

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.
Ефективна економіка. 2026. № 5.
ISSN 2307-2105



Copyright © The Author(s). This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.5.190>

УДК 336.7

З. Я. Лапішко,

к. е. н, доцент, доцент кафедри фінансових технологій та консалтингу,

Львівський національний університет імені Івана Франка

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-8716-9666>

А. В. Холост,

здобувачка освітнього рівня «бакалавр»,

Львівський національний університет імені Івана Франка

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0007-9750-3390>

Д. С. Бурлаченко,

здобувач освітнього рівня «бакалавр»,

Львівський національний університет імені Івана Франка

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0006-1189-3336>

ДОХІДНІСТЬ ОВДП ЯК ІНДИКАТОР МАКРОФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ УКРАЇНИ

Z. Lapishko,

*PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of
Financial Technologies and Consulting,
Ivan Franko National University of Lviv*

A. Kholost,

Bachelor's Degree Student, Ivan Franko National University of Lviv

D. Burlachenko,

Bachelor's Degree Student, Ivan Franko National University of Lviv

YIELD ON DOMESTIC GOVERNMENT BONDS AS AN INDICATOR OF UKRAINE'S MACROFINANCIAL STABILITY

У статті досліджено дохідність облігацій внутрішньої державної позики як узагальнюючий індикатор макрофінансової стабільності України в умовах воєнної економіки. Розкрито економічну сутність ОВДП та їх роль у фінансуванні державного бюджету, а також у формуванні фінансового ринку. Проаналізовано вплив ключових макроекономічних чинників, зокрема облікової ставки, інфляції, валютної стабільності, бюджетного дефіциту та рівня державного боргу на динаміку дохідності ОВДП. Встановлено, що дохідність державних облігацій відображає інфляційні очікування, рівень ризику та довіру інвесторів до економічної політики держави. На основі аналізу динаміки показників за 2021-2025 роки встановлено ознаки складного й нелінійного взаємозв'язку між монетарною політикою та дохідністю ОВДП, особливо в умовах війни. Обґрунтовано, що дохідність ОВДП може використовуватися як випереджальний індикатор макрофінансової стабільності та ефективний інструмент оцінки економічних очікувань.

The article examines the yield of domestic government bonds (OVDP) as a comprehensive indicator of Ukraine's macro-financial stability under wartime economic conditions. Particular attention is paid to the transformation of the

financial system under conditions of large-scale military aggression, growing fiscal pressure, and heightened uncertainty in financial markets. The economic essence of OVDP and their role in financing the state budget, supporting public liquidity, and shaping the domestic financial market are analyzed. The study emphasizes the importance of government bonds as a key instrument for attracting internal financial resources and maintaining the continuity of public finance during periods of economic instability. The impact of key macroeconomic factors, including the policy rate, inflation, exchange rate stability, budget deficit, public debt level, and investor expectations on OVDP yields is explored. It is determined that government bond yields reflect inflation expectations, risk levels, monetary policy efficiency, and investor confidence in state economic policy. Special attention is devoted to the interaction between the National Bank of Ukraine's monetary instruments and the government securities market, particularly under wartime conditions characterized by high volatility and increased uncertainty.

Based on the analysis of yield dynamics during 2021–2025, the study identifies signs of a complex and non-linear relationship between monetary policy decisions and OVDP yields. The research demonstrates that changes in the key policy rate do not always produce proportional changes in government bond yields due to the influence of military risks, external financial assistance, market expectations, and fiscal imbalances. The article also highlights the growing role of OVDP in ensuring macro-financial resilience, stabilizing the banking sector, and supporting investor confidence in Ukraine's financial system. The study substantiates that OVDP yields can serve as a leading indicator of macro-financial stability and an effective tool for assessing economic expectations, financial market sentiment, and the overall effectiveness of state economic policy. The findings may be useful for public authorities, financial institutions, investors, and researchers in assessing the sustainability of Ukraine's financial system and developing measures aimed at strengthening macroeconomic stability under conditions of prolonged crisis and post-war recovery.

Ключові слова: *облігації внутрішньої державної позики, макрофінансова стабільність, дохідність облігацій, облікова ставка, інфляція, державний борг, бюджетний дефіцит, монетарна політика, інвестиційна привабливість.*

Keywords: *government bonds, OVDП, macro-financial stability, bond yields, policy rate, inflation, public debt, budget deficit, monetary policy, investment attractiveness.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. У сучасних умовах функціонування економіки України, що характеризуються високим рівнем невизначеності, зростанням бюджетного дефіциту, інфляційним тиском та нестабільністю валютного ринку, особливої актуальності набуває забезпечення макрофінансової стабільності. В умовах війни держава стикається з необхідністю залучення значних фінансових ресурсів для фінансування оборонних і соціально-економічних потреб, що підвищує навантаження на фінансову систему. За таких умов важливим є пошук ефективних індикаторів, які дозволяють оцінювати стан економіки та рівень довіри інвесторів. Одним із таких індикаторів виступає дохідність облігацій внутрішньої державної позики, яка відображає вплив комплексу макроекономічних факторів та очікувань економічних агентів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблематика функціонування ринку державних цінних паперів та забезпечення макрофінансової стабільності досліджується у працях вітчизняних і зарубіжних науковців. Дослідження Т. Маршалок присвячене аналізу фінансової стійкості України через призму внутрішньої боргової політики. У роботі підкреслюється, що ОВДП є ключовим інструментом фінансування дефіциту державного бюджету, особливо в умовах воєнного стану та значного зростання державних видатків. Автор зазначає, що динаміка попиту на ОВДП та рівень їх дохідності відображають здатність держави залучати

внутрішні фінансові ресурси, що безпосередньо пов'язано з макрофінансовою стабільністю [1]. Також О. Береславська у своїх дослідженнях про розвиток фондового ринку України зазначає, що сегмент державних цінних паперів фактично є найбільш активним та стабільним сегментом національного ринку капіталу. За словами дослідниці, навіть у періоди економічної нестабільності та воєнних викликів операції з державними облігаціями залишаються основною частиною торгів на ринку цінних паперів України [2].

Вагомий внесок у дослідження факторів формування дохідності державних облігацій зробив В. Кравченко, який здійснив факторний аналіз ринку ОВДП. У своїх роботах дослідник доводить, що дохідність облігацій значною мірою залежить від темпів інфляції, бюджетної політики держави та макроекономічної кон'юнктури. Крім того, науковець підкреслює важливість розвиненого внутрішнього ринку державних цінних паперів для ефективного залучення фінансових ресурсів у державний бюджет [3]. Водночас у сучасних умовах воєнної економіки питання взаємозв'язку між дохідністю ОВДП та макрофінансовими показниками потребує подальшого поглибленого аналізу, оскільки традиційні економічні залежності зазнають трансформацій під впливом надзвичайних факторів.

Формулювання цілей статті (постановка завдання) полягає у комплексному дослідженні дохідності ОВДП як одного з ключових індикаторів макрофінансової стабільності України. Основними завданнями є аналіз динаміки дохідності ОВДП упродовж останніх років, виявлення основних макроекономічних та інституційних факторів, що впливають на її формування, а також оцінка взаємозв'язку між змінами дохідності державних цінних паперів і такими показниками, як рівень інфляції, облікова ставка, валютний курс. Результати дослідження спрямовані на визначення значення дохідності ОВДП для оцінки поточного стану та окреслення перспектив її стабілізації.

Виклад основного матеріалу дослідження. У сучасних умовах функціонування економіки України, особливо в період повномасштабної війни, питання забезпечення макрофінансової стабільності набуває критичного значення та стає одним із ключових пріоритетів державної економічної політики. Високий рівень невизначеності, зростання бюджетного дефіциту, інфляційний тиск, нестабільність валютного ринку та значні обсяги зовнішніх і внутрішніх запозичень суттєво ускладнюють підтримання збалансованості фінансової системи. У таких умовах особливого значення набувають інструменти, які не лише забезпечують мобілізацію фінансових ресурсів, але й виконують функцію своєрідних індикаторів економічної довіри та стабільності.

Одним із ключових інструментів фінансування державного бюджету є облігації внутрішньої державної позики (далі ОВДП) – це державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій [4]. Водночас ОВДП виконують значно ширшу функцію, ніж просто борговий інструмент. Вони відіграють важливу роль у формуванні фінансового ринку, впливають на ліквідність банківської системи, слугують орієнтиром для процентних ставок в економіці та відображають очікування інвесторів щодо макроекономічної ситуації в країні. Зокрема, рівень доходності ОВДП акумулює інформацію про інфляційні очікування, ризики державного боргу, довіру до економічної політики та стабільність національної валюти, що дозволяє розглядати цей показник як важливий індикатор стану фінансової системи загалом.

Доходність ОВДП є узагальнюючим показником, який формується під впливом як внутрішніх, так і зовнішніх макроекономічних чинників. До ключових факторів, що визначають її рівень, належать інфляційні процеси, монетарна політика центрального банку, рівень державного боргу, стан платіжного балансу, а також загальний рівень ризику в економіці. У

стабільних економічних умовах дохідність державних облігацій зазвичай корелює з обліковою ставкою центрального банку та очікуваним рівнем інфляції. Проте в умовах воєнної економіки ця залежність може порушуватися внаслідок адміністративного регулювання та підвищеного рівня невизначеності.

Важливу роль у формуванні дохідності ОВДП відіграє монетарна політика держави. Підвищення облікової ставки, як правило, призводить до зростання дохідності нових випусків облігацій, оскільки інвестори вимагають вищу компенсацію за альтернативні витрати та ризики. Водночас зниження облікової ставки сприяє здешевленню державних запозичень і стимулює попит на боргові інструменти. Таким чином, дохідність ОВДП виступає важливим каналом трансмісії монетарної політики в економіку.

Динаміку взаємозв'язку між обліковою ставкою НБУ та середньою дохідністю гривневих ОВДП у 2021-2025 роках наведено в таблиці 1.

Таблиця 1. Динаміка облікової ставки НБУ та середньої дохідності гривневих ОВДП у 2021-2025 роках

Рік	Облікова ставка, %	Гривневі ОВДП (середня ставка), %
2021	6 – 8,5	11,3
2022	8,5 – 25	18,3
2023	25 – 15	18,7
2024	15 – 13,5	15,98
2025	13,5 – 15,5	16,24

Джерело: сформовано на основі [5-6].

У 2021 році, коли облікова ставка НБУ перебувала на рівні 6-8,5%, середня дохідність гривневих ОВДП становила близько 11,3%, що відповідало відносно стабільним макроекономічним умовам та помірним інфляційним очікуванням. У цей період ринок державних запозичень функціонував у більш передбачуваному середовищі, а премія за ризик залишалася невисокою. У 2022 році ситуація кардинально змінилася у зв'язку з повномасштабним вторгненням та різким зростанням економічної невизначеності. Національний банк України був змушений підвищити

облікову ставку до 25%, що призвело до суттєвого зростання дохідності ОВДП до середнього рівня 18,3%. Це відображало підвищені ризики для інвесторів, потребу держави у швидкому залученні внутрішніх ресурсів та загальне погіршення макрофінансових умов.

У 2023 році, попри зниження облікової ставки НБУ до 15%, середня дохідність гривневих ОВДП залишалася на відносно високому рівні, а саме 18,7%. Така динаміка свідчить про повільну реакцію боргового ринку та збереження значної премії за ризик навіть за умов поступової стабілізації монетарної політики. Інвестори продовжували враховувати воєнні ризики, макроекономічну нестабільність, а також підвищену потребу держави у фінансуванні бюджетного дефіциту.

Проте у 2024 році подальше зниження облікової ставки до 13,5% супроводжувалося поступовим зменшенням середньої дохідності ОВДП до 15,98%. Таку зміну можна пов'язати з частковим відновленням довіри до державних боргових інструментів та певну стабілізацію інфляційних очікувань. Ринок почав більш чутливо реагувати на сигнали монетарної політики, а зниження ризикової премії вказувало на адаптацію фінансової системи до умов затяжної економічної невизначеності. Таким чином, зв'язок між ключовою ставкою та дохідністю ОВДП став більш вираженим порівняно з попереднім роком.

У 2025 році, за незначного коливання облікової ставки в межах 13,5-15,5%, середня дохідність ОВДП дещо зросла до 16,24%. Така динаміка може пояснюватися впливом структурних факторів, зокрема збереженням високих бюджетних потреб держави, необхідністю рефінансування раніше випущених боргових зобов'язань, а також нерівномірністю відновлення економічної активності. Незважаючи на відносно стабільну монетарну політику, ринок продовжував закладати додаткову премію за ризик, що свідчить про неповне відновлення довоєнної рівноваги на борговому ринку.

Отже, аналіз даних за 2021-2025 роки демонструє наявність загальної позитивної залежності між обліковою ставкою НБУ та дохідністю ОВДП,

однак цей зв'язок не є миттєвим і лінійним. На нього суттєво впливають інфляційні очікування, рівень макроекономічної та воєнної невизначеності, а також фіскальні потреби держави.

Таблиця 2. Порівняння дохідності гривневих ОВДП із прогнозними та фактичними макроекономічними показниками у 2021-2025 роках

Рік	Дохідність гривневих ОВДП, %	Прогнозована інфляція за Бюджетною декларацією, %	Фактична інфляція, %	Прогнозований середньорічний курс за Бюджетною декларацією, грн/дол. США	Фактичний середньорічний курс, грн/дол. США
2021	11,3	8,9	10,0	28,0	27,29
2022	18,3	6,2	26,6	28,6	32,34
2023	18,7	5,3	5,1	28,8	36,57
2024	15,98	5,0	12,0	29,2	40,15
2025	16,24	9,5	8,0	45,0	41,69

Джерело: сформовано на основі [5; 7-10].

Дані таблиці 2 демонструють, що дохідність гривневих ОВДП формується під впливом не лише фактичної інфляції та валютного курсу, а й очікувань інвесторів щодо майбутньої макрофінансової стабільності. У 2021 році фактичні макроекономічні показники загалом не мали критичного відхилення від прогнозних параметрів Бюджетної декларації: інфляція становила 10,0% проти прогнозованих 8,9%, а середньорічний курс гривні – 27,29 грн/дол. США проти прогнозованих 28,0 грн/дол. США. За таких умов середня дохідність гривневих ОВДП становила 11,3%. У 2022 році ситуація різко змінилася: фактична інфляція зросла до 26,6% за прогнозу 6,2%, а середньорічний курс – до 32,34 грн/дол. США за прогнозу 28,6 грн/дол. США. Таке відхилення від прогнозних параметрів, зумовлене повномасштабною війною, призвело до зростання дохідності ОВДП до 18,3%.

У 2023 році, попри зниження фактичної інфляції до 5,1%, дохідність ОВДП залишалася найвищою за аналізований період – 18,7%. Це пояснюється тим, що ринок державних облігацій реагував не лише на поточну інфляцію, а й на девальваційні очікування, високі бюджетні потреби,

необхідність рефінансування боргу та збереження воєнної невизначеності. У 2024 році фактична інфляція знову перевищила прогнозне значення – 12,0% проти 5,0%, а середньорічний курс суттєво відхилився від прогнозу – 40,15 грн/дол. США проти 29,2 грн/дол. США. Водночас дохідність ОВДП знизилася до 15,98%, що відображає поступову адаптацію внутрішнього боргового ринку до умов війни та стабілізацію монетарної політики.

У 2025 році прогнозні та фактичні показники стали більш наближеними: інфляція становила 8,0% за прогнозу 9,5%, а середньорічний курс – 41,69 грн/дол. США за прогнозу 45,0 грн/дол. США. Проте дохідність ОВДП залишалася підвищеною – 16,24%, що вказує на збереження ризикової премії.

Отже, таблиця 2 підтверджує, що дохідність ОВДП формується не лише під впливом поточної інфляції та валютного курсу, а й через оцінку інвесторами макрофінансової стабільності, боргової стійкості та воєнних ризиків. Найвище значення дохідності у 2022–2023 роках збіглося з найбільшим відхиленням фактичних макропоказників від прогнозів Бюджетної декларації. Зниження дохідності у 2024–2025 роках свідчить про часткову адаптацію ринку, однак її рівень залишався вищим за довоєнний, що вказує на збереження ризикової премії.

Важливим аспектом функціонування ринку ОВДП є стан державних фінансів, зокрема рівень бюджетного дефіциту та структура джерел його покриття. У період воєнного стану суттєве зростання видатків на оборону, соціальну підтримку населення та відновлення критичної інфраструктури призвело до значного розширення фіскального розриву. Так, у 2021 році обсяг видатків державного бюджету становив 1 490 258,9 млн грн, тоді як у 2025 році він зріс до 5 473 577,2 млн грн [11]. За таких умов ОВДП стали одним із ключових внутрішніх інструментів фінансування бюджетного дефіциту. Збільшення обсягів державних запозичень, як правило, чинить тиск на рівень дохідності ОВДП, оскільки посилюється конкуренція держави за фінансові ресурси на внутрішньому ринку. Водночас це може спричиняти

ефект витіснення приватного сектору, коли значна частина ліквідності банківської системи спрямовується на фінансування державного боргу, обмежуючи можливості кредитування реального сектору економіки.

Окремої уваги заслуговує роль банківського сектору як основного інвестора в ОВДП. В умовах обмеженого кредитування реального сектору банки часто спрямовують надлишкову ліквідність у державні облігації, які розглядаються як відносно безризиковий актив у національній валюті. Це формує стійкий внутрішній попит на ОВДП, але водночас підсилює залежність державного бюджету від банківської системи. Політика Національного банку України щодо регулювання ліквідності через операції з депозитними сертифікатами та рефінансування також опосередковано впливає на структуру попиту на державні цінні папери. Динаміка змін у структурі власників ОВДП між 2021 та 2026 роками демонструє як трансформацію ринкових умов, так і вплив воєнного стану на фінансову систему. У 2021 році банківський сектор був найбільшим власником ОВДП і утримував 51,58% усього обсягу, тоді як частка НБУ становила приблизно 29,5%. Сукупно ці два інститути контролювали понад 80% ринку, що свідчило про високу концентрацію державного боргу у фінансовій системі навіть до початку повномасштабних кризових явищ. У 2026 році ситуація дещо змінилася, а саме частка банків зменшилася до 46,96%, тоді як частка Національного банку України зросла до приблизно 32,9%. У результаті сукупна частка цих двох ключових гравців залишилася близько 80%, однак відбувся перерозподіл між ними. Це свідчить не про істотну диверсифікацію ринку, а радше про зміну внутрішньої структури попиту на державний борг [12].

Важливо зазначити, що такі зміни відбувалися під значним впливом повномасштабної війни, яка змінила умови функціонування фінансового ринку України. Воєнний стан призвів до різкого зростання бюджетних потреб держави, насамперед у сфері оборони та соціального забезпечення, що збільшило обсяги внутрішніх запозичень через ОВДП. Одночасно

обмежений доступ до зовнішніх ринків капіталу підвищив значення внутрішніх інвесторів як основного джерела фінансування дефіциту бюджету.

Не менш важливим є вплив зовнішньоекономічного чинника, зокрема динаміки міжнародної фінансової допомоги та доступу до зовнішніх ринків капіталу. У періоди значного надходження грантів і пільгових кредитів потреба у внутрішніх запозиченнях може частково зменшуватися, що потенційно стабілізує дохідність ОВДП. Водночас обмежений доступ до міжнародних ринків капіталу або зростання вартості зовнішніх запозичень змушує державу активніше використовувати внутрішній борговий ринок, що, у свою чергу, може підтримувати підвищений рівень дохідності.

Узагальнюючи викладене, дохідність ОВДП можна розглядати як комплексний індикатор макрофінансової стабільності, що акумулює вплив монетарних, фіскальних, інфляційних і валютних чинників. В умовах війни цей показник набуває особливої чутливості, оскільки відображає переоцінку інвесторами ризиків, пов'язаних із борговою стійкістю держави, інфляційною динамікою, валютними очікуваннями та загальною економічною невизначеністю.

Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі. У результаті проведеного дослідження встановлено, що дохідність облігацій внутрішньої державної позики в умовах воєнної економіки України виконує не лише функцію вартості державного запозичення, а й може розглядатися як індикатор макрофінансової стабільності. Її рівень відображає сукупний вплив монетарних, фіскальних, інфляційних і валютних чинників, а також очікування інвесторів щодо боргової стійкості держави, стабільності фінансової системи та загального рівня ризику на внутрішньому ринку капіталу.

Аналіз динаміки 2021-2025 років підтвердив, що між обліковою ставкою НБУ та дохідністю гривневих ОВДП існує загальна залежність, однак вона не є прямою, миттєвою та лінійною. Порівняння прогнозних

макроекономічних показників, закладених у Бюджетних деклараціях, із фактичними значеннями інфляції та валютного курсу дало змогу уточнити характер впливу макрофінансових очікувань на дохідність ОВДП. Найбільше відхилення фактичних показників від прогнозних спостерігалось у 2022-2024 роках, що посилювало невизначеність для інвесторів і формувало потребу у вищій дохідності як компенсації за інфляційні, девальваційні та боргові ризики. Водночас 2023 рік показав, що зниження фактичної інфляції саме по собі не забезпечує автоматичного зменшення дохідності ОВДП, оскільки ринок враховує ширший комплекс чинників, зокрема валютні очікування, бюджетний дефіцит, потребу у рефінансуванні боргу та тривалість воєнної невизначеності.

Важливим результатом дослідження є визначення ролі структури попиту на ОВДП. Провідна частка банківського сектору та Національного банку України серед власників державних облігацій забезпечує відносну стабільність внутрішнього боргового ринку, але водночас свідчить про його високу концентрацію. Така структура попиту посилює залежність фінансування державного бюджету від банківської ліквідності та може обмежувати можливості кредитування реального сектору економіки, формуючи ризик витіснення приватних інвестицій.

Отже, дохідність ОВДП доцільно розглядати як комплексний індикатор, що відображає не лише поточний стан монетарної та валютної сфери, а й очікування інвесторів щодо майбутньої макрофінансової стабільності України. Її підвищення сигналізує про зростання ризиків для фінансової системи, а поступове зниження – про часткову стабілізацію ринку, хоча не обов'язково про повне відновлення довоєнної рівноваги. Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, що зниження вартості внутрішніх державних запозичень потребує не лише пом'якшення монетарної політики, а й зменшення фіскальних дисбалансів, підвищення передбачуваності валютної політики, розширення кола інвесторів в ОВДП і поступового зниження залежності ринку від банківського сектору.

Подальші дослідження доцільно спрямувати на кількісну оцінку взаємозв'язку між дохідністю ОВДП, обліковою ставкою, інфляційними очікуваннями, валютним курсом, бюджетним дефіцитом і структурою власників державних облігацій. Особливо перспективним є аналіз трансформації ринку ОВДП у післявоєнний період, зокрема його ролі у фінансуванні відновлення економіки, розвитку внутрішнього ринку капіталу та зниженні залежності держави від короткострокового боргового фінансування.

Література

1. Маршалок Т. Я. Аналіз фінансової стійкості через призму внутрішньо боргової політики України. *Інклюзивна економіка*. 2025. № 2 (08). С. 51-57. URL: https://doi.org/10.32782/inclusive_economics.8-8.
2. Береславська О. І. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2024. № 35 (63). С. 34-39. URL: [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2024-35\(63\)-34-39](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2024-35(63)-34-39).
3. Кравченко В. П. Факторний аналіз на ринку облігацій внутрішньої державної позики. *Подільський вісник: сільське господарство, техніка, економіка*. 2023. № 41. С. 68-74. URL: <https://doi.org/10.37406/2706-9052-2023-4.10>.
4. Міністерство Фінансів України. ОВДП. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp>.
5. InVenture. Облігації внутрішньої державної позики України (ОВДП): чи варто інвестувати у 2026 році. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/articles/obligaciyi-vnutrishnih-derzhavnih-pozik-ovdp:-chi-var-to-investuvati-u-2026-roci>.
6. Національний банк України. Облікова ставка Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/stages/archive-rish>.

7. Національний банк України. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, середній за період. URL: https://bank.gov.ua/files/Exchange_r.xls.
8. Мінфін. Індекс інфляції в Україні. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/>.
9. Міністерство фінансів України. Бюджетна декларація на 2025-2027 роки. URL: https://mof.gov.ua/uk/budget_declaration_for_2025-2027-733.
10. Міністерство фінансів України. Бюджетна декларація на 2022-2024 роки. URL: https://mof.gov.ua/uk/budget_declaration_for_2022-2024-732.
11. Мінфін. Видатки держбюджету України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov/expense>.
12. Національний банк України. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills>.

References

1. Marshalok, T. Ya. (2025), “Analysis of financial stability through the prism of Ukraine’s domestic debt policy”, *Inklyuzivna ekonomika*, vol. 2 (08), pp. 51-57. https://doi.org/10.32782/inclusive_economics.8-8.
2. Bereslavska, O. I. (2024), “Stock market of Ukraine: problems and prospects of development”, *Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu “Ostrozka akademiia”*. Seriia “*Ekonomika*”, vol. 35 (63), pp. 34-39. [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2024-35\(63\)-34-39](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2024-35(63)-34-39).
3. Kravchenko, V. P. (2023), “Factor analysis in the domestic government bonds market”, *Podilskyi visnyk: silske hospodarstvo, tekhnika, ekonomika*, vol. 41, pp. 68-74. <https://doi.org/10.37406/2706-9052-2023-4.10>.
4. Ministry of Finance of Ukraine (2026), “Domestic government bonds (OVDP)”, available at: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp> (Accessed 4 May 2026).
5. InVenture (2026), “Domestic government bonds of Ukraine (OVDP): is it worth investing in 2026”, available at:

<https://inventure.com.ua/uk/analytics/articles/obligaciyi-vnutrishnih-derzhavnih-pozik-ovdp:-chi-var-to-investuvati-u-2026-roci> (Accessed 4 May 2026).

6. National Bank of Ukraine (2026), “Discount rate of the National Bank of Ukraine”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/stages/archive-rish> (Accessed 4 May 2026).

7. National Bank of Ukraine (2026), “Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies, average for period”, available at: https://bank.gov.ua/files/Exchange_r.xls (Accessed 5 May 2026).

8. Minfin (2026), “Inflation index in Ukraine”, available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/> (Accessed 5 May 2026).

9. Ministry of Finance of Ukraine (2026), “Budget declaration for 2025-2027”, available at: https://mof.gov.ua/uk/budget_declaration_for_2025-2027-733 (Accessed 5 May 2026).

10. Ministry of Finance of Ukraine (2026), “Budget declaration for 2022-2024”, available at: https://mof.gov.ua/uk/budget_declaration_for_2022-2024-732 (Accessed 5 May 2026).

11. Minfin (2026), “Expenditures of the state budget of Ukraine”, available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov/expense> (Accessed 5 May 2026).

12. National Bank of Ukraine (2026), “Domestic government bonds in circulation at nominal-amortized value”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills> (Accessed 5 May 2026).

Отримано редакцією журналу / Received: 14.05.26

Прорецензовано / Revised: 22.05.26

Дата публікації / Published: 26.05.26