

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/D2026-86-249>

УДК 336.275.3

РОЛЬ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ У ФІНАНСУВАННІ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ В УМОВАХ ВОЄННОЇ ЕКОНОМІКИ: АНАЛІТИКА ТА ТЕНДЕНЦІЇ

THE ROLE OF THE BANKING SYSTEM IN FINANCING THE STATE BUDGET IN A WAR ECONOMY: ANALYSIS AND TRENDS

Посаднєва Оксана Михайлівна

кандидат економічних наук, доцент,
Херсонський національний технічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8721-5124>

Березинська Марина Олександрівна

здобувач,
Херсонський національний технічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0009-0003-6189-0123>

Posadnieva Oksana, Berezynska Maryna

Kherson National Technical University

У статті розглянуто роль банківської системи у фінансуванні Державного бюджету України в умовах воєнної економіки. Встановлено, що банки виступають ключовими інвесторами в державні боргові інструменти та забезпечують значну частку фінансування внутрішнього державного боргу через внутрішній ринок державних облігацій. Проаналізовано вплив процентної політики НБУ на дохідність державних облігацій та вартість державних запозичень. Встановлено, що підвищення облікової ставки сприяло макрофінансовій стабілізації, але водночас призвело до зростання витрат на обслуговування державного боргу. На основі аналізу взаємозв'язку між обліковою ставкою НБУ та дохідністю ОВДП розроблено прогноз динаміки дохідності облігацій на 2026-2028 роки. Обґрунтовано, що поступове зниження процентних ставок може позитивно вплинути на ефективність управління державним боргом та стабільність фінансової системи України.

Ключові слова: банківська система, державний бюджет, воєнна економіка, публічні фінанси, ОВДП, державний борг, прогнозування дохідності, макрофінансова стабільність.

This article examines the role of the banking system in financing Ukraine's state budget under a war economy and identifies the main trends in the interaction between public finances and the banking sector. The relevance of the topic stems from the need to ensure the country's macro-financial stability in the context of full-scale war, a sharp rise in the budget deficit, increased demand for financial resources for defence and social spending, as well as the growing role of the domestic government bond market in the system of financing public needs. The aim of the article is to conduct a comprehensive study of the mechanisms of interaction between public finances and the banking system of Ukraine in a war economy and to determine their impact on the financing of the state budget and the maintenance of macro-financial stability. The methodological basis of the study consists of general scientific and specialised methods of economic analysis. The following methods were employed in the course of the study: statistical and comparative analysis – to assess the dynamics of public debt, the structure of government bond holders, and changes in interest rates; graphical methods – to visualise trends in the development of the domestic government securities market; correlation analysis – to determine the relationship between the NBU's discount rate and the weighted average yield on government bonds; forecasting methods – to assess the prospects for changes in government bond yields over the medium term. The study found that Ukraine's banking system is a key domestic investor in government debt instruments and provides financing for a significant portion of domestic government debt through the government bond market. It was determined that the increase in the NBU discount rate in the early years of the full-scale war contributed to the stabilisation of the foreign exchange market and the containment of inflation, but at the same time led to a rise in the yields on government securities and the cost of government borrowing.



The forecast calculations carried out indicate the possibility of a gradual decline in OVDP yields in 2026–2028, provided that macroeconomic stabilisation continues. The practical value of this article lies in the potential to use the findings to enhance the effectiveness of the interaction between the banking system and public finances in the context of wartime and post-war economic transformations.

Keywords: banking system, national budget, war economy, public finances, government bonds, public debt, yield forecasting, macro-financial stability.

Постановка проблеми. Сучасний етап розвитку економіки України характеризується глибокими трансформаційними процесами, зумовленими повномасштабною війною, що призвело до значних структурних змін у функціонуванні державних фінансів, фінансового сектору та макроекономічної політики загалом. В умовах воєнної економіки потреба держави у фінансових ресурсах для забезпечення оборони, підтримки функціонування економіки та соціального захисту населення різко зросла. Водночас суттєве скорочення економічної діяльності, руйнування виробничої інфраструктури та зменшення податкової бази значно ускладнили процес формування доходів державного бюджету.

За таких умов особливого значення набуває ефективна взаємодія системи державних фінансів та банківського сектору, оскільки саме банківська система виступає одним із ключових каналів мобілізації фінансових ресурсів для держави. Через механізм державних запозичень, насамперед шляхом розміщення облігацій внутрішньої державної позики, банки відіграють важливу роль у фінансуванні бюджетного дефіциту та забезпеченні безперервності бюджетного процесу.

Крім того, процентна політика Національного банку України безпосередньо впливає на дохідність державних цінних паперів, вартість державних запозичень та загальні умови функціонування фінансового ринку. Таким чином формується складний механізм взаємодії між фіскальною та монетарною політикою, від ефективності якого значною мірою залежить макрофінансова стабільність держави в умовах воєнних викликів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми взаємодії фіскальної та монетарної політики, функціонування державних фінансів та ролі банківського сектору у фінансуванні бюджетного дефіциту досліджувалися у працях багатьох вітчизняних та зарубіжних науковців.

Так, Коваленко В., Слатвінська М., Шелудько С., Безкровний О. та Черкашина К. досліджують ефективність інструментів монетарної і фіскальної політики та їхній вплив

на економічне зростання в умовах воєнного стану, акцентуючи увагу на ролі процентної політики НБУ, управління внутрішнім державним боргом і необхідності посилення макропруденційної складової координації [1]. Теоретичні та інституційні засади цієї проблематики розкрито у праці Козюка В. В., який обґрунтовує важливість збереження пріоритету цінової стабільності, незалежності центрального банку та координації монетарної і макропруденційної політики в межах розширення макрофінансової відповідальності центробанків [2]. Своєю чергою, Макогон В. розглядає координацію фіскальної та монетарної політики України як одну з визначальних передумов макроекономічної стійкості, наголошуючи на необхідності взаємодії інструментів обох політик, посилення їх адаптивності, забезпечення боргової стійкості та зміцнення інституційної незалежності органів державного управління [3].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Водночас, попри вагомність наукових досліджень, недостатньо розкритими залишаються питання безпосередньої взаємодії публічних фінансів і банківської системи в умовах воєнної економіки, зокрема щодо ролі банківського сектору у фінансуванні бюджетних потреб, підтриманні боргової стійкості та забезпеченні фінансової стабільності держави.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є комплексне дослідження механізмів взаємодії державних фінансів і банківської системи України в умовах воєнної економіки та визначення їхнього впливу на макрофінансову стабільність держави.

Виклад основного матеріалу дослідження. У сучасній фінансовій архітектурі банківська діяльність виступає стабільним джерелом податкових надходжень та одним із центральних каналів фінансування державного бюджету. Це зумовлено позитивними фінансовими результатами банків та здатністю банківської системи акумулювати тимчасово вільні ресурси економічних агентів і трансформувати їх у довгострокові інструменти державного боргу.

В умовах воєнної економіки можливість банків фінансувати державний бюджет має велике значення, оскільки доступ до зовнішніх ринків капіталу обмежується, а потреби бюджету різко збільшуються. Банки як найбільші інституційні інвестори на внутрішньому фінансовому ринку формують істотну частку попиту на облігації внутрішньої державної позики (далі – ОВДП). За даними Національного банку України, у структурі власників державних цінних паперів саме банківський сектор традиційно займає домінуючу позицію [4].

Роль банківської системи у фінансуванні бюджетного дефіциту реалізується через кілька взаємопов'язаних механізмів (рис. 1).

Рисунок показує, що банки, перша за все, відіграють важливу роль у фінансуванні державного бюджету за рахунок купівлі ОВДП. У цьому контексті внутрішній державний борг, сформований переважно за рахунок державних цінних паперів, відіграє особливо важливу роль у взаємозв'язку між банківським сектором та публічними фінансами, оскільки саме банки виступають основними інвесторами у ці інструменти, стаючи тим самим важливим каналом фінансування державного бюджету

та забезпечення функціонування системи державних фінансів у воєнний час (рис. 2).

Під час повномасштабного вторгнення росії в Україну відбулося значне зростання ролі внутрішніх державних запозичень у фінансуванні бюджетних потреб України у 2022–2025 роках. Обсяг внутрішнього державного боргу зріс з приблизно 1,06 трлн грн у 2021 році до майже 2,0 трлн грн у 2025 році, що відображає інтенсивніше використання внутрішнього фінансового ринку для покриття бюджетного дефіциту в умовах війни.

Важливим інструментом такого фінансування є облігації внутрішньої державної позики (ОВДП). Майже увесь внутрішній борг формується за рахунок їх випуску. Протягом перших років повномасштабної війни значну роль у придбанні цих цінних паперів відіграв Національний банк України (НБУ), частка якого у 2022 році перевищила 50%. Це було пов'язано з необхідністю швидкої стабілізації фінансової системи та підтримки ліквідності бюджету в період стрімкого зростання державних видатків.

У наступні роки частка НБУ у фінансуванні державного боргу поступово зменшувалася,



Рис. 1. Роль банківської системи у фінансуванні бюджетного дефіциту

Джерело: сформовано авторами

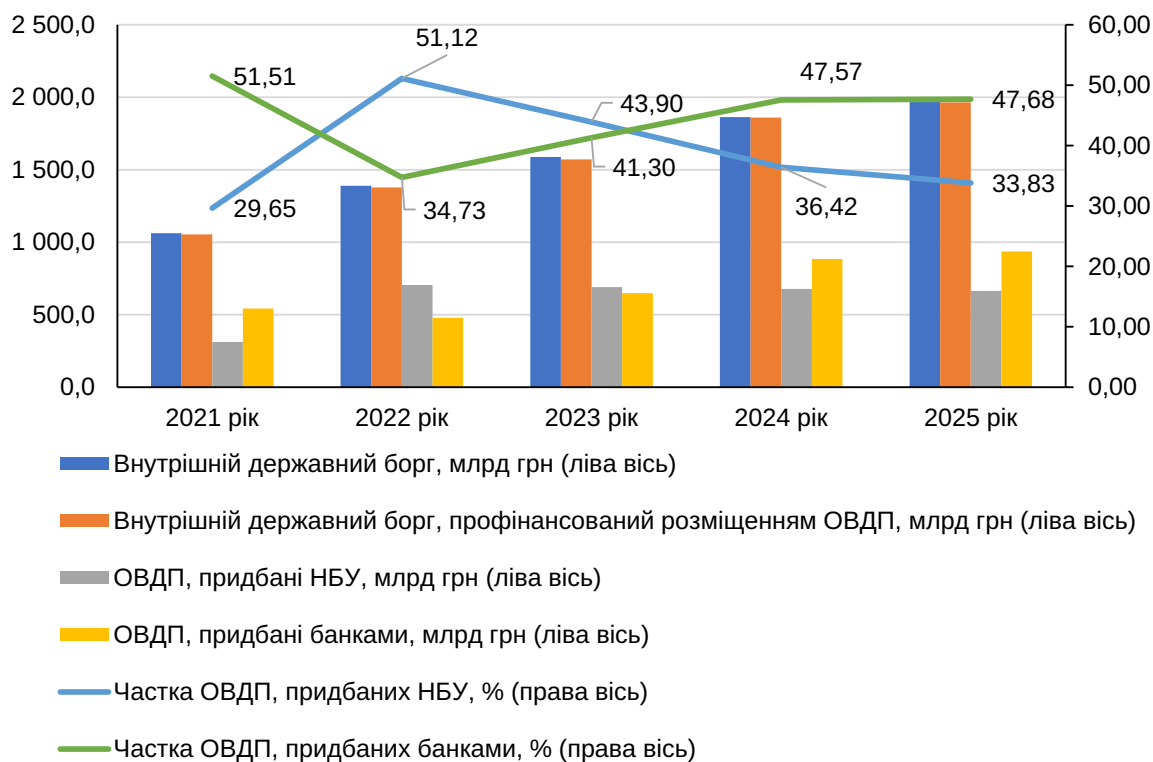


Рис. 2. Роль банківської системи у фінансуванні внутрішнього державного боргу України через ринок ОВДП у 2021–2025 роках

Джерело: сформовано авторами на основі [4; 5]

що свідчило про повернення до більш ринкових механізмів фінансування бюджету. Водночас роль банківської системи зросла, оскільки банки поступово стали основними інвесторами в державні цінні папери. Частка банків у купівлі ОВДП збільшилася з приблизно 41% у 2023 році до майже 48% у 2024–2025 роках.

З огляду на дані рисунку 2 банківська система України фінансує більше 80% внутрішнього державного боргу країни. Таким чином, можемо зазначити зростаючу важливість банківського сектору у фінансуванні внутрішнього державного боргу України. Це свідчить про посилення взаємозв'язку між державними фінансами та банківською системою, в рамках якої банки виступають ключовими інвесторами в державні боргові інструменти та важливим каналом мобілізації фінансових ресурсів для держави в умовах воєнної економіки. Все це демонструє значну залежність бюджетної безпеки від стабільності банківської системи.

Якщо розглядати роль банків у фінансуванні загального державного боргу, то отримуємо такі результати (рис. 3).

З рисунку 3 видно, що, хоча роль банківської системи у фінансуванні сукупного дер-

жавного боргу у динаміці зменшується через превалювання зовнішніх запозичень, однак вона залишається вагомою, оскільки банки разом з НБУ фінансують майже п'яту частину усіх боргових зобов'язань держави.

Окрім безпосереднього впливу банківської системи на ефективність фіскальної політики у вигляді додаткових доходів державного бюджету та фінансування внутрішнього державного боргу, існує також опосередкований вплив через процентну політику НБУ та його можливість контролювати та корегувати інфляційні процеси.

Процентна політика НБУ відіграє ключову роль у забезпеченні макрофінансової стабільності в умовах війни. Підвищення облікової ставки в перші роки повномасштабної війни було спрямоване на стримування інфляційного тиску, стабілізацію валютного ринку та підтримку довіри до національної валюти. Високі процентні ставки також сприяли підвищенню прибутковості державних цінних паперів, що заохочувало банки інвестувати в державні облигації і, таким чином, підтримувати фінансування бюджетного дефіциту.

У подальші роки НБУ поступово перейшов до більш гнучкої процентної політики, спрямо-

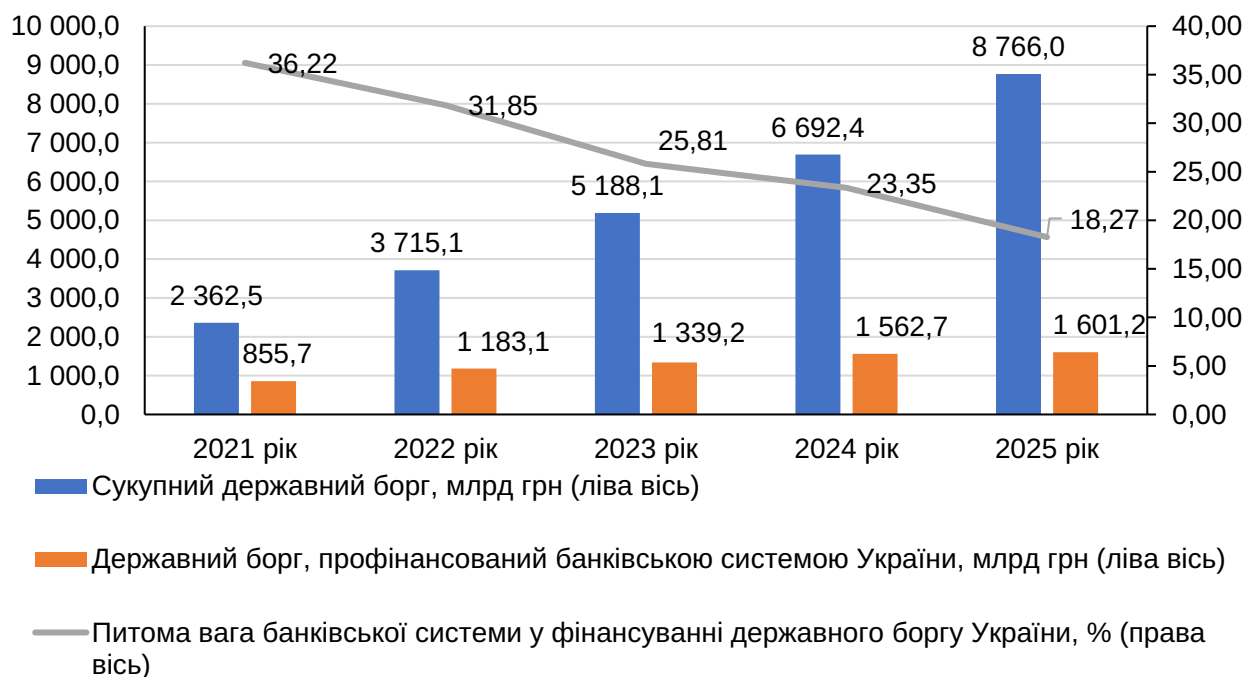


Рис. 3. Роль банківської системи у фінансуванні державного боргу України через ринок ОВДП у 2021–2025 роках

Джерело: сформовано авторами на основі [4; 5]

ваної на збалансування стримування інфляції та підтримки відновлення економіки (рис. 4).

На рисунку показано взаємозв'язок між обліковою ставкою НБУ та середньозваженою доходністю ОВДП у період 2022–2026 років. Загалом спостерігається тенденція, за якою зміни облікової ставки НБУ безпосередньо впливають на доходність державних цінних паперів.

У 2022 році, після початку повномасштабної війни, НБУ різко підвищив облікову ставку з 10% до 25% з метою стримування інфляційного тиску та стабілізації валютного ринку. У відповідь на це доходність ОВДП також почала зростати і досягла майже 20% у 2023 році, що підвищило привабливість державних цінних паперів для інвесторів, зокрема для банківського сектору.

Починаючи з 2024 року, облікова ставка НБУ поступово знижувалася, що відображало стабілізацію макроекономічної ситуації та уповільнення інфляції. Водночас доходність ОВДП також знизилася, хоча і залишилася на відносно високому рівні (близько 15–16%). Це свідчить про те, що державні облигації продовжують бути важливим інструментом залучення фінансових ресурсів для фінансування дефіциту бюджету.

Таким чином, дані, представлені на рисунку, підтверджують тісний зв'язок між монетар-

ною політикою НБУ та вартістю державних запозичень. Зміни облікової ставки безпосередньо впливають на доходність ОВДП і, як наслідок, на здатність уряду залучати кошти на внутрішньому фінансовому ринку, а також на активність банківської системи у фінансуванні державного боргу. З іншого боку, висока облікова ставка, та, як наслідок, високий рівень доходності ОВДП спричиняє зростання вартості обслуговування боргу, що негативно відображається на показниках боргової безпеки держави.

Використовуючи прогностичні показники облікової ставки НБУ та застосовуючи коефіцієнт кореляції щодо середньозваженого рівня доходності ОВДП, можна спрогнозувати середньозважений рівень доходності ОВДП на найближчі три роки (рис. 5).

Як вже було зазначено, у 2024–2025 роках відбулося поступове зниження облікової ставки НБУ, що стало наслідком деякої стабілізації макроекономічної ситуації та уповільнення інфляції. Водночас доходність державних облигацій також знижувалася, хоча й залишалася на відносно високому рівні близько 15–16%, що забезпечило збереження інтересу інвесторів до державних боргових інструментів.

Прогностичні значення на 2026–2028 роки вказують на подальшу тенденцію до посту-

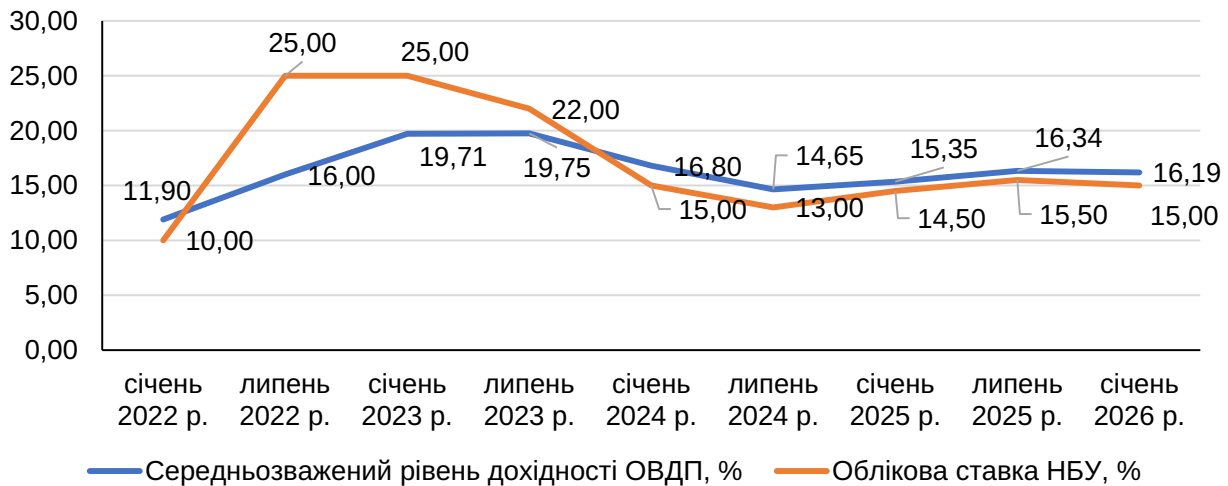
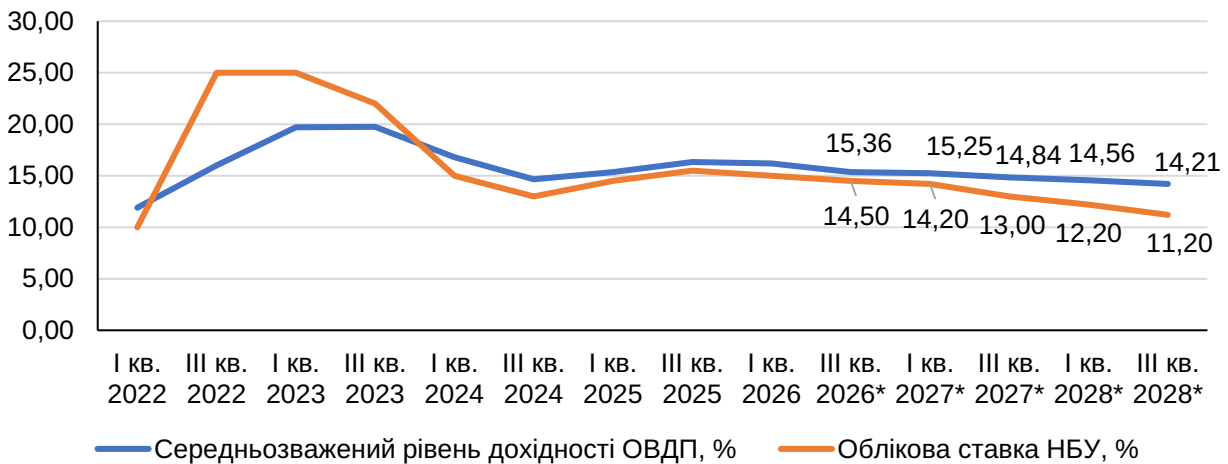


Рис. 4. Динаміка облікової ставки НБУ та середньозваженої дохідності ОВДП у 2022–2026 роках

Джерело: сформовано авторами на основі [6; 7]



*Примітка. Прогнозні показники

Рис. 5. Фактична та прогнозна динаміка облікової ставки НБУ та середньозваженої дохідності ОВДП у 2022–2028 роках

Джерело: сформовано авторами на основі [9; 10; 12]

пового зниження процентних ставок: облікова ставка за прогнозами Національного банку [8] може знизитися до рівня 11,2%, а дохідність державних облігацій, відповідно до поточних тенденцій, – до 14–15%. Це свідчить про очікуване поступове відновлення макроекономічної стабільності та нормалізацію монетарної політики.

У 2026 році Міністерство фінансів України планує залучити до 420 млрд грн шляхом розміщення ОВДП [9]. З огляду на те, що комерційні банки купують близько 45% цих цінних паперів, а прогнозована середньозважена дохідність облігацій становить 15,36%, банківський сектор може отримати близько

29 млрд грн додаткового доходу в 2026 році, а державний бюджет буде профінансовано банками на 189 млрд грн.

Таким чином, представлений прогноз підтверджує, що монетарна політика НБУ залишатиметься ключовим фактором у визначенні вартості державних запозичень. Зниження процентних ставок у середньостроковій перспективі може сприяти здешевленню обслуговування державного боргу та поступовій стабілізації фінансової системи України.

Висновки. Банківська система відіграє ключову роль у забезпеченні функціонування державних фінансів України в умовах воєнної економіки, виступаючи джерелом подат-

кових надходжень, головним внутрішнім інвестором у державні боргові інструменти та важливою складовою механізму передачі грошово-кредитної політики. Аналіз, проведений у рамках дослідження, показав, що протягом 2021–2025 рр. система державних фінансів зазнала значних трансформацій, що проявилось у стрімкому збільшенні державного боргу. Водночас внутрішній ринок державних облігацій залишався важливим джерелом фінансування бюджетного дефіциту, а банки займали домінуюче становище серед власників внутрішніх державних облігацій, що посилювало взаємозалежність між стабільністю державних фінансів та стійкістю банківської системи. Дослідження також підтвердило значний вплив монетарної політики Національного банку України на механізм фінансування бюджету: підвищення облікової ставки сприяло макрофінансовій стабілізації, але водночас призвело до зростання дохідності державних облігацій та збільшення витрат держави на запозичення. У середньостроковій перспективі очікується поступове зниження процентних ставок, що може позитивно вплинути на ефективність управління державним боргом та загальне функціону-

вання системи державних фінансів. На основі отриманих результатів доцільно запропонувати такі напрями вдосконалення взаємодії публічних фінансів та банківської системи України:

1. Подальший розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів, що сприятиме зменшенню залежності держави від зовнішніх запозичень, підвищенню ролі внутрішніх джерел у фінансуванні дефіциту бюджету та зниженню впливу коливань валютного курсу на національну грошову одиницю.

2. Забезпечення стабільності банківської системи, оскільки її фінансова стійкість безпосередньо впливає на здатність держави залучати внутрішні фінансові ресурси для фінансування бюджетних потреб.

3. Оптимізація структури державних запозичень, зокрема шляхом збільшення частки довгострокових боргових інструментів та зниження вартості обслуговування державних боргових зобов'язань.

Реалізація запропонованих заходів сприятиме підвищенню ефективності фіскальної політики, розвитку внутрішнього фінансового ринку та зміцненню макрофінансової стабільності держави.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Коваленко В., Слатвінська М., Шелудько С., Безкровний О., Черкашина К. Монетарно-фіскальна координація в Україні та її вплив на економічне зростання в умовах воєнного стану. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2024. № 2(55). С. 9–19. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcapter.2.55.2024.4352>
2. Козюк В.В. Макрофінансова відповідальність центробанків: теоретичні засади та інституціональні дилеми. *Світ фінансів*. 2017. № 2(51). С. 139–157. URL : <http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1004>
3. Макогон В. Координація фіскальної та монетарної політики України. *Scientia fructuosa*. 2024. № 2(154). С. 4–19. DOI: [https://doi.org/10.31617/1.2024\(154\)01](https://doi.org/10.31617/1.2024(154)01)
4. ОВДП, які знаходяться в обігу, за сумою основного боргу. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/files/Depository/T-bills_debt.xlsx (дата звернення: 07.05.2026).
5. Державний борг України. *Мінфін*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (дата звернення: 07.05.2026).
6. Облікова ставка НБУ. *Мінфін*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/nbu/refinance/> (дата звернення: 09.05.2026).
7. Первинний ринок ОВДП. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/primary-ovdp-chart?date=27.01.2026&valcode=UAH> (дата звернення: 09.05.2026).
8. Облікова ставка, прогноз. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2026-01.xlsx?v=16 (дата звернення: 09.05.2026).
9. Підсумки року внутрішнього ринку державних облігацій. Міністерство фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/investitsii_ukraintsiv_v_ovdp_za_2025_rik_zrosli_na_426_pidsumki_roku_vnutrisnogo_rinku_derzhavnikh_obligatsii-5529 (дата звернення: 10.05.2026).

REFERENCES:

1. Kovalenko V., Slatvinska M., Sheludko S., Bezkrivnyi O., Cherkashyna K. (2024) Monetarно-fiskalna koordinatsiia v Ukraini ta yii vplyv na ekonomichne zrostannia v umovakh voiennoho stanu [Monetary and fiscal coord-

dination in Ukraine and its impact on economic growth under martial law]. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, vol. 2(55), pp. 9–19. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.2.55.2024.4352>

2. Koziuk V. V. (2017) Makrofinansova vidpovidalnist tsentrobankiv: teoretychni zasady ta instytutsionalni dylemy [Macrofinancial responsibility of central banks: theoretical foundations and institutional dilemmas]. *Svit finansiv – World of Finance*, vol. 2(51), pp. 139–157. Available at: <http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1004>

3. Makohon V. (2024) Koordynatsiia fiskalnoi ta monetarnoi polityky Ukrainy [Coordination of fiscal and monetary policy of Ukraine]. *Scientia fructuosa*, vol. 2(154), pp. 4–19. DOI: [https://doi.org/10.31617/1.2024\(154\)01](https://doi.org/10.31617/1.2024(154)01)

4. Natsionalnyi bank Ukrainy (2026) *OVDP, yaki znakhodiatsia v obihu, za sumoiu osnovnoho borhu* [Domestic government bonds in circulation by principal debt amount]. Available at: https://bank.gov.ua/files/Depository/T-bills_debt.xlsx (accessed May 07, 2026).

5. Minfin (2026) *Derzhavnyi borh Ukrainy* [Public debt of Ukraine]. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (accessed May 07, 2026).

6. Minfin (2026) *Oblikova stavka NBU* [NBU key policy rate]. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/mbu/refinance/> (accessed May 09, 2026).

7. Natsionalnyi bank Ukrainy (2026) *Pervynnyi rynek OVDP* [Primary domestic government bond market]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/primary-ovdp-chart?date=27.01.2026&valcode=UAH> (accessed May 09, 2026).

8. Natsionalnyi bank Ukrainy (2026) *Oblikova stavka, prohnoz* [Key policy rate forecast]. Available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2026-01.xlsx?v=16 (accessed May 09, 2026).

9. Ministerstvo finansiv Ukrainy (2026) *Pidsumky roku vnutrishnoho rynku derzhavnykh oblihotsii* [Results of the year of the domestic government bond market]. Available at: https://mof.gov.ua/uk/news/investitsii_ukraintsiv_v_ovdp_za_2025_rik_zrosli_na_426_pidsumki_roku_vnutrishnogo_rinku_derzhavnykh_obligatsii-5529 (accessed May 10, 2026).

Дата надходження статті: 24.04.2026

Дата прийняття статті: 18.05.2026

Дата публікації статті: 27.05.2026