

3. "Ministry of Finance: under the "Affordable 7% Mortgage" Program, 1,723 credit agreements for UAH 1.472 billion were signed." Ministry of Finance, [mof.gov.ua/uk/news/minfin\\_za\\_programoiu\\_dostupna\\_ipoteka\\_7\\_pidpisano\\_1723\\_kreditnikh\\_dogovori\\_na\\_1472\\_mlrld\\_grn-3314](https://mof.gov.ua/uk/news/minfin_za_programoiu_dostupna_ipoteka_7_pidpisano_1723_kreditnikh_dogovori_na_1472_mlrld_grn-3314). Accessed 02 Mar. 2024.
4. Pravdykovska, I., and N. Doroshenko. "The impact of the war on the banking system of Ukraine." *Molodyi vchenyi*, № 9 (109), 2022, pp. 150-153, <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2022-9-109-32>. Accessed 02 Mar.2024.
5. "About mortgage lending." National Bank of Ukraine, [bank.gov.ua/ua/stability/mortgage](https://bank.gov.ua/ua/stability/mortgage). Accessed 26 Feb. 2024.
6. "The «Oselya» affordable mortgage program has been launched in test mode." Cabinet Ministry of Ukraine, [www.kmu.gov.ua/news/prohrama-dostupnoi-ipoteki-https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-1-ieoselia-zapratsiuvala-v-testovomu-rezhymi](https://www.kmu.gov.ua/news/prohrama-dostupnoi-ipoteki-https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-1-ieoselia-zapratsiuvala-v-testovomu-rezhymi). Accessed 27 Feb. 2024.
7. "The results of a bank survey on loans granted to individuals for the purchase, construction and reconstruction of real estate secured by real estate from 2022." National Bank of Ukraine, [bank.gov.ua/ua/file/download?file=Monthly\\_survey\\_on\\_mortgage\\_2022%2B.xlsx](https://bank.gov.ua/ua/file/download?file=Monthly_survey_on_mortgage_2022%2B.xlsx). Accessed 27 Feb. 2024.
8. "Statistics of the financial sector." National Bank of Ukraine, [bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial](https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial). Accessed 26 Feb. 2024.
9. Levandivskiyi, O.T., Krykhovetska, Z.M., and I.V. Kokhan. "Modern trends in the functioning of the banking system of Ukraine." *Agroworld*, no.3-4, 2023, pp. 97-104. Accessed 26 Apr. 2024
10. Klets, I. "The mortgage lending market in the conditions of martial law." *Sustainable economic development*, no.1(48), 2024, pp. 105-111, <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2024-48-14>. Accessed 26 Apr. 2024.
11. Zaslavska, O. I. "Problemy ta perspektyvy funkcionuvannia ipotechnoho rynku Ukrainy v umovakh voiennoho stanu." *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho Universytetu, Seriya Ekonomika*, no. 1(61), 2023, pp. 9–14, [visnyk-ekon.uzhnu.edu.ua/article/view/278156](https://visnyk-ekon.uzhnu.edu.ua/article/view/278156). Accessed 25 Apr. 2024.

УДК 336.7

doi: <https://doi.org/10.15330/apred.2.20.316-324>

Данилюк М. М.<sup>1</sup>, Дмитришин М. В.<sup>2</sup>.

## РИНОК ДЕРЖАВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Івано-Франківський навчально-науковий інститут менеджменту,  
Західноукраїнський національний університет,  
Міністерство освіти і науки України,  
кафедра управління та адміністрування,  
вул. Дністровська 32, м. Івано-Франківськ  
76008, Україна,

<sup>1</sup>тел.:+380968833100  
e-mail: [m.danyliuk@wunu.edu.ua](mailto:m.danyliuk@wunu.edu.ua)  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8228-1533>

<sup>2</sup>тел.:+380975401176  
e-mail: [m.dmytryshyn@wunu.edu.ua](mailto:m.dmytryshyn@wunu.edu.ua)  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0609-9764>

**Анотація.** У статті розглянуто актуальні питання функціонування ринку державних цінних паперів в умовах фінансової нестабільності. Мета статті полягає у дослідженні теоретичних та практичних аспектів функціонування ринку державних цінних паперів в період фінансової нестабільності, що обумовлена повномасштабним вторгненням. У науковій публікації застосовано такі методи наукових досліджень, як порівняння, аналізу та синтезу, узагальнення, числового аналізу, а також графічний метод. Досліджено економічний зміст державних цінних паперів їхні функції та призначення. Окреслено переваги та недоліки розміщення державних цінних паперів на внутрішньому та зовнішньому ринку, а також умови та наслідки їх емісії в національній та

іноземній валюті. Визначено державні цінні папери як структурний елемент державного боргу та вид економічних відносин між державою в особі уповноважених органів, та юридичними і фізичними особами, які виникають, видозмінюються та припиняються у процесі розміщення державних боргових цінних паперів, а випуск таких інструментів дозволяє паритетно розподіляти ризики та зобов'язання між державою-емітентом та потенційними інвесторами. Висвітлено тенденції і закономірності притаманні для сучасного етапу функціонування ринку державних цінних паперів із наведенням числових даних щодо поточного стану функціонування ринку боргових фінансових інструментів в Україні на сучасному етапі. Також розглянуто Середньострокову стратегією управління державним боргом на 2021–2024 роки, яка передбачає зменшення частки боргу у іноземній валюті, та активізацію розвитку внутрішнього ринку державних боргових цінних паперів. Проведене дослідження концептуальних підходів до розгляду сутності державних цінних паперів дозволяє визначити їх, як державні боргові зобов'язання, що випускаються від імені органів державної та місцевої влади уповноваженими установами, з метою залучення ресурсів для покриття бюджетного дефіциту, здійснення грошово-кредитного регулювання та реструктуризації фінансових боргових зобов'язань. Розкриття сутності державних цінних паперів дозволило з'ясувати їх призначення та роль в економіці країни. Моніторинг ринку державних цінних паперів дозволив виявити його короткостроковий характер, недосконалий кількісний та якісний склад цінних паперів, низький рівень ліквідності вітчизняного ринку та незначну частку інституційних інвесторів у структурі власників внутрішніх державних цінних паперів.

**Ключові слова:** фінансовий ринок, державні цінні папери, облігації внутрішньої державної позики, фінансова нестабільність.

*Danyliuk M. M.<sup>1</sup>, Dmytryshyn M. V.<sup>2</sup>*

## **GOVERNMENT SECURITIES MARKET IN CONDITIONS OF FINANCIAL INSTABILITY**

Ivano-Frankivsk Educational and Research Institute of Management,  
West Ukrainian National University,  
Ministry of Education and Science of Ukraine,  
Department of Management and Administration,  
Dnistrovska str. 32, Ivano-Frankivsk,  
76008, Ukraine,

<sup>1</sup>tel.: +380968833100

e-mail: m.danyliuk@wunu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8228-1533>

<sup>2</sup> tel: +380975401176

e-mail: m.dmytryshyn@wunu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0609-9764>

**Abstract.** The paper deals with topical issues of the functioning of the state securities market in conditions of financial instability. The purpose of the paper is to study the theoretical and practical aspects of the functioning of the state securities market during the period of financial instability caused by a full-scale invasion. The scientific publication uses such methods of scientific research as comparison, analysis and synthesis, generalization, numerical analysis, as well as the graphic method. The economic content of state securities, their functions and purposes are studied. The advantages and disadvantages of placing state securities on the domestic and foreign markets, as well as the conditions and consequences of their issuance in national and foreign currency, are outlined. State securities are defined as a structural element of state debt and a type of economic relations between the state in the form of authorized bodies, and legal and natural persons that arise, change and terminate in the process of placing state debt securities, and the issuance of such instruments allows for the even distribution of risks and obligations communication between the issuing state and potential investors. The trends and regularities inherent in the current stage of functioning of the state securities market are highlighted, with numerical data on the

current state of functioning of the debt financial instruments market in Ukraine at the current stage. The Medium-term strategy of public debt management for 2021-2024, which provides for the reduction of the share of foreign currency debt and the activation of the development of the domestic market of public debt securities, was also considered. The conducted study of conceptual approaches to the consideration of the essence of state securities allows us to define them as state debt obligations issued on behalf of state and local authorities by authorized institutions, with the aim of attracting resources to cover the budget deficit, implementing monetary regulation and financial restructuring debt obligations. Disclosure of the essence of state securities made it possible to clarify their purpose and role in the country's economy. Monitoring of the state securities market revealed its short-term nature, imperfect quantitative and qualitative composition of securities, low level of liquidity of the domestic market and a small share of institutional investors in the structure of owners of domestic state securities.

**Keywords:** financial market, government securities, domestic government loan bonds, financial instability.

**Вступ.** В умовах фінансової нестабільності, яка обумовлена повномасштабним вторгненням, функціонування фінансового ринку та його важливої складової – ринку державних цінних паперів є одним з пріоритетів. Перспективні перетворення в економічній сфері залишаються неможливими, якщо не буде створено конкурентоспроможного фінансового сектору, спроможного мобілізувати, розподіляти та перерозподіляти фінансові ресурси для потреб держави, а надмірний дефіцит державного бюджету та боргове навантаження змушують сьогодні видозмінювати інструменти та джерела фінансування економіки. Постає питання пошуку нових шляхів побудови ефективного ринку державних цінних паперів та об'єктивна необхідність перетворення державних запозичень на дієвий інструмент стабілізації економічного розвитку.

Функціонування у нашій країні ринку державних цінних паперів має першочергове значення в сучасних умовах. Такі висновки знаходимо у працях провідних вітчизняних учених, присвячених теоретичним засадам функціонування і практиці використання державних цінних паперів, зокрема Богріновцева Л., Вергелюк Ю., Коваленко Ю. [1] розглядають державні облигації як інвестиційний інструмент в періоди фінансової нестабільності; Вергелюк Ю. [2] висвітлює використання державних цінних паперів як ринкових джерел фінансування дефіциту державного бюджету. Тимошенко О., Гудима Л. [3] окреслюють засади функціонування національного ринку цінних паперів як імперативу економічного зростання України; Жихарева В., Морозова І., Корецька О., Баришнікова В. [4] досліджують їх макроекономічні та інвестиційні аспекти; Кравченко В. застосовує інструменти факторного аналізу у дослідженні ринку облигацій внутрішньої державної позики [5]. Для фінансової науки і практики актуалізується завдання реалізації потенціалу державних цінних паперів як важливого фінансового інструменту. Вирішення цього питання потребує як прикладних, так і фундаментальних досліджень, теоретичного обґрунтування низки понять та категорій.

**Постановка завдання:** мета статті полягає у дослідженні теоретичних та практичних аспектів функціонування ринку державних цінних паперів в період фінансової нестабільності, що обумовлена повномасштабним вторгненням. Для досягнення мети у статті використано методи дослідження: індукція, дедукція, системний аналіз, синтез, абстрагування та графічний.

**Результати.** Державні цінні папери належать до боргових цінних паперів, що і демонструє їх особливу роль і становище в системі цінних паперів. На наше переконання, розкриваючи економічну сутність державних цінних паперів, необхідно розглядати їх, з однієї сторони, як складову боргу, а з іншої, – як цінний папір. Борг, як і цінний папір, має низку характеристик, що притаманні лише цим категоріям і державні цінні папери своєю чергою, інтегрують у собі властивості боргу та цінних паперів [6, с. 204].

Вони опосередковують кредитні відносини та виступають фінансовим інструментом, за допомогою якого кредитні відносини перетворюються у більш прогресивний механізм, оскільки державні цінні папери можуть без перешкод переходити від одного власника до

іншого в рамках фондового ринку, і ця властивість є найсуттєвішою відмінністю державних цінних паперів від кредиту.

Це інструмент організації державної позики, який дозволяє державі визначати її умови, а у разі проблем з погашенням боргових зобов'язань за допомогою державних цінних паперів здійснюється їх реструктуризація, що передбачає погашення заборгованості шляхом випуску нових цінних паперів різної величини зіставної еквівалентності, які спеціально для цієї схеми емітуються позичальником [7, с. 6]. Державні цінні папери слід розглядати також як інструмент управління борговими зобов'язаннями в умовах державної антикризової політики.

Державні цінні папери як структурний елемент державного боргу та вид економічних відносин між державою в особі уповноважених органів, та юридичними і фізичними особами, які виникають, видозмінюються та припиняються у процесі розміщення державних боргових цінних паперів. Держава як емітент зобов'язана сформулювати забезпечувальне покриття, яке дозволить інвестору одержати майбутні економічні вигоди, пов'язані з його використанням та убезпечити себе від втрати капіталу. Випуск таких інструментів дозволяє паритетно розподіляти ризики та зобов'язання між державою-емітентом та потенційними інвесторами.

Характеризуючи різноспрямований вплив фінансових боргових зобов'язань на економічний розвиток країни, ми виділяємо як позитивні їх сторони: беземісійне поповнення доходів бюджету, нормалізація грошового обігу в країні, зростання доходів організацій і населення, збільшення податкових надходжень до бюджету держави, потенційні можливості для економічного зростання, так і негативні – боргові виплати знижують можливості вирішення найважливіших соціально-економічних проблем, а в довгостроковій перспективі можуть надати депресивний вплив на зростання валового внутрішнього продукту та обмежувати інвестиційні можливості економічної системи держави.

Розуміння ринку державних цінних паперів як частини фінансового ринку дає змогу визначити його суть та основні функції:

- покриття дефіциту державного бюджету;
- регулювання грошового обігу і управління обсягом грошової маси;
- реструктуризація раніше випущених боргових зобов'язань;
- забезпечення банківських установ ліквідними активами;
- залучення грошових ресурсів для здійснення великих проектів;
- фінансування цільових програм, що здійснюються місцевими органами влади;
- інвестування в державні цінні папери є формою заощаджень коштів фізичних і юридичних осіб, а також отримання ними доходу.

Функціонуючи в рамках руху державного цінного паперу, держава вступає у відповідні відносини з господарюючими суб'єктами і населенням, утворюючи при цьому єдине співтовариство – ринок. Який являє собою особливу форму продажу фінансових ресурсів, яка опосередковується випуском та обігом державних цінних паперів, які характеризуються високою ліквідністю і є надійним варіантом капіталовкладень. Ринок державних цінних паперів – це, насамперед, прояв відносин між його учасниками з приводу державного цінного паперу.

Ринок державних цінних паперів вміщено у фінансовий контур управління економікою, цей ринок залучений до процесів розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів, які сукупно утворюють фінансову систему країни. При цьому конвергентна система повинна забезпечити досягнення справедливого розподілу доходів і багатства, що відкриває шлях до формування національного суспільства добробуту. А це в свою чергу означатиме бажану гармонізацію інтересів держави та власників капіталу – юридичних і фізичних осіб.

**Переваги та недоліки внутрішніх та зовнішніх державних цінних паперів**

Table 1

**Advantages and disadvantages of internal and external government securities**

<b>Внутрішні</b>	<b>Зовнішні</b>
<b>Переваги</b>	
з погляду обов'язковості виконання для уряду є менш жорсткими зобов'язаннями, порівняно із зовнішніми державними цінними паперами; відсутність валютних ризиків, тобто низька ймовірність збільшення номінального вираження внутрішнього боргу.	можливість залучення іноземної валюти для погашення раніше отриманих іноземних позик, поповнення золотовалютних запасів, покриття дефіциту поточного рахунку платіжного балансу; нижча вартість позикових ресурсів, за умов, якщо в країні існують значні темпи інфляції.
<b>Недоліки</b>	
ефект витіснення приватних запозичень на внутрішньому ринку капіталів; ризик зростання відсоткових ставок, внаслідок зростання конкуренції за вільні грошові ресурси на внутрішньому фінансовому ринку.	зростання темпів інфляції внаслідок збільшення грошової маси в країні – емітента; валютний ризик, ризик зростання відсоткових ставок, реструктуризації державного боргу та дефолту.

Джерело: побудовано авторами самостійно

Станом на кінець 2023 року цінні папери держави становлять 40% державного боргу України, зокрема 19% – єврооблігації, 12% – ОВДП, а також 10% – облігації, що належать НБУ. Частка зовнішніх цінних паперів у загальному обсязі державного боргу значно зменшилася з 26% на кінець 2021 року до 19% на кінець 2023 року.

Протягом останніх років Україна успішно утримувала відносно високу частку державних внутрішніх запозичень на рівні 47% на кінець 2019, 44% на кінець 2020 та 45% на кінець 2021 років. Протягом 2022–2023 років через початок повномасштабної війни Україна значною мірою покладалася на зовнішнє пільгове фінансування, що призвело до зниження частки внутрішнього боргу до 33% станом на червень 2023 року [8].

Тенденції притаманні для сучасного етапу функціонування ринку державних цінних паперів. По-перше, починаючи з 2022 року, на ринку відбулося різке збільшення обсягів випуску ОВДП. Причинами такого явища є:

- кризова ситуація в країні, що розпочалася з початку 2022, наслідком чого стало сповільнення темпів приросту ВВП та стрімке зменшення інвестиції в економіку України, зростання оборонних видатків ;
- бюджетний дефіцит, що мав вплив на недовиконання державного бюджету України, зокрема у 2023 році дефіцит бюджету 20,4% ВВП, а без урахування міжнародних грантів – 27,1% [9].
- емісія ОВДП в Україні здійснювалася не лише для покриття касових розривів державного бюджету України, а й для виконання інших завдань.

Також у зв'язку зі браком довгострокових фінансових ресурсів, необхідних для фінансування проектів модернізації та інноваційного розвитку Збройних сил України, у 2022 році було прийнято рішення про розміщення облігацій внутрішньої державної позики “Військові облігації” [10]. Кошти, отримані шляхом розміщення державних військових облігацій, служать потенційними джерелами довгострокових державних інвестицій. Продаж цього типу державних зобов'язань мали високий попит серед фізичних осіб, які володіють фінансовими ресурсами і готові вкладати їх у вітчизняний військово-промисловий комплекс.

Оцінювання стану та потенціалу розвитку національного ринку державних цінних паперів свідчить про те, що випуск державних цінних паперів став основним джерелом фінансування державного бюджету. При цьому не в повній мірі використовується потенціал населення та інституційних інвесторів як можливих кредиторів держави. Пасивна політика держави щодо диверсифікації фінансових інструментів, їх термінів погашення та відсоткових ставок з метою залучення інвестора демонструє неможливість мобілізації достатніх коштів для покриття дефіциту Державного бюджету України та фінансування інвестиційних проектів.

Значний вплив на ріст фінансових боргових зобов'язань має валюта запозичення. Позики в іноземній валюті є фактором сприяння процесу динамічного зростання державного боргу в Україні, внаслідок різких коливань курсу національної грошової одиниці до іноземних валют, нестабільної ситуації з реструктуризацією боргів попередніх років, що спричиняє тиск боргових виплат на державні фінанси. Умови на наслідки емісії державних цінних паперів в національній та іноземній валюті наведено в таблиці 2.

Таблиця 2

**Умови та наслідки емісії державних цінних паперів в національній та іноземній валюті**

Table 2

**Conditions and consequences of the issue of state securities in the national and foreign currency**

<b>Позики в іноземній валюті</b>	<b>Позики в національній валюті</b>
<b>Внутрішні умови</b>	
недостатня кількість внутрішніх заощаджень і високі відсоткові ставки; уряд здійснює зовнішні запозичення щоб уникнути витіснення інвестицій.	запозичення на внутрішньому ринку дозволяють уникнути інфляції, проте можуть витіснити внутрішні інвестиції; розрив між внутрішніми і світовими відсотковими ставками може підірвати довіру до обмінного курсу, збільшуючи ризик дефолту.
<b>Зовнішні умови</b>	
необхідність погашення боргу в іноземній валюті; необхідність нарощування валютних резервів; незначний початковий обсяг зовнішнього боргу.	відсутність доступу на світові ринки капіталу для рефінансування внутрішнього боргу; низький рівень золотовалютних резервів підвищує ризик дефолту; значний обсяг зовнішнього боргу.
<b>Можливі наслідки</b>	
значний обсяг зовнішнього боргу ставить під загрозу кредитний рейтинг країни, створює тиск на міжнародні резерви і обмежує доступ на міжнародні ринки капіталу в ті моменти, коли рефінансування зовнішнього боргу особливо необхідно.	значний обсяг внутрішнього боргу може ускладнювати реалізацію грошово-кредитної політики, що призводить до росту відсоткових ставок, уповільнення темпів економічного росту.

Джерело: розроблено авторами самостійно

Середньостроковою стратегією управління державним боргом на 2021–2024 роки, передбачено зменшення частки боргу у іноземній валюті, що передбачає активізацію розвитку внутрішнього ринку державних боргових цінних паперів [8].

В Україні основною метою емісії державних цінних паперів є покриття дефіциту бюджету та погашення раніше взятих зобов'язань держави, тому в структурі вітчизняних

державних цінних паперів переважають короткострокові цінні папери. У структурі наявного боргового портфеля протягом наступних 4 років очікуються значні піки рефінансування державного боргу. Зокрема, платежі з погашення і обслуговування державного боргу становитимуть 1 028 млрд. грн. у 2024 році, 1 189 млрд. грн. у 2025 році та 1 184 млрд. грн. у 2026 році. Майже дві третини виплат припадає на облігації внутрішньої державної позики в національній та іноземній валютах. Як наслідок, середньозважений строк до погашення державного боргу України становить 9,5 років [11].

З практичної точки зору це пояснюється тим, що саме короткострокові цінні папери є найбільш вигідними для потенційних кредиторів. Короткострокові цінні папери користуються попитом, тому держава може залучати необхідні їй фінансові ресурси. Емісія середньострокових і довгострокових цінних паперів є більш вигідною державі як емітенту, але менш приваблива для кредиторів (інвесторів). Переважання у структурі державного боргу короткострокових цінних паперів збільшує як фінансові ризики держави, так і її кредиторів, що на практиці неминуче призводить до підвищення процентних ставок за державними цінними паперами. Оптимізація структури державних запозичень, на нашу думку, повинна здійснюватися шляхом пролонгування термінів залучення державних боргових зобов'язань, у структурі боргу мають переважати середньострокові і довгострокові позики.

Привабливість державних цінних паперів повинна полягати не в їх високій доходності в короткі терміни, а в надійності, порівняно з цінними паперами, випущеними корпоративними (комерційними структурами). Тобто вкладення в державні цінні папери повинні переслідувати в першу чергу мету збереження капіталу. Так ці фінансові інструменти займають чільне місце як у фінансовому портфелі банків [12], так і суб'єктів реального сектору економіки [13]. Уважаємо, що на це повинна бути спрямована державна економічна політика уряду у сегменті регулювання ринку державних цінних паперів. Подальший розвиток цього ринку та фінансове оздоровлення країни неможливі без розробки науково обґрунтованої стратегії випуску та обігу державних цінних паперів, що виходить, у першу чергу, з середньострокових та довгострокових державних інтересів. Запорукою економічного розвитку України є запровадження довгострокових програм фінансування, що актуалізує роль і значення довгострокових боргових інструментів.

За підсумками 2023 року у портфелях банківських установ України загальна вартість державних облігацій становила 38 %.

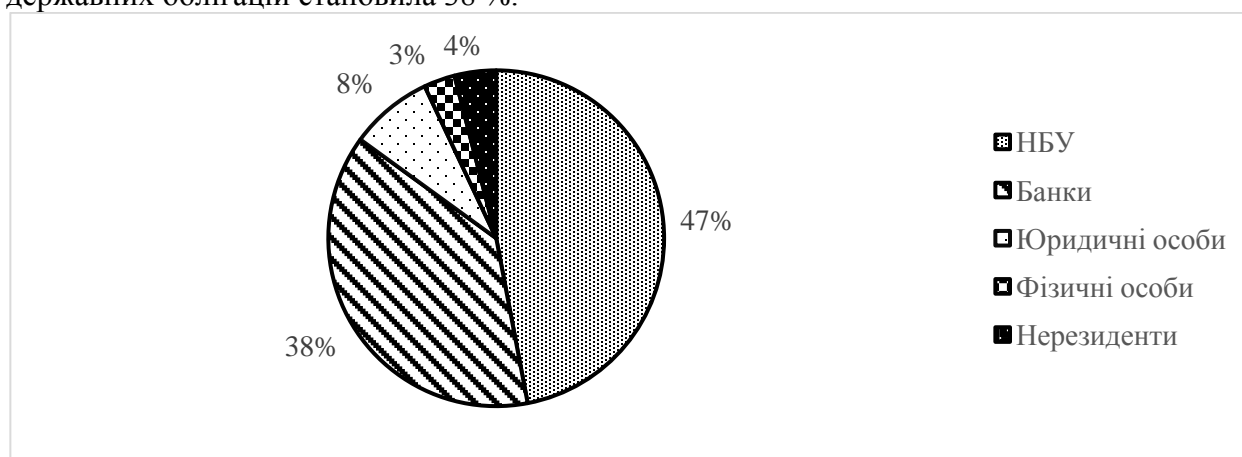


Рис 1. Структура власності інвесторів в облігації внутрішньої державної позики 2023 рр., %

Fig. 1. Ownership structure of investors in domestic state loan bonds of 2023, %

Джерело: побудовано авторами за даними Національного банку України [11]

Інвестиційні наміри фізичних та юридичних осіб обґрунтовуються високою доходністю державних облігацій України та патріотичними настояями. Розвиток

вітчизняного ринку фінансових боргових зобов'язань безпосередньо залежить від збереження економіко-політичної стабільності, оптимізації структури доходів бюджету, ефективного використання бюджетних коштів, розвитку всіх сегментів фінансового ринку.

**Висновки.** Проведене дослідження концептуальних підходів до розгляду сутності державних цінних паперів дозволяє визначити їх, як державні боргові зобов'язання, що випускаються від імені органів державної та місцевої влади уповноваженими установами, з метою залучення ресурсів для покриття бюджетного дефіциту, здійснення грошово-кредитного регулювання та реструктуризації фінансових боргових зобов'язань. Розкриття сутності державних цінних паперів дозволило з'ясувати їх призначення та роль в економіці країни. Ринок державних цінних паперів варто розглядати як частину фінансового ринку, яка становить сукупність кредитно-фінансових інститутів і соціально-економічних відносин щодо акумуляції, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів, що забезпечують задоволення попиту та реалізацію пропозиції на державні цінні папери.

Моніторинг ринку державних цінних паперів дозволив виявити його короткостроковий характер, недосконалий кількісний та якісний склад цінних паперів, низький рівень ліквідності вітчизняного ринку та незначну частку інституційних інвесторів у структурі власників внутрішніх державних цінних паперів. Не інвестиційне використання більшої частини позикових ресурсів не забезпечує економічне зростання та збільшення доходів бюджету, а лише підвищує боргове навантаження на публічні фінанси та їх залежність від надходжень, не пов'язаних з безпосередньою економічною діяльністю.

1. Богрiновцева Л., Вергелюк Ю., Коваленко Ю. Державні облігації як інвестиційний інструмент в періоді фінансової нестабільності. *Інфраструктура ринку*. 2023. Вип. 73. С. 157-163. URL: <https://doi.org/10.32782/infrastruct73-27>
2. Вергелюк Ю. Ю. Використання ринкових джерел фінансування дефіциту державного бюджету в Україні. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2022. № 2 4(52). С. 84–89. URL: [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2022-24\(52\)-84-89](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2022-24(52)-84-89)
3. Тимошенко О. В., Гудима Л. О. Ефективний розвиток національного ринку цінних паперів як імператив економічного зростання України. *Бізнес Інформ*. 2020. №3. С. 293–298. URL: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-293-298>
4. Жихарева В.В., Морозова І.В., Корецька О.В., Баришнікова В.В. Статистичний аналіз доходності державних облігацій з використанням економетричних моделей: макроекономічні та інвестиційні аспекти. *Електронне наукове фахове видання з економічних наук «Modern Economics»*. 2023. № 37. С. 45–53. URL: [https://doi.org/10.31521/modecon.V37\(2023\)-07](https://doi.org/10.31521/modecon.V37(2023)-07)
5. Кравченко В. Факторний аналіз на ринку облігацій внутрішньої державної позики. *Подільський вісник: сільське господарство, техніка, економіка*. 2023. Вип. 4 (41). С. 68-74. DOI: <https://doi.org/10.37406/2706-9052-2023-4.10>
6. Данилюк М.М. Державні цінні папери як інструменти фінансування держави в зарубіжних країнах і в Україні. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер.: Економічні науки*. 2014. №6 (4). С. 203-206.
7. Данилюк М.М. Модернізація науково-методичного інструментарію управління ризиками у процесі реструктуризації фінансових боргових зобов'язань. *Економіка. Фінанси. Право*. 2018. №1. С. 4-7.
8. Постанова Кабінету Міністрів України № 1117 «Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2024–2026 роки» <https://mof.gov.ua/storage/files/MTDS2024-2026.pdf> (дата звернення 29.05.2024).
9. Облігації внутрішньої державної позики. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp> (дата звернення 29.05.2024).
10. Постанова Кабінету Міністрів України «Про випуск облігацій внутрішньої державної позики «Військові облігації»» <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/156-2022-%D0%BF#Text> (дата звернення 29.05.2024).
11. Ринок облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp> (дата звернення 29.05.2024).
12. Дмитришин, М. В., Панчак, Н. В. Удосконалення політики управління кредитним портфелем ПАТ КБ ПриватБанк на основі SWOT-аналізу кредитного портфелю комерційного банку. *Економічний вісник університету*. 2016. №28 (1). С. 165-171.
13. Дмитришин, М. В., Данилишин, М. М. Формування системи ефективного управління фінансовими



ресурсами підприємства. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2015. 11 (2). С. 131-138.

#### References

1. Bohrinovtseva, L., Verheliuk, Yu., and Yu. Kovalenko. "Government bonds as an investment tool in periods of financial instability." *Market infrastructure*, vol. 73, 2023, pp. 157-163, <https://doi.org/10.32782/infrastructure73-27> Accessed 29 May 2024.
2. Verheliuk, Yu. "Using market sources for financing the state budget deficit in Ukraine." *Scientific Notes of Ostroh Academy National University, "Economics" series*, no. 2 4(52),2022, pp. 84-89, [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2022-24\(52\)-84-89](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2022-24(52)-84-89)
3. Tymoshenko, O. V., and L. O. Hudyma. "The Efficient Development of the National Securities Market as an Imperative of Ukraine's Economic Growth." *Business Inform*, no.3, 2020, pp. 293-298, <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-293-298> Accessed 29 May 2024.
4. Zhykharieva, V., Morozova, I., Koretska, O., and V. Baryshnikova. "Statistical Analysis of the Yield of Government Bonds Using Econometric Models: Macroeconomic and Investment Aspects." *Electronic Scientific Edition on Economics «Modern Economics»*, no. 37, 2023, pp. 45-53, [https://doi.org/10.31521/modecon.V37\(2023\)-07](https://doi.org/10.31521/modecon.V37(2023)-07) Accessed 29 May 2024.
5. Kravchenko, V.P. "Factor analysis of the domestic state loan bonds market." *Podilian Bulletin: agriculture, engineering, economics*, vol. 4 (41), 2023, pp. 68-74, <https://doi.org/10.37406/2706-9052-2023-4.10>
6. Danyliuk, M.M. "Public securities instruments for financing the state in foreign countries and in Ukraine." *Scientific Bulletin of Kherson State University. Series «Economic Sciences»*, no.6 (4), 2014, pp. 203-206.
7. Danyliuk, M.M. "Modernization of risk management scientific methodological instrument in financial business liabilities restructuring process." *Economics. Finance. Law*, no.1, 2018, pp. 4-7.
8. Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine No. 1117 "Medium-term strategy of public debt management for 2024-2026". [gov.ua, mof.gov.ua/storage/files/MTDS2024-2026.pdf](http://gov.ua, mof.gov.ua/storage/files/MTDS2024-2026.pdf) Accessed 29 May 2024.
9. "Domestic state loan bonds." [gov.ua, mof.gov.ua/uk/ovdp](http://gov.ua, mof.gov.ua/uk/ovdp) Accessed 29 May 2024.
10. Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine "On the issue of bonds of the domestic state loan "Military bonds"" Verkhovna Rada of Ukraine, [zakon.rada.gov.ua/laws/show/156-2022-%D0%BF#Text](http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/156-2022-%D0%BF#Text) Accessed 29 May 2024.
11. "Market of domestic state loan bonds (OVDP)." National Bank of Ukraine, [bank.gov.ua/ua/markets/ovdp](http://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp) Accessed: 29 May 2024.
12. Dmytryshyn, M.V., and N.V. Panchak. "The improvement of credit portfolio management policy of PJSC CB «Privatbank» based on the commercial bank's credit portfolio SWOT-analysis." *University Economic Bulletin*, no.28 (1), 2016, pp. 165-171.
13. Dmytryshyn, M.V., and M.M. Danylyshyn. "Formation of the system of effective management of financial resources of the enterprise." *The actual problems of regional economy development*, 11 (2), 2015, pp. 131-138.