,17	1,32	57,22	38,27	3,53		0,02	0,97
01.2018	749912,08	1,12	48,08	48,07	2,95		0,20	0,70
01.2019	756061,89	1,13	46,04	49,56	2,75		0,80	0,84
01.2020	822748,92	1,09	40,97	40,63	3,16		1,17	14,07
01.2021	991618,81	1,20	32,73	51,88	5,76	0,02	1,11	8,51
01.2022	1054430,45	1,06	29,65	51,51	7,81	0,01	2,36	8,66
01.2023	1 378214,29	1,31	51,12	34,73	7,72	0,13	2,16	4,15
01.2024	1 571751,87	1,14	43,90	41,30	8,69	0,12	3,26	2,73
18.11.2024	1 788714,89	1,14	37,88	47,79	9,01	0,04	3,99	1,28

Джерело: розраховано та наведено за даними НБУ [2].

Не значна активність фізичних осіб в операціях з ОВДП спостерігалась до 2019 р., а відтоді відбувається поступове нарощення інтересу населення до державних облігацій, зокрема введених у 2022 р. військових облігацій.

Натомість, від початку 2020 р. помітною є низька активність іноземних інвесторів, очевидно через високий рівень політичного та економічного ризику, а також волатильність курсу гривні.

Прогнози щодо розвитку ринку облігацій в Україні залежать від низки ключових факторів, зокрема економічної ситуації, політичної стабільності, регуляторних змін, а також глобальних економічних трендів.

Ринок ОВДП ймовірно буде залишитися одним із основних інструментів фінансування державного бюджету, особливо в контексті дефіциту бюджету, що зростає через потребу в коштах на оборону, відбудови інфраструктури та підтримку соціальних програм.

**Висновок.** Ринок облігацій в Україні має низку серйозних проблем, які знижують його привабливість для інвесторів. Політична та економічна нестабільність, висока інфляція, слабкий вторинний ринок, низький кредитний рейтинг та інші фактори суттєво обмежують розвиток цього сегменту фінансового ринку. Вирішення цих проблем потребує стабільності, підвищення довіри до фінансових інститутів та покращення інвестиційного клімату.

### **Література:**

1. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV // База даних «Законодавство України» / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/3480-15> (дата звернення: 19.11.2024).
2. Ринок облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). Національний банк України. Вебсайт. URL : <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp>