

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-44-6>

УДК 336.27+311:339

ТРАНСФОРМАЦІЯ РОЛІ БАНКІВ НА РИНКУ ДЕРЖАВНИХ БОРГОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

TRANSFORMATION OF BANKS ROLE ON THE GOVERNMENT DEBT SECURITIES MARKET

Рисін Віталій Васильович

доктор економічних наук, професор,
Національний університет «Львівська політехніка»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2883-4563>

Папірник Соломія Євгеніївна

здобувач освітньо-наукової програми,
Національний університет «Львівська політехніка»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5504-552X>

Rysin Vitalii, Papirnyk Solomiia

Lviv Polytechnic National University

Банки традиційно були одними із ключових учасників ринку державних цінних паперів, а із впровадженням воєнного стану їх роль у системі державних запозичень зросла. У статті визначено сутність облігацій внутрішньої державної позики та проаналізовано динаміку обсягів вкладень у цей інструмент, що перебувають в обігу за номінально-амортизаційною вартістю в розрізі власників. Досліджено основні мотиви нарощення портфеля ОВДП українськими банками. Здійснено характеристику основних наслідків інвестиційної діяльності банків на ринку державних боргових цінних паперів. Акцент зроблено на тому, що значні інвестиції банків у державний борг створюють ризик зменшення обсягів кредитування економіки, адже ці два напрями вкладення є взаємозамінними. Наведено статистичні дані щодо динаміки обсягів операцій банків України з цінними паперами, в тому числі в розрізі груп банків. Окрему увагу зосереджено на аналізованні посередницької діяльності банків на ринку державних боргових ЦП. На основі порівняння суми комісій за операціями з ОВДП визначено, співпраця з якими банками є оптимальною для потенційних інвесторів. Воєнний стан вніс певні корективи у функціонування вітчизняного ринку державних боргових цінних паперів. З огляду на це, досліджено структуру військових ОВДП, які перебувають в обігу за номінально-амортизаційною вартістю за критерієм власника. В умовах воєнного стану роль банків на ринку державних запозичень суттєво зросла – у їх власності перебуває найбільший портфель випущених урядом облігацій. Нарощення інвестиційного потенціалу банків, оптимізація їх інвестиційної стратегії та ефективне управління ризиками інвестиційної діяльності є важливою складовою забезпечення стабільності вітчизняної фінансової системи, а також однією з передумов післявоєнного відновлення економіки України.

Ключові слова: банк, облігації внутрішньої державної позики, військові облігації, інвестиційна діяльність, державні запозичення, боргові цінні папери.

Banks have traditionally been critical participants in the government securities market. And with the introduction of martial law, their role in the system of government borrowing, and accordingly in ensuring the stability of the country's economy in general and the financial sector in particular, has increased. The article defines the essence of bonds of the domestic state loan. It analyzes the dynamics of this instrument's investment volumes, which are in circulation at nominal and amortized costs in terms of owners. The authors studied the main motives for increasing the DGDS (domestic government debt securities) portfolio by Ukrainian banks; and characterized the consequences of banks' investment activity on the government debt securities market. To our mind, significant investments by banks in public debt create a risk of reducing the volume of lending to the economy because these two investment areas are interchangeable. Statistical data on the dynamics of the volumes of transactions of Ukrainian banks with securities, including by bank groups, are given. The research focuses on analyzing banks' intermediary activity in the public debt securities market. Based on comparing the number of commissions for operations with domestic government debt securities, cooperation with which banks is optimal for potential investors is determined. Martial law introduced certain adjustments in the functioning of the domestic market of government debt securities. Given this, the structure of military government bonds, which are in circulation at nominal and amortized costs according to

the owner criterion, was studied. In martial law conditions, banks' role in the state borrowing market has significantly increased - they own the most extensive portfolio of bonds issued by the government. Increasing the investment potential of banks, optimizing their investment strategy, and effectively managing the risks of investment activity is an essential component of ensuring the stability of the domestic financial system, as well as one of the prerequisites for the post-war recovery of Ukraine's economy.

Keywords: bank, domestic government debt securities, military bonds, investment activity, government borrowing, debt securities.

Постановка проблеми. Специфічною ознакою системи державних фінансів в Україні є недостатність надходжень фінансових ресурсів для покриття зростаючих витрат. Поширеним напрямом вирішення даної проблеми є нарощення обсягів державного боргу. Однак значна частка зовнішніх запозичень, яка має місце впродовж останніх років, зумовлює зростання рівня ризику втрати фінансової незалежності Україною. До прикладу, станом на 31.08.2022 частка зовнішнього боргу становила 62,84%. Таким чином, ураховуючи негативний вплив зовнішніх чинників та формажорні обставини функціонування економіки країни у 2022 році, актуальним є питання оптимізації структури державного боргу України, зокрема шляхом більш ефективного використання внутрішніх джерел його фінансування. В цьому контексті важливу роль відіграє можливість ширшого залучення банківського сектору до ринку державних боргових цінних паперів, що вимагає створення умов для взаємовигідної співпраці банків та уряду.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Оцінка діяльності банків на ринку державних боргових цінних паперів є предметом численних досліджень вітчизняних науковців, зокрема з огляду на її важливість для подальшого ефективного розвитку вітчизняної економіки на ринкових засадах. Зокрема, Черкасова С. В. дослідила тенденції розвитку банківської інвестиційної діяльності на фондовому ринку України та запропонувала шляхи нарощення інвестиційного потенціалу банківських установ [2]. Татарин Н. Б. та Юрченко І. М. у своїй праці проаналізували тенденції розвитку вітчизняного ринку ОВДП в умовах коронакризи та порівняли дохідність державних боргових цінних паперів в Україні з аналогічним показником в інших країнах світу [3]. Дубогриз Є. встановив зв'язок між системами ризик-менеджменту банків та обсягом їх вкладень в ОВДП [4]. Жердецька Л. В. [8], Борисова Л. Є. та Мамуненко М. С. [9] оцінили напрями розвитку інвестиційної діяльності банків України на фондовому ринку. В роботі Онищенко Ю. І. висвітлено теоретичні та практичні аспекти управління інвес-

тиційною діяльністю банків [10]. Дослідженню шляхів вдосконалення формування фінансових ресурсів банків присвятили свою роботу Криховецька З. М. та Кохан І. В. [11]. Однак, надскладні умови функціонування, в яких опинився фінансовий сектор України внаслідок коронакризи та повномасштабного вторгнення росії, і зумовлена цим гостра нестача фінансових ресурсів зумовлюють потребу подальшого вивчення ролі банків у розвитку вітчизняного ринку державних боргових цінних паперів.

Формулювання цілей статті: Метою статті є аналіз сучасних тенденцій інвестиційної та посередницької діяльності банків на ринку державних боргових цінних паперів в Україні, та характеристика трансформаційних процесів, що зумовлені запровадженням воєнного стану і зростанням обсягів державних запозичень на внутрішньому фінансовому ринку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Формування внутрішнього державного боргу України відбувається шляхом випуску облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) – цінних паперів, емітованих Міністерством фінансів за дорученням Кабінету Міністрів. Розміщуються дані інструменти виключно на внутрішньому ринку та можуть бути номіновані як в національній, так й іноземній валюті. Генеральним агентом, що відповідає за обслуговування випуску та погашення ОВДП, є Національний банк України [1]. Поряд з НБУ важливу роль в розвитку ринку державних боргових цінних паперів та у формуванні внутрішнього державного боргу відіграють банки. Основними напрямками їх роботи в даній сфері є здійснення інвестиційної (вкладення коштів з метою формування портфеля ЦП) та посередницької діяльності (перерозподіл фінансових ресурсів за рахунок операцій купівлі – продажу інструментів фондового ринку) [2].

Для того, щоб дослідити роль вище згаданих суб'єктів на ринку державних боргових цінних паперів наведемо динаміку обсягів ОВДП, що перебувають в обігу за номінально-амортизаційною вартістю в розрізі власників (рис. 1).

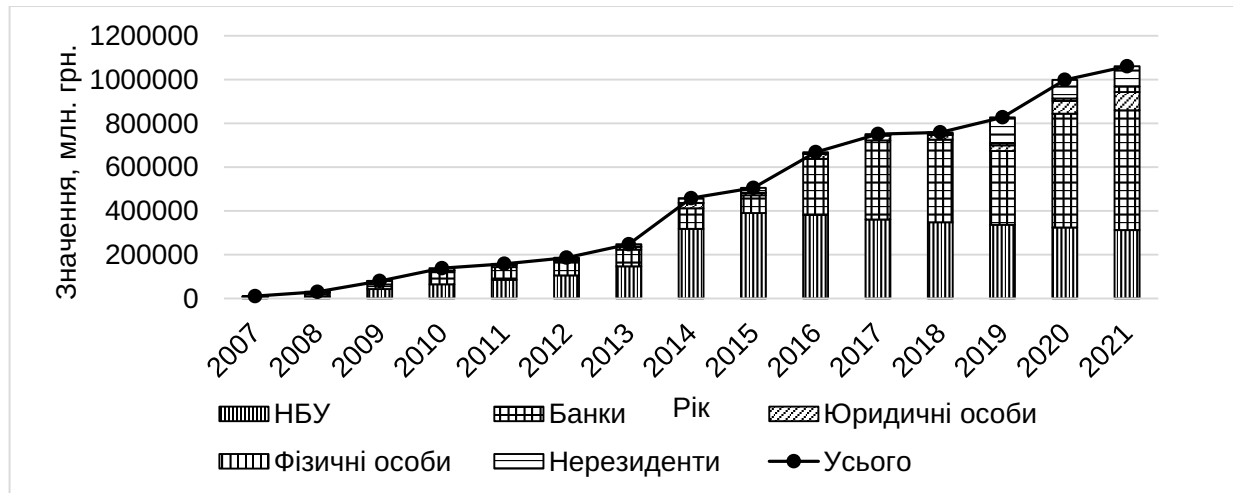


Рис. 1. Динаміка обсягу ОВДП, що перебувають в обігу за номінально-амортизаційною вартістю в розрізі власників за період 2007–2021 рр.

Примітка: дані станом на кінець кожного року

Джерело: складено авторами за даними [1]

Як бачимо з рисунка 1, періоди стрімкого зростання загальних обсягів інвестування в державні боргові цінні папери збігаються в часі з періодами розгортання кризових явищ в економіці країни. Так, масовий відтік приватного капіталу, падіння рівня виробництва та споживання внаслідок глобальної фінансової кризи 2008 року обмежили можливості фінансування дефіциту бюджету та призвели до залучення кредитних коштів у формі емісії ОВДП. Наслідком системної банківської кризи 2014–2016 років стало очищення банківського сектору України від неякісних та фінансово непрозорих установ. Натомість банки, що залишились на ринку, потребували докапіталізації, яка власне передбачала отримання ними облігацій внутрішньої державної позики від уряду за справедливою вартістю. Нарощенню банками портфеля ОВДП у 2020 році посприяло зниження облікової ставки НБУ в рамках проведення м'якої монетарної політики, спрямованої на подолання наслідків економічної кризи, викликані поширенням пандемії Covid-19. Це своєю чергою зумовило відповідне зменшення ставки рефінансування до 6% [1]. Тобто, банки отримали змогу брати кредити рефінансування від НБУ, вкладати ці кошти в облігації й таким чином заробляти на різниці відсотків.

Вагомим мотивом, який стимулює банки здійснювати вкладення коштів в ОВДП, є безризиковість даного фінансового інструменту (повернення коштів гарантується державою) та його порівняно висока дохідність. До при-

кладу, порівняння поточного рівня відсоткових ставок за облігаціями внутрішньої державної позики в Україні з аналогічним показником в інших країнах світу свідчить про те, що дохідність вітчизняних ОВДП є дещо завищеною. Багато розвинених країн емітують свої державні облігації з рівнем дохідності не більше, ніж 1%. Серед них – Франція (0,271%), Бельгія (0,242%), Нідерланди (0,031%), Японія (0,085%), Іспанія (0,601%), Португалія (0,611%), Швеція (0,443%), Велика Британія (0,871%) та ін. [3]. Якщо брати до уваги країни із кредитним рейтингом, аналогічним до українського, то номінальні відсоткові ставки за ОВДП у них в середньому на 3 в.п. нижчі, ніж в Україні. Таким чином, стає очевидним те, що іноземні інвестори, які прагнуть мати вищий дохід від облігацій, обирають Україну, де є потенційна можливість отримати в 10 або навіть в 300 разів більший прибуток, ніж від інвестицій в облігації країн світу зі стабільнішою економікою. Своєю чергою банки, які здійснюють діяльність на території України, мають можливість на основі вкладення коштів в державні облігації диверсифікувати свої активи, підвищити стабільність та конкурентоздатність і при цьому отримати високий дохід за незначного рівня ризику. Окрім того, саме під заставу ОВДП банки отримують кредити рефінансування від Нацбанку. Детальнішу характеристику позитивних та негативних наслідків інвестиційної діяльності банків на ринку державних боргових цінних паперів подано в таблиці 1.

Для наочності наведемо статистичні дані щодо операцій банків з цінними паперами (див. табл. 2).

Дані таблиці 2 свідчать про те, що банки є активними учасниками ринку цінних паперів, які щороку нарощують свій портфель. Зокрема, станом на початок 2022 року коефіцієнт інвестиційної активності банків становив 35,19%. Суттєвою є частка ОВДП у портфелі цінних паперів банків, яка станом на 01.01.2020 становить 62,03% та характе-

ризується висхідною динамікою в наступні періоди. Варто зауважити, що дана ситуація є дещо загрозливою, адже, як згадувалося вище, інвестуючи в ОВДП, банки втрачають прибуток та кредитують економіку. Водночас високий рівень питомої ваги інвестицій банків у цінні папери, що рефінансуються Нацбанком, свідчить про якісний склад інвестиційного портфеля банків.

Задля того, щоб зрозуміти, які банки відіграють провідну роль в процесі інвестування

Таблиця 1

Наслідки інвестиційної діяльності банків на ринку державних боргових цінних паперів

| Позитивні аспекти | Негативні аспекти |
|---|--|
| Активна діяльність банків на ринку державних боргових цінних паперів сприятиме розвитку ринкової конкуренції, а отже і зменшенню рівня витрат емітентів та інвесторів | Значні інвестиції банків у державний борг створюють ризик зменшення обсягів кредитування економіки, адже ці два напрями вкладення є взаємозамінними |
| Диверсифікація активів банків на основі вкладень в ОВДП є передумовою зростання рівня їх стабільності та підвищення ступеня надійності збереження коштів вкладників | Тісне поєднання банківського та інвестиційного капіталу створює передумови для виникнення конфлікту інтересів між структурними підрозділами банку |
| Наслідком проникнення банківського капіталу в інші сектори економіки є покращення якості інформаційного потоку та підвищення конкурентоздатності банків | Зміна структури балансів державних банків через надмірне нарощування портфеля ОВДП може зумовити зниження рівня їх інвестиційної привабливості у майбутньому |

Джерело: складено авторами за даними [1–4]

Таблиця 2

Динаміка обсягів операцій банків України з цінними паперами за період 01.01.2020 – 01.01.2022

| Показник | Станом на | | | Темп приросту, % | |
|--|------------|------------|------------|------------------|-------|
| | 01.01.2020 | 01.01.2021 | 01.01.2022 | 2020 | 2021 |
| Портфель цінних паперів банків України, тис грн | 538943000 | 791345000 | 829887000 | 46,83 | 4,87 |
| у т. ч. ОВДП, тис грн | 334283085 | 518604192 | 546066611 | 55,14 | 5,30 |
| у т.ч. що рефінансуються НБУ, тис грн | 518672660 | 750579402 | 817084259 | 44,71 | 8,86 |
| Сукупні активи банків, тис грн | 1981594495 | 2205914934 | 2358324443 | 11,32 | 6,91 |
| Коефіцієнт активності інвестиційної діяльності банків України, % | 27,20 | 35,87 | 35,19 | 31,90 | -1,91 |
| Питома вага ОВДП у портфелі ЦП банків, % | 62,03 | 65,53 | 65,80 | 5,66 | 0,41 |
| Питома вага ОВДП у сукупних активах банків, % | 16,87 | 23,51 | 23,15 | 39,36 | -1,51 |
| Питома вага ЦП, що рефінансуються НБУ у портфелі ЦП банків, % | 96,24 | 94,85 | 98,46 | -1,44 | 3,80 |

Джерело: складено авторами за даними [1; 5]

в державні боргові цінні папери, проведемо структурний аналіз обсягів інвестицій в ОВДП у розрізі груп банків (таблиця 3).

Як бачимо з таблиці 3, найбільш активно інвестують у державні боргові цінні папери банки з державною часткою. По-перше, значні обсяги державних облігацій в портфелі державних банків насамперед зумовлені наслідками їх докапіталізації після кризи 2014–2016 років. По-друге, держбанкам притаманні найбільш консервативні стандарти ризик-менеджменту, відповідно вони вкладають більше коштів у малоризикові інструменти, до яких власне і належать ОВДП. Поряд з цим, банки з державною часткою менш схильні кредитувати бізнес і населення, аніж приватні та іноземні. У 2020 році державні банки фактично функціонували як агенти з розміщення державного боргу, що не є їх основною функцією. Особливо відчутним був приріст обсягу ОВДП у власності АБ «Укргазбанк», який наростив свій портфель на 109% [1]. Натомість можливості приватних та іноземних банків вкладати вільні кошти в ОВДП зазвичай обмежені внутрішніми політиками ризик-менеджменту. Це стосується насамперед іноземних банків, які мають обмеження від материнських структур за обсягом вкладень у цінні папери держав без інвестиційного рейтингу [4].

Як було зазначено раніше, банки виконують на фондовому ринку не лише інвестиційну, а й посередницьку функцію. Фізичні та юридичні особи без відповідної ліцензії не мають права купувати облігації у Міністерства фінансів України, натомість мають змогу звернутися до уповноваженого банку. Офіційний перелік таких банків представлений на

сайті Міністерства фінансів України [5]. Варто наголосити, що банки встановлюють ліміти на мінімальну суму угоди, що може становити 100 тис. грн або 1 млн грн та тарифи за здійснення операцій (комісія від укладеної угоди, відкриття рахунку в НБУ, зарахування або списання коштів, зберігання коштів тощо). На рисунку 3 наведено суму комісій за операціями з ОВДП в розрізі банків за умови, що клієнт бажає придбати державні облігації на суму 2 млн грн із подальшим продажем через 12 місяців.

Дані рис. 2 свідчать про те, що на початку 2022 року для потенційного інвестора оптимальним варіантом купівлі державних облігацій була співпраця з АТ «Альфа-Банк». Цей банк, зокрема, безоплатно зберігав кошти клієнтів на рахунках, в той час, як у всіх інших банках була присутня плата за зберігання. Найдорожче клієнту коштувала угода з АТ «ОТП Банк», що зумовлено обсягом комісій за зберігання ОВДП (0,005% від номіналу), високим рівнем комісії за відкриття рахунків та великими брокерськими комісіями [6]. Якщо говорити про АТ КБ «ПриватБанк», то він мав досить значну ставку за брокерські послуги. Водночас в банку діяла регресивна ставка, тобто зі зростанням вартості укладеного договору знижувалася ставка за ним.

Слід наголосити, що воєнний стан вніс певні корективи у функціонування вітчизняного ринку державних боргових цінних паперів. Мова йде, зокрема, про введення в обіг військових облігацій, які на сьогодні є найбільш патріотичним фінансовим інструментом. Варто розуміти, що військові облігації – це фактично ті ж самі облігації внутрішньої державної позики, обіг яких здійснювався до

Таблиця 3

Динаміка обсягу коштів, інвестованих в ОВДП у розрізі груп банків за період 01.01.2019 – 01.01.2022

| Група банків | 01.01.2019 | | 01.01.2020 | | 01.01.2021 | | 01.01.2022 | |
|----------------------------------|------------|-----|------------|-----|------------|-----|------------|-----|
| | тис грн | % | тис грн | % | тис грн | % | тис грн | % |
| Банки з державною часткою | 338775183 | 90 | 285381007 | 85 | 402388727 | 78 | 369397972 | 68 |
| Банки іноземних банківських груп | 18282680 | 5 | 31446457 | 9 | 56652126 | 11 | 71291058 | 13 |
| Банки з приватним капіталом | 19756832 | 5 | 17455622 | 5 | 59563338 | 11 | 105377581 | 19 |
| Усього по платоспроможних банках | 376814695 | 100 | 334283085 | 100 | 518604192 | 100 | 546066611 | 100 |

Джерело: складено авторами за даними [1]

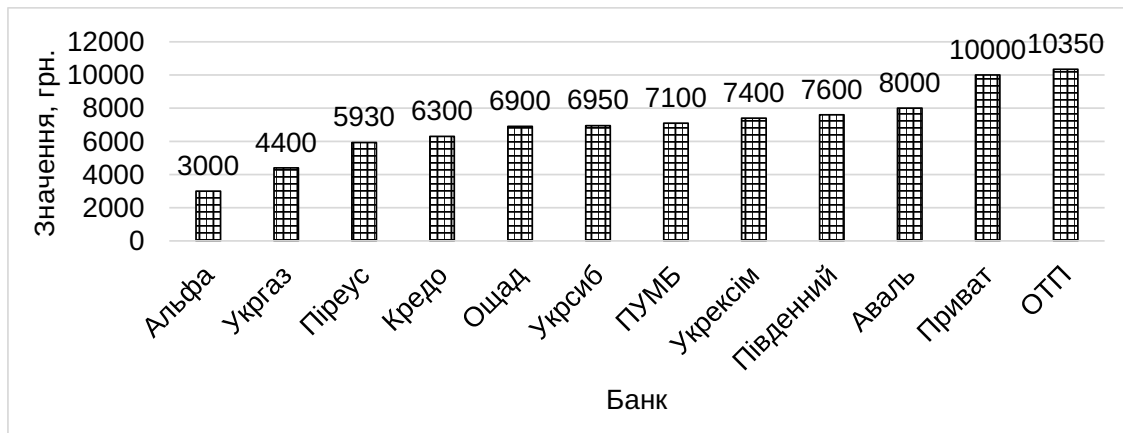


Рис. 2. Сума комісій банків за операціями з ОВДП

Примітка: дані станом на 21.01.2022

Джерело: складено авторами за даними [6]

введення воєнного стану. Однак, внаслідок тимчасової заборони на обіг будь-яких цінних паперів на внутрішньому ринку Міністерством фінансів було ініційовано випуск нового виду облігацій, завдання яких полягає у фінансуванні оборонних та соціальних потреб. На цій основі відбулося розмежування ОВДП та військових облігацій на законодавчому рівні з метою уможливлення їх обігу на ринку [1]. 1 березня 2022 року відбувся перший аукціон з розміщення військових облігацій. Зараз аукціони з продажу військових облігацій відбуваються щовівторка. Участь в них беруть саме банки – первинні дилери. За даними НБУ, за час війни росії проти України уряду вдалося залучити від розміщення облігацій на аукціонах 107045,4 млн грн, 1399,2 млн дол. США та 468,4 млн євро [12]. Важливо, що на період воєнного стану Нацбанком було прийнято рішення щодо спрощення процедури контролю за джерелами походження коштів, які спрямовуються на придбання військових облігацій. У відношенні до покупців військових облігацій регулятором було запроваджено спрощений порядок ідентифікації та верифікації [1]. Головна ціль даного заходу – зробити ці цінні папери доступними для якомога ширшого кола інвесторів. Проте слід констатувати, що ризики проникнення коштів тіншового чи кримінального походження у фінансову систему при цьому зростають.

Для розуміння поточного стану ринку державних боргових цінних паперів наведемо на рисунку 3 структуру військових облігацій, що перебувають в обігу за номінально-амортизаційною вартістю в розрізі власників.

З рисунка 3 наочно видно, що станом на 27.10.2022 найбільшим за обсягом є портфель військових ОВДП у власності Національного банку України. Найменш популярним даний фінансовий інструмент є серед фізичних осіб, яким належить лише 2%. По 5% припадає на нерезидентів та юридичних осіб. Відповідно портфель банків складає 498778 млн грн або 39%. Показово, що банки надають перевагу ОВДП, номінованим в національній валюті. Зокрема, гривневий портфель банків становить 412324 млн грн (83% від загальної суми). Частка ОВДП, номінованих в доларах США у власності банків рівна 12%. Решта 5% – це облігації, номіновані в євро. Таким чином слід констатувати факт, що в умовах воєнного стану роль банків на ринку державних запозичень суттєво зросла – у їх власності перебуває найбільший портфель випущених урядом облігацій. Безперечно це відіграє важливу роль у підтримці системи державних фінансів та дозволяє покривати нагальні потреби у фінансових ресурсах для підтримання обороноздатності країни. У той же час надмірна концентрація банківських інвестицій (і активних операцій загалом) на державних цінних паперах може спровокувати ризики ліквідності для банківського сектора у разі виникнення проблем із вчасним погашенням боргових зобов'язань уряду. У цьому контексті слід акцентувати увагу на дотриманні виважених підходів до формування інвестиційної політики та політики управління ризиками банківського інвестування.

В таблиці 4 наведено мінімальну суму коштів, яку можна вкласти у військові облігації в розрізі банків, що діють на території України.

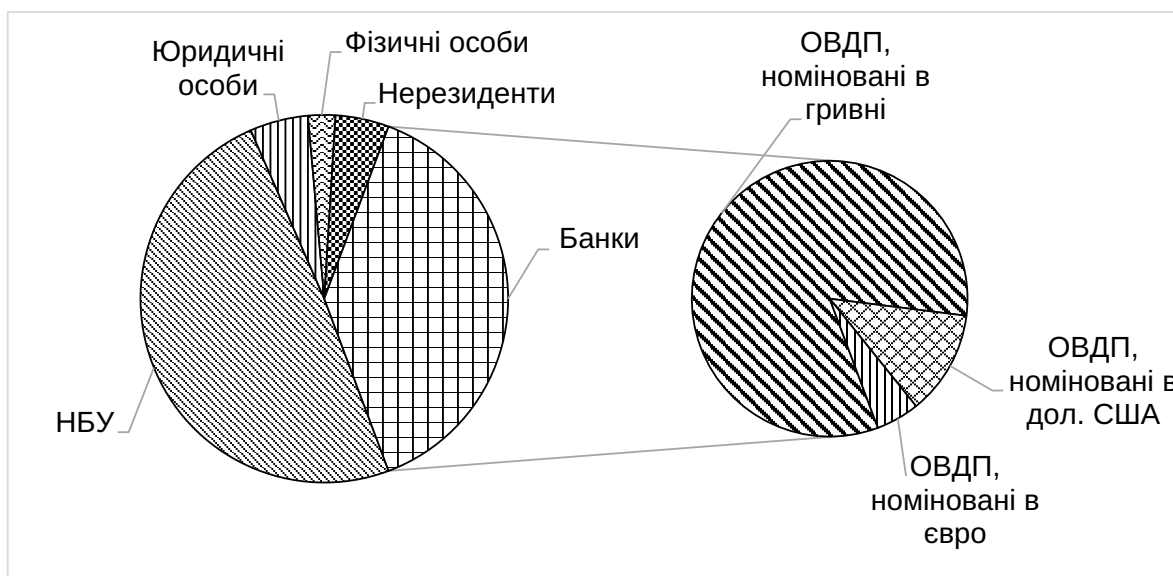


Рис. 3. Структура військових ОВДП, які перебувають в обігу за номінально-амортизаційною вартістю за критерієм власника (станом на 27.10.2022)

Джерело: складено авторами за даними [1]

Як бачимо з таблиці 4, послуги з придбання військових облігацій з мінімальною сумою вкладень в розмірі 1000 грн надає значна кількість банків, що орієнтують свою діяльність на роздрібний сегмент. При цьому купувати військові ОВДП можна як безпосередньо у відділеннях банків, так і за допомогою мобільного додатку. Важливим є те, що низка провідних банків, зокрема, Монобанк, ПУМБ, Альфа-Банк, Укргазбанк та Укрексімбанк, скасували комісії за придбання облігацій, переслідуючи ціль підтримки держави. Таким чином, інвестиції у військові облігації стають доступними для широкого кола споживачів, а відтак є потужним інструментом для матеріальної допомоги Збройним Силам України та підтримки країни в умовах воєнного стану. Зважаючи на це, важливого значення набуває посередницька функція банків як первинних

дилерів щодо продажу військових облігацій своїм клієнтам. Це потребує вжиття заходів у напрямі підвищення рівня обізнаності клієнтів з перевагами та можливостями інвестування у військові облігації, спрощення процедури купівлі державних облігацій та стимулювання банківських установ до продажу ОВДП на роздрібному ринку.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Присутність банків на вітчизняному ринку державних боргових цінних паперів традиційно була вагомим і в сучасних умовах відіграє важливу роль у забезпеченні стабільності економіки країни загалом та фінансового сектора зокрема. Відповідно до виявлених у статті результатів аналізу обсягів вкладень банків в ОВДП, упродовж останніх років вони мали висхідну динаміку. Вагомими передумовами зосередженості інвестиційних

Таблиця 4

Мінімальні суми інвестицій у військові облігації в розрізі банків

| Мінімальна сума, грн. | Перелік банків |
|-----------------------|--|
| 1 000 | Укргазбанк, Укрексімбанк, Альфа-Банк, ПУМБ, Банк Південний, Монобанк |
| 20 000 | Банк Кредит Дніпро |
| 50 000 | Ощадбанк |
| 100 000 | ПриватБанк, Кредобанк, ОТП Банк |
| 300 000 | Таскомбанк |
| 500 000 | Райффайзен Банк, Креді Агріколь Банк |

Джерело: складено авторами за даними [7]

операцій банків на сегменті державних цінних паперів були фактична безризиковість таких фінансових інструментів, їх порівняно висока дохідність, що стимулювала спекулятивні мотиви в інвестиційній політиці банків. Найактивнішими інвесторами в державні цінні папери були і залишаються банки з державною часткою, яким притаманні консервативні стандарти ризик-менеджменту. Перебування цих банків під контролем держави в Україні традиційно мало своїм наслідком використання їх фінансових ресурсів для фінансування бюджетного дефіциту. В сучасних умовах зазначена тенденція лише посилилася. Воєнний стан вніс значні корективи у функціонування ринку державних боргових ЦП. Ключова з них – заміна звичайних ОВДП на військові облигації, характерною ознакою яких є цільовий характер випуску (кошти спрямовуються на підтримку армії та функціонування країни в умовах воєнного стану). Наслідки інвестиційної діяльності банків на ринку ОВДП є неоднозначними. З одного боку, це сприяє диверсифікації активів банківської системи, розвитку вітчизняного фондо-

вого ринку, нарощенню частки внутрішнього державного боргу та відповідному зниженню рівня залежності України від зовнішніх кредиторів, а з іншого – створює додаткове джерело системного ризику та відволікає банківські ресурси від кредитування економічного розвитку. На нашу думку, в мірі стабілізації ситуації в економіці є обґрунтована необхідність диверсифікації інвестиційних операцій банків та зменшення їх фокусованості виключно на державних цінних паперах.

Подальші дослідження перелічених питань будуть мати актуальність, особливо в сучасних надскладних умовах функціонування фінансової системи України загалом та банківського сектора зокрема. Банки повинні бути одним з основних драйверів післявоєнного відновлення вітчизняної економіки. З огляду на це, перспективним напрямом подальших досліджень є всебічний аналіз шляхів нарощення інвестиційного потенціалу банківської системи та управління пов'язаними з цим ризиками, розробка нових підходів щодо участі банків у функціонуванні ринку державних боргових цінних паперів у післявоєнний період.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua>.
2. Черкасова С. В. Банківська інвестиційна діяльність на вітчизняному фондовому ринку. *Підприємство і торгівля*. 2019. Вип. 24. С. 51–58. URL: <http://lute.lviv.ua/fileadmin/www.lac.lviv.ua/data/DOI/2522-1256-2019-24-07.pdf>.
3. Татарин Н. Б., Юрченко І. М. Вплив пандемії COVID-19 на ринок ОВДП в Україні: стан, проблеми та перспективи розвитку. *Проблеми економіки*. 2021. №2 (48). С. 210–216. URL: https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2021-2_0-pages-210_216.pdf.
4. Дубогриз Є. Державні банки: валіза без ручки. *CASE Україна. Центр соціально-економічних досліджень*. 2021. 40 с. URL: https://cost.ua/content/uploads/sites/2/2021/12/CASE_zvit_derzh_banky_5.pdf.
5. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk>.
6. Офіційний сайт Finsee. URL: <https://finsee.com/%d0%ba%d1%83%d0%bf%d1%96%d0%b2%d0%bb%d1%8f-%d0%be%d0%b2%d0%b4%d0%bf>.
7. Офіційний сайт Головбух. URL: <https://buhplatforma.com.ua/news/30119-yak-de-mojna-pridbati-vyskov-oblgats>.
8. Жердецька Л. В. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності банків України на фондовому ринку. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2021. № 9–10 (286–287). С. 11–17. DOI: <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2021-9-10-286-287-11-17>.
9. Борисова Л. Є., Мамуненко М. С. Сучасні напрями розвитку вітчизняних банківських операцій з цінними паперами. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія «Економічні науки»*. 2021. Вип. 2 (103). С. 35–41. DOI: <https://doi.org/10.37734/2409-6873-2021-2-6>.
10. Онищенко Ю. І. Управління інвестиційною діяльністю банку: теорія та практика. *Інфраструктура ринку*. 2018. Вип. 25. С. 738–745. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/25_2018_ukr/123.pdf.
11. Криховецька З. М., Кохан І. В. Проблеми та шляхи вдосконалення формування фінансових ресурсів банків. *Економіка та суспільство*. 2022. Вип. 39. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-10>.
12. Залучення України від продажу ОВДП на аукціонах із початку повномасштабної війни перевищують еквівалент 167,9 млрд грн – депозитарій НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zaluchennya-ukrayini-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-iz-pochatku-povnomasshtabnoyi-viyni-perevischuyut-ekvivalent-1679-mlrd-grn--depozitariy-nbu>.

REFERENCES:

1. The official site of the National Bank of Ukraine (2022), available at: <https://bank.gov.ua/> (accessed 27 October 2022).
2. Cherkasova, S. V. (2019), "Banking investment activity on the domestic stock market", *Pidpriemnytstvo i torhivlia*, [Online], vol. 24, pp. 51–58, available at: <http://lute.lviv.ua/fileadmin/www.lac.lviv.ua/data/DOI/2522-1256-2019-24-07.pdf> (accessed 22 October 2022).
3. Tataryn, N. B. and Yurchenko, I. M. (2021), "The impact of the COVID-19 pandemic on the OVDP market in Ukraine: state, problems and prospects for development", *Problemy ekonomiky*, [Online], vol. 2 (48), pp. 210–216, available at: https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2021-2_0-pages-210_216.pdf (accessed 23 October 2022).
4. Dubohryz, Ye. (2021), "State banks: a suitcase without a handle", *CASE Ukraina. Tsentr sotsial'no-ekonomichnykh doslidzhen'*, [Online], available at: https://cost.ua/content/uploads/sites/2/2021/12/CASE_zvit_derzh_banky_5.pdf (accessed 23 October 2022).
5. The official site of the Ministry of Finance of Ukraine (2022), available at: <https://mof.gov.ua/uk> (accessed 25 October 2022).
6. The official site of the Finsee (2022), available at: <https://finsee.com/%d0%ba%d1%83%d0%b%d1%96%d0%b2%d0%bb%d1%8f-%d0%be%d0%b2%d0%b4%d0%bf/> (accessed 24 October 2022).
7. The official site of the Golovbukh (2022), available at: <https://buhplatforma.com.ua/news/30119-yak-de-mo-jna-pridbati-vyskov-oblgats> (accessed 24 October 2022).
8. Zherdets'ka, L. V. (2021), "Evaluation of the efficiency of investment activities of banks of Ukraine on the stock market", *Naukovyj visnyk Odes'koho natsional'noho ekonomichnoho universytetu*, [Online], vol. 9–10 (286–287), pp. 11–17. DOI: <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2021-9-10-286-287-11-17> (accessed 23 October 2022).
9. Borysova, L. Ye. and Mamunenko, M. S (2021), "Modern trends in the development of domestic banking operations with securities", *Naukovyj visnyk Poltav'skoho universytetu ekonomiky i torhivli. Seriya «Ekonomichni nauky»*, [Online], vol. 2 (103), pp. 35–41. DOI: <https://doi.org/10.37734/2409-6873-2021-2-6> (accessed 22 October 2022).
10. Onyschenko, Yu. I. (2018), "Management of investment activities of the bank: theory and practice", *Infrastruktura rynku*, [Online], vol. 25, pp. 738–745, available at: http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/25_2018_ukr/123.pdf (accessed 22 October 2022).
11. Krykhovets'ka, Z. M. and Kokhan, I. V. (2022), "Problems and ways of improving the formation of financial resources of banks", *Ekonomika ta suspil'stvo*, [Online], vol. 39. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-10> (accessed 22 October 2022).
12. NBU Depository: Ukraine's Borrowings through Auction to Sell Domestic Debt Instruments Exceed an Equivalent of UAH 167.9 Billion, available at: <https://bank.gov.ua/en/news/all/zaluchennya-ukrayini-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-iz-pochatku-povnomashtabnoyi-viyni-perevischuyut-ekvivalent-1679-mlrd-grn--depozitariy-nbu> (accessed 1 November 2022).