

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-70-38>

УДК 336.717

РОЛЬ ОБЛІГАЦІЙ ВНУТРІШНЬОЇ ДЕРЖАВНОЇ ПОЗИКИ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

THE ROLE OF INTERNAL GOVERNMENT BONDS IN ENSURING FINANCIAL STABILITY UNDER MARTIAL LAW

Береславська Олена Іванівна

доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри,
Державний податковий університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8856-2478>

Сапальов Віктор Вікторович

здобувач вищої освіти другого (магістерського) рівня,
Державний податковий університет
ORCID: <https://orcid.org/0009-0005-1002-5257>

Супрун Андрій Володимирович

здобувач вищої освіти другого (магістерського) рівня,
Державний податковий університет
ORCID: <https://orcid.org/0009-0003-4095-3009>

Bereslavska Olena, Sapalov Viktor, Suprun Andrii
State Tax University

Стаття присвячена дослідженню впливу війни на державні фінанси України та ролі облігацій внутрішньої державної позики у фінансуванні державного бюджету. Проаналізовано передумови функціонування ринку державних цінних паперів до війни, включаючи сприятливі економічні умови, низький дефіцит бюджету, зменшення державного боргу до ВВП і жорстку монетарну політику. Розглянуто зміни, спричинені війною: зростання військових витрат, зниження податкових надходжень, недоступність міжнародних ринків запозичень і термінова потреба в акумулюванні внутрішніх ресурсів країни для залучення коштів до державного бюджету через облігації внутрішньої державної позики. Акцент зроблено на адаптації ринку державних цінних паперів, та розвиток ринкової інфраструктури, до реалій війни, що включав прибирання бар'єрів для фізичних осіб для інвестицій в державний борг та зростання популярності облігацій внутрішньої державної позики серед роздрібних інвесторів. Оцінено роль банків як основних інвесторів у облігації внутрішньої державної позики та їхній вплив на підтримку фінансової стабільності України. На основі проведеного дослідження зроблено висновки щодо ефективності використання облігацій внутрішньої державної позики як інструменту забезпечення фінансової стабільності та перспектив його подальшого використання в післявоєнний період.

Ключові слова: банківський сектор, воєнний стан, ліквідність, Національний банк України, фінансова стабільність, облігації внутрішньої державної позики, державний борг, інвестиції.

The article explores the role of internal government bonds in ensuring financial stability during martial law in Ukraine, with a focus on their impact on the country's financial system and budgetary resilience amidst the ongoing war. The study examines the pre-war conditions of Ukraine's financial sector, highlighting the low budget deficit, declining public debt-to-GDP ratio, and robust monetary policy. It then addresses the dramatic shifts caused by the war, including increased defense expenses, reduced tax revenues, inaccessibility of the international borrowing market, and the urgent need to accumulate internal resources of the country to increase funds to the State budget via internal government bonds. The research underscores the development of the government bonds market and its infrastructure to wartime circumstances, including withdrawal of barriers for private individuals to invest in government debt and efforts to increase the attractiveness of government bonds for mass retail. The article highlights the critical role of commercial banks as major investors in internal government bonds and their important contribution to maintaining the financial stability of Ukraine. Additionally, the study emphasizes the dynamic nature of regulatory

adjustments implemented by the National Bank of Ukraine and the Ministry of Finance to support the market of domestic government bonds. These measures include enhanced accessibility for individual investors through digital platforms and simplified procedures, which have significantly increased the participation of retail investors. The research further explores the integration of innovative financial tools that have facilitated broader public engagement in the war effort through investment in government bonds. Conclusions have been drawn regarding the effectiveness of using domestic government bonds in ensuring financial stability and the prospects for their further use in the post-war period. The study identifies potential areas for improvement in market operations and highlights the long-term implications of government bonds for fostering economic recovery and enhancing investor confidence in Ukraine's financial system.

Keywords: banking sector, martial law, liquidity, National Bank of Ukraine, financial stability, internal government bonds, state debt, investments.

Постановка проблеми. До початку війни макроекономічні умови для фінансової системи України були сприятливими: низький дефіцит бюджету, та помірний рівень державного боргу та позитивна динаміка економічного зростання після пандемії COVID-19. Однак із початком повномасштабного вторгнення російської федерації 24 лютого 2022 року ситуація кардинально змінилася. Потреба у фінансуванні військових видатків різко зросла, що спричинило зростання дефіциту бюджету та залежність від державних запозичень і унеможливило здійснювати запозичення на міжнародному ринку капіталу. Відповіддю стало запровадження військових облігацій та їх розміщення, що сприяло появі значного інтересу до вкладення коштів у роздрібних інвесторів. У даному контексті виникає потреба у необхідності здійснення аналізу та оцінки ефективності використання облігацій внутрішньої державної позики (далі – ОВДП), їхнього впливу на фінансову систему України та визначення перспектив подальшого застосування цього інструменту у повоєнний період.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Загальним питанням дослідження такого інструменту, як облігації внутрішньої державної позики та їх ролі у фінансовій стабільності держави присвячена велика кількість наукових праць вітчизняних дослідників. Зокрема, Хома І. Б. та Андрощук І. А. досліджували вплив облігацій внутрішньої державної позики на механізми монетарного та фіскального державного регулювання в Україні [1]. Також, Матвійчук Н. М., Теслюк С. А., Боричевська І. Г. здійснили детальне дослідження, в якому порівняли ОВДП і банківські депозити як інструменти інвестування коштів для фізичних та юридичних осіб [2]. Житар М. О., Белін В. С., Оліщук О. Г. проаналізували роль облігацій внутрішньої державної позики у формуванні та управлінні державним боргом [3].

Роль військових облігацій у фінансуванні державного бюджету під час війни досліджували Чубка О. М., Скоропад І. С. [4] та дійшли висновку, що облігації внутрішньої державної позики стали ключовим інструментом залучення коштів для оборони та інших важливих потреб країни. Автори звернули увагу на ефективність цієї фінансової стратегії та зростання популярності військових облігацій серед фізичних осіб, що сприяло стабільності фінансів держави. Натомість, зважаючи на актуальність наведеної проблематики до та під час воєнного стану, додаткового дослідження потребують питання впливу державних облігацій на довгострокову фінансову стабільність країни, зокрема в контексті повоєнного відновлення економіки України.

Формування цілей статті. Метою статті є дослідження ролі облігацій внутрішньої державної позики у забезпеченні фінансової стабільності України в умовах воєнного стану та оцінка ефективності заходів, які вживає уряд і Національний банк України для підтримки ліквідності фінансової системи через випуск державних облігацій. Основними завданнями є: аналіз ринку державних цінних паперів до та після початку війни; дослідження впливу військових облігацій на стабільність банківської системи; оцінка змін в умовах випуску облігацій та їх впливу на бюджетне фінансування, а також визначення перспектив та можливих обмежень щодо використання цього фінансового інструменту в майбутньому.

Виклад основного матеріалу дослідження. Довоєнні умови були для державних фінансів України оптимістично-сприятливими. По-перше, з точки зору виконання бюджету – Україна закінчила 2021 рік з низьким дефіцитом державного бюджету в розмірі 3,6% до ВВП, який, як очікувалося, знизиться до 3% до ВВП у 2022 році. Співвідношення державного боргу України до ВВП на початок 2022 року знизився до 50% порівняно з 2016 роком, коли цей показник становив

близько 80% до ВВП. По-друге, економіка України почала швидкими темпами відновлюватися після пандемії COVID-19, показавши річне зростання у 3,4% у 2021 році. Зважаючи на позитивні показники такого досить суттєвого економічного відновлення, Національний банк України з метою уповільнення темпів інфляції ужорсточив свою монетарну політику в 2021 році.

Вбачалось, що потреби в фінансуванні дефіциту державного бюджету в 2022 році на початку року не були складними з точки зору управління державним боргом. Потреби Уряду у фінансуванні дефіциту можна було без значних зусиль задовольнити за рахунок здійснення внутрішніх запозичень (приблизно на дві третини) і позик від міжнародних фінансових організацій, таких як МВФ і Світовий банк. Також у 2022 році склалися відповідні передумови для збільшення інвестицій нерезидентів в українські облігації внутрішньої державної позики, номіновані в гривні, завдяки включенню першої серії вітчизняних облігацій до індексу JP GBI-EM. Ключові питання для Міністерства фінансів України полягали у необхідності виходу на зовнішні ринки капіталів для суверенних запозичень, чи надання переваги акумуляції та максимізації ресурсів на внутрішньому фінансовому ринку.

Але війна докорінно змінила ситуацію. Після 24.02.2022 року, майже одночасно з питанням організації збройної відсічі окупанту постало питання забезпечення фінансування державного бюджету, який повинен був практично повністю спрямований на необхідність невідкладного фінансування значних військових видатків та розбудови ВПК. Оскільки на початку війни бізнес отримав великий шок, у частині надходження до бюджету доходів від податків і митних зборів існувала величезна невизначеність, а міжнародна допомога ще навіть не була обговорена з донорами, то фактично головним доступним джерелом фінансування видатків бюджету стали державні запозичення у вигляді облігацій внутрішньої державної позики. Як зазначалося вище, можливість запозичень на міжнародних ринках капіталів для України була миттєво закрита, також на порядку денному постало питання про необхідність проведення перемовин щодо реструктуризації зовнішніх боргових зобов'язань.

На початку війни вітчизняний ринок цінних паперів фактично припинив свою діяльність за рішенням регулятора – Національ-

ної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) № 20 від 24.02.2022 р. Це рішення було прийняте у зв'язку з введенням воєнного стану та зупинило розміщення, обіг та викуп всіх цінних паперів, а також проведення операцій в системах депозитарного та клірингового обліку, крім певного переліку, прописаного цим рішенням. Зокрема, в цей перелік потрапили ОВДП, які розміщувалися на первинному ринку та були пов'язані з обслуговуванням державного боргу, а також операції щодо здійснення Національним банком України монетарної політики. Вся робота вторинного ринку цінних паперів цим рішенням була зупинена, однак депозитарій Національного банку, що обслуговує всі державні цінні папери жодного дня не припиняв свою роботу.

З початком війни відбувалась евакуація більшості державних установ, інфраструктурних об'єктів ринку та їх учасників, і паралельно – відновлення їх скоординованої роботи в нових умовах та реаліях. Зокрема евакуацію здійснювало Міністерство фінансів, більшість банків – первинних дилерів на ринку ОВДП. Національний банк впровадив протоколи роботи на резервних площадках для забезпечення безперервності роботи як платіжної інфраструктури, так і системи депозитарного обліку державних цінних паперів.

Зазначені заходи досить ефективно спрацювали, що дозволило поступово знімати регуляторні обмеження НКЦПФР на ринку ОВДП і він почав виконуючи свою основну місію – забезпечення стабільності державних фінансів. В цих подіях саме роль і участь банків на ринку державних цінних паперів була дуже вагомою. Банки, Міністерство фінансів та Національний банк України були готові до відновлення ширшого спектра операцій з ОВДП, які можуть бути корисними для забезпечення фінансової стабільності і залучення додаткових фінансових ресурсів до державного бюджету в умовах екстрених видатків на відсіч агресора. Тому вже на 11 день війни – 04 березня 2024 р. НКЦПФР була вимушена послабити обмеження шляхом доповнення рішення № 20 новими виключеннями щодо операцій РЕПО, а вже 29 березня це рішення було доповнено переліком з перших двох кодів військових ОВДП, виключно по яким було дозволено повноцінний вторинний обіг. Далі, зі збільшенням попиту і активною позицією Міністерства фінансів, банків Національного банку це рішення регулярно переглядалось і доповнювалось все новими операціями

з цінними паперами аж до повної відміни заборон, що відбулась лише 04.08.2022 р.

Серед вітчизняних інвесторів банки традиційно відігравали ключову роль на ринку державних цінних паперів. Їх активну участь у операціях з ОВДП зумовив відповідний статус. Вони були первинними дилерами, маркет-мейкерами і власниками найбільшого портфелю державних цінних паперів, який активно використовують як у своїй посередницькій діяльності, так і у власних операціях зокрема для управління ліквідністю. До 2004 року ринок ОВДП мав вигляд закритого банківського клубу, куди не допускались не банківські фінансові та нефінансові установи. Зокрема, депозитарій НБУ не приймав на обслуговування депозитарні установи з небанківського сектору, а розрахунки за операціями з державними цінними паперами відбувались лише за спеціальними кодованими платежами через систему електронних платежів НБУ. Всі ці обмеження були поступово зняті, але, якщо інші можливості використовувались небанківським сектором сповна, то можливість долучитись до первинних дилерів досі не була реалізована жодною інвестиційною компанією. Багато років перелік первинних дилерів складається з 11 банків, з яких 5 є державними.

Інформація, наведена у таблиці 1 свідчить про те, що наявність великої кількості первинних дилерів на ринку державних цінних паперів є позитивним знаком для фінансової системи. Це створює здорову конкуренцію, що покращує ефективність розміщення облігацій, знижує вартість запозичень для держави та забезпечує ширший доступ до інвестицій.

Однак варто зауважити, що війна дуже суттєво змінила ринкову кон'юнктуру. Перш за все, це погіршило настрої іноземних інвесторів. Україна зіткнулася з панічним розпродажем на цінних паперів на ринку через страх і надзвичайну невизначеність, спричинену вторгненням росії. Залишився тільки внутрішній ринок, зокрема інвестиції з боку вітчизняних банків.

Юрій Буца, урядовий уповноважений з питань державного боргу, у липні 2022 року дав таку оцінку державним фінансам періоду початку війни:

«У той час, коли наш Уряд найбільше потребував ліквідності, нам довелося швидко адаптувати наші плани фінансування, щоб задовольнити цю потребу вчасно та на найвигідніших умовах. Також важливо було уникнути додаткового тиску на вітчизняні банки. Тому ми внесли деякі зміни, щоб залучити попит з боку роздрібних інвесторів. Спочатку ми перейменували наші облігації на «військові облігації». Суму мінімальної покупки облігацій було зменшено до 1 тисячі гривень (приблизно 34 долари США). Ми звернулися до українських комерційних банків з проханням допомогти запустити мобільні додатки та інші веб-рішення, щоб дозволити фізичним особам брати участь в наших аукціонах облігацій. Наші зусилля окупилися. Наразі дев'яносто тисяч роздрібних і бізнес-інвесторів інвестували у військові облігації» [6].

Так, дійсно погоджуємося з тим, що війна, як не дивно, стала каталізатором зародження в Україні ринку державних цінних паперів для масового споживача, але зауважуємо, що передумови для цього з'явилися дещо раніше, зокрема це були:

1. Сприятливі безподаткові умови інвестування для фізичних осіб які існували вже понад 10 років. Більше того за цей період був запроваджений податок на депозити, що ще додало привабливості інвестиціям в облігації внутрішньої державної позики замість депозитів. Тим більше що і ставки в останні роки тут стабільно ринкові і на декілька відсотків перевищують середні депозитні ставки.

2. Національний банк, як депозитарій з 2016 року системно вдосконалював умови функціонування ринку ОВДП, оновивши нормативно-правове регулювання, запровадивши сучасну веб версію програмного продукту, ввівши свободу вибору режиму і місця розрахунків за ОВДП, зокрема запрова-

Таблиця 1

Перелік первинних дилерів на ринку державних цінних паперів		
1. АБ «Укргазбанк»	2. ПАТ «Сітібанк»	3. ПАТ «СЕНС БАНК»
4. АТ «Ощадбанк»	5. АТ «Укресімбанк»	6. ПАТ «КРЕДОБАНК»
7. АТ «Райффайзен Банк»	8. ПАТ «ПУМБ»	9. ПАТ АБ «ПІВДЕННИЙ»
10. АТ «ОТП Банк»	11. АТ КБ «ПРИВАТБАНК»	

Джерело: сформовано за даними Міністерства фінансів України [5]

дивши вільну поставку і скасувавши штучну монополію Розрахункового центру на операції поставка ОВДП проти оплати. А також НБУ оновив тарифну сітку, знизивши основні тарифи та запровадив АРІ для взаємодії з власною депозитарною системою, допомагаючи депозитарним установам створювати електронні, автоматизовані системи для взаємодії з клієнтами при операціях з ОВДП [7].

3. Декілька учасників ринку вже почали запроваджувати веб і мобільні додатки, де можна було купити ОВДП, а ще низка інвестиційних фірм знаходилась в активній фазі розробки чи тестування таких власних рішень. Хоча процеси все ще залишались достатньо складними, мінімальна сума купівлі переважно залишалась достатньо високою (в середньому від 100 тисяч гривень) та попит все ще залишався досить низьким [8].

Варто констатувати, що в перші тижні після повномасштабного вторгнення, вся інфраструктура НБУ не припиняла роботу, реалізуючи антикризові протоколи щодо децентралізації, запровадження резервних локацій та центрів обробки даних. Найважливіше значення відігравала безперервна робота платіжної інфраструктури НБУ, зокрема системи електронних платежів, національної платіжної системи «Простір», Bank ID тощо та системи депозитарного обліку державних цінних паперів, що є складовою частиною системи автоматизації інструментів монетарної політики, яка відповідає в тому числі за операції рефінансування банків, операції з депозитними сертифікатами НБУ, розрахунок справедливої вартості ОВДП та інші критичні функції. Також безперебійно функціонували і банки, і клієнти депозитарію НБУ, які своєчасно забезпечували всі виплати за державними цінними паперами чітко за графіком. В таких умовах вже на шостий день після вторгнення відбувся перший аукціон з розміщення на первинному ринку ОВДП [9].

Далі відбулась синергетична командна роботи ринку та державних інституцій. Ті банки і небанківські інвестиційні фірми, які мали напрацювання щодо електронних продажів ОВДП різко прискорили їх запуск та вдосконалення. Національний банк прийняв безпрецедентне рішення і, з метою забезпечення відновлення обігу державних цінних паперів та сприяння ефективній роботі фінансової системи на період дії воєнного стану в Україні, прийняв рішення тимчасово не застосовувати тарифи на депозитарні послуги [10].

В свою чергу Міністерство фінансів не тільки продовжило регулярні проведення аукціонів з розміщення ОВДП, але, на прохання первинних дилерів, на додаток до змін у техніці проведення запозичень, відкоригувало терміни запозичення облігацій, скоротивши максимальний термін погашення з 5 до 1,5 років. Це було потрібно, оскільки війна та очікування інфляції суттєво ускладнювали, якщо не унеможлиблювали, ціноутворення довгострокових облігацій [6].

Депозитарій Національного банку України з 22 березня 2022 року розпочав публікацію актуальної статистики щодо військових облігацій на щотижневій основі, що наочно демонструвало тенденції в процесах залучення коштів та нових інвесторів до операцій з ОВДП і позитивно впливало на ринок. Із початку 2023 року Національний банк перейшов на щомісячну публікацію відповідних прес-релізів станом на кожне перше число місяця [10].

До операцій з ОВДП також були залучені фізичні особи – громадяни України. Вже за перший місяць війни понад 2 тисячі громадян та представників бізнесу придбали військові облігації на суму майже 4 млрд грн та 742 тис дол, підтримавши у такий спосіб фінансову стабільність України [11].

З часом зазначені тенденції набули широкого розповсюдження. Зокрема, вже в травні 2022 року, після запуску продажу військових ОВДП близько 30 тисяч клієнтів Монобанку менш ніж за п'ять днів купили понад 230 тис. військових облігацій на суму близько 230 млн грн [12]. А вже 1 червня банк публічно відзвітував що близько 50 тисяч його клієнтів за перший місяць придбали військових ОВДП на 1 млрд. грн. [13].

Загалом з 22 лютого 2022 р. до 30 листопада 2024 року урядом на первинних аукціонах залучено майже 1 397 млрд грн в еквіваленті: 991 031,4 млн грн, 8 345,4 млн дол. США та 2 468,0 млн євро. За цей період на погашення за ОВДП спрямовано 649 642,4 млн грн, 8 612,3 млн дол. США та 2 168,9 млн євро [14].

Кількість інвесторів-фізичних осіб у вкладення коштів в ОВДП через банки постійно зростає і майже досягає 200 тисяч рахунків. На рис.1 наведена інформація про кількість інвесторів, яка публікується Розрахунковим центром.

Загальний портфель військових облігацій у власності фізичних та юридичних осіб на 1 грудня 2024 року становив 155,7 млрд грн порівняно з 74,9 млрд грн на

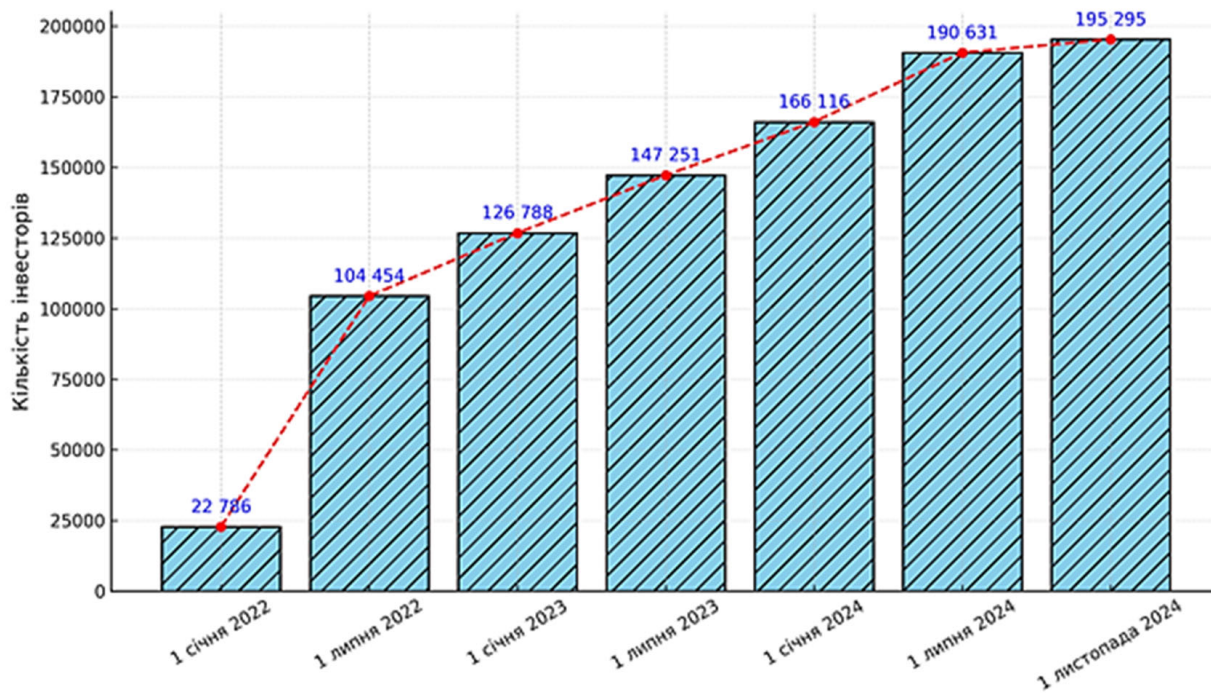


Рис. 1. Динаміка зростання інвесторів в ОВДП

Джерело: складено на основі даних ПАТ «Розрахунковий центр» [15]

1 грудня 2023 року – зростання більше ніж удвічі. Обсяг військових облігацій внутрішньої державної позики у власності нерезидентів станом на 1 грудня 2024 року становив 7 607,5 млн грн, 30,2 млн дол. США та 0,1 млн євро [16].

Отже, можна стверджувати, що зазначені вище заходи Міністерства фінансів, Національного банку у тісному зв'язку з учасниками ринку, дозволили налагодити безперервну роботу ринку ОВДП і суттєво його вдосконалили його виграли. Більше того, вони були важливим фактором стабілізації державних фінансів. Уряд мав змогу не тільки фінансувати потреби військових, але й продовжив сплачувати соціальні видатки в повному обсязі, тим самим збільшуючи ліквідність банківської системи. Завдяки цій покращеній ліквідності банківські депозити зросли, що також допомогло підтримувати попит на державні облігації.

Висновки. Проведене дослідження ролі облігацій внутрішньої державної позики у фінансуванні державного бюджету України в умовах війни дає змогу зробити такі висновки:

1. Запровадження військових облігацій стало одним із ключових механізмів підтримки державних фінансів в умовах воєнного стану. Цей інструмент дозволив оперативно залучати кошти для фінансування оборони та інших критично важливих потреб.

2. Широка участь фізичних осіб у купівлі військових облігацій засвідчує про високий рівень довіри громадян до держави та їхню готовність сприяти фінансовій стабільності.

3. Постійне зростання обсягів інвестицій у військові облігації відображає ефективність заходів із популяризації цього фінансового інструмента та розвиток інфраструктури вітчизняного фінансового ринку.

Перспективи подальших досліджень у цьому напрямку передбачають аналіз довгострокового впливу випуску та розміщення військових облігацій на фінансову систему країни, дослідження можливостей інтеграції цього інструмента в післявоєнну економічну політику та розробку механізмів підвищення ефективності залучення інвестицій у державні цінні папери.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Хома І. Б., Антошук І. А. ОВДП як інструмент впливу на валютне та фіскальне регулювання в Україні. *Економічний простір*. 2022. № 181. С. 64–71. URL: <https://prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/view/1153/1112> (дата звернення: 24.12.2024);

2. Матвійчук Н. М., Теслюк С. А., Боричевська І. Г. Банківські депозити та ОВДП як альтернативні об'єкти вкладення коштів. *Економіка та суспільство*. 2021. № 25. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/294/282> (дата звернення: 24.12.2024);
3. Житар М. О., Белін В. С., Оліщук О. Г. Активізація ринку облігацій внутрішньої державної позики як інструменти впливу на економіку України. *Економіка та держава* 2020. No 12. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/12_2020/14.pdf (дата звернення: 24.12.2024);
4. Чубка О. М., Скоропад І. С. Роль військових облігацій у фінансуванні державного бюджету у воєнний період. *Проблеми монетарної теорії та практики*. 2023. № 7(08). С. 28–36. URL: <https://reicst.com.ua/pmt/article/view/2023-7-08-02/2023-7-08-02> (дата звернення: 25.12.2024);
5. Міністерство фінансів України. Перелік первинних дилерів. URL: <https://mof.gov.ua/uk/perelik-pervinnih-dileriv> (дата звернення: 24.12.2024);
6. Міністерство фінансів України. Інтерв'ю Юрія Буци для OECD. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/interviu_iurii_butsi_dlia_oecd_04072022-3512 (дата звернення: 24.12.2024);
7. Учасники фондового ринку зможуть дистанційно проводити операції з державними ЦП для своїх клієнтів. URL: https://smida.gov.ua/news/allnews/uchasniki_fondovogo_rinku_zmozhut_distancijno_provoditi_operaciyi_z_derzhavnimi_cp_dlya_svoikh_kliehntiv (дата звернення: 24.12.2024);
8. Економічна правда. Українці можуть купувати ОВДП онлайн. URL: <https://epravda.com.ua/news/2019/05/31/648340/> (дата звернення: 24.12.2024);
9. Міністерство фінансів України. Календар аукціонів. URL: <https://mof.gov.ua/uk/kalendar-aukcioniv> (дата звернення: 24.12.2024);
10. Національний банк розширює перелік депозитарних операцій та тимчасово скасував тарифи на депозитарні послуги. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-rozshiryuye-perelik-depozitarnih-operatsiy-ta-timchasovo-skasuvav-tarifi-na-depozitarni-poslugi> (дата звернення: 24.12.2024);
11. Національний банк України. Понад 2 тисячі громадян та представників бізнесу підтримали Україну, придбавши військові ОВДП – депозитарій НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/ponad-2-tisyachi-gromadyan-ta-predstavnikov-biznesu-pidtrimali-ukrayinu-privbavshi-viyskovy-ovdp--depozitariy-nbu> (дата звернення: 24.12.2024);
12. Інтерфакс-Україна. Клієнти monobank за 5 днів купили 230 тис. військових ОВДП на 230 млн грн. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/829058.html> (дата звернення: 24.12.2024);
13. Finclub. Клієнти monobank придбали військових ОВДП на 1 млрд грн за місяць. URL: <https://finclub.net/news/kliienty-monobank-privbaly-viiskovykh-ovdp-na-1-mlrd-grn-za-misiats.html> (дата звернення: 24.12.2024);
14. Національний банк України. Уряд залучив майже 1 397 млрд грн від продажу ОВДП на аукціонах упродовж воєнного стану. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/uryad-zaluchiv-mayje-1-397-mlrd-grn-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-uprodovj-voennogo-stanu> (дата звернення: 24.12.2024);
15. ПАТ "Розрахунковий центр". URL: <https://settlement.com.ua/> (дата звернення: 24.12.2024);
16. Національний банк України. Уряд залучив майже 1 397 млрд грн від продажу ОВДП на аукціонах упродовж воєнного стану. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/uryad-zaluchiv-mayje-1-397-mlrd-grn-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-uprodovj-voennogo-stanu> (дата звернення: 25.12.2024).

REFERENCES:

1. Khoma I., Antoshchuk I. (2022) State Internal Bonds as an Instrument of Influence on Monetary and Fiscal Regulation in Ukraine. *Economic Space*. No. 181, pp. 64–71. URL: <https://prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/view/1153/1112> (accessed: 24.12.2024);
2. Matviychuk N., Teslyuk S., Borychevska I. (2021) Bank Deposits and State Internal Bonds as Alternative Investment Objects. *Economy and Society*. No. 25. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/294/282> (accessed: 24.12.2024);
3. Zhytar M. O., Biehlın V. S., Olishchuk O. H. (2020) Activation of the State Internal Bond Market as an Instrument of Influence on the Economy of Ukraine. *Economics and State*. No. 12. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/12_2020/14.pdf (accessed: 24.12.2024);
4. Chubka O., Skoropad A. (2023) The Role of Military Bonds in Financing the State Budget during Wartime. *Problems of Monetary Theory and Practice*. No. 7(08), pp. 28–36. URL: <https://reicst.com.ua/pmt/article/view/2023-7-08-02/2023-7-08-02> (accessed: 25.12.2024);
5. Ministry of Finance of Ukraine. List of Primary Dealers. URL: <https://mof.gov.ua/uk/perelik-pervinnih-dileriv> (accessed: 24.12.2024);
6. Ministry of Finance of Ukraine. Interview of Yurii Butsa for OECD. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/interviu_iurii_butsi_dlia_oecd_04072022-3512 (accessed: 24.12.2024);

7. Stock Market Participants Will Be Able to Conduct Remote Transactions with Government Securities for Their Clients. URL: https://smida.gov.ua/news/allnews/uchasniki_fondovogo_rinku_zmozhut_distancijno_provoditi_operaciyi_z_derzhavnimi_cp_dlya_svoyikh_kliehntiv (accessed: 24.12.2024);
8. Economic Truth. Ukrainians Can Buy State Internal Bonds Online. URL: <https://epravda.com.ua/news/2019/05/31/648340/> (accessed: 24.12.2024);
9. Ministry of Finance of Ukraine. Auction Calendar. URL: <https://mof.gov.ua/uk/kalendar-aukcioniiv> (accessed: 24.12.2024);
10. National Bank Expands the List of Depository Operations and Temporarily Abolishes Fees for Depository Services. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-rozshiryuye-perelik-depozitarnih-operatsiy-ta-timchasovo-skasuvav-tarifi-na-depozitarni-poslugi> (accessed: 24.12.2024);
11. National Bank of Ukraine. More Than 2,000 Citizens and Business Representatives Supported Ukraine by Purchasing Military State Internal Bonds – NBU Depository. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/ponad-2-tisyachi-gromadyan-ta-predstavnikov-biznesu-pidtrimali-ukrayinu-pridbavshi-viyskovi-ovdp--depozitariy-nbu> (accessed: 24.12.2024);
12. Interfax-Ukraine. Monobank Clients Purchased 230,000 Military State Internal Bonds for 230 Million UAH in 5 Days. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/829058.html> (accessed: 24.12.2024);
13. Finclub. Monobank Clients Purchased Military State Internal Bonds Worth 1 Billion UAH in One Month. URL: <https://finclub.net/news/kliienty-monobank-prydbaly-viyskovykh-ovdp-na-1-mlrd-hrn-za-misiats.html> (accessed: 24.12.2024);
14. National Bank of Ukraine. The Government Raised Nearly 1,397 Billion UAH from the Sale of State Internal Bonds at Auctions During Martial Law. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/uryad-zaluchiv-mayje-1-397-mlrd-grn-vid-prodaju-ovdp-na-auksionah-uprodovj-voyennogo-stanu> (accessed: 24.12.2024);
15. PJSC "Settlement Center". URL: <https://settlement.com.ua/> (accessed: 24.12.2024);
16. National Bank of Ukraine. The Government Raised Nearly 1,397 Billion UAH from the Sale of State Internal Bonds at Auctions During Martial Law. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/uryad-zaluchiv-mayje-1-397-mlrd-grn-vid-prodaju-ovdp-na-auksionah-uprodovj-voyennogo-stanu> (accessed: 25.12.2024).