

РОЛЬ ОБЛІГАЦІЙ ВНУТРІШНЬОЇ ДЕРЖАВНОЇ ПОЗИКИ У СИСТЕМІ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ

*Лещук К. Б., канд. юрид. наук, доцент
Харківський університет*

Постановка проблеми. За останні роки різко загострилося питання щодо доступу держави до фінансування видатків державного бюджету. Зростаюча потреба у фінансових ресурсах обумовалена, з однієї сторони, скороченням доходної частини бюджету, а з іншої — стрімким зростанням видаткової частини. Чи не єдиним джерелом фінансування видатків державного бюджету виступають облігації внутрішньої державної позики (ОВДП). За останні десятиліття фінансування дефіциту державного бюджету здійснювалося переважно за рахунок емісії ОВДП. Як наслідок, на сьогодні питома вага ОВДП у структурі внутрішнього державного та гарантованого державою боргу становить близько 99 %. Здатність держави через механізм ОВДП залучати масштабні ресурси на фінансування видатків бюджету фактично виступає важливим фактором економічного та фінансового потенціалу розвитку державного сектору, основною забезпечення фінансової безпеки держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню питань щодо ролі облігацій внутрішньої державної позики присвячені публікації багатьох вітчизняних економістів, зокрема Н. С. Шапрана, М. А. Гапонюк, В. С. Шапрана [1], В. П. Кудряшова [2], І. Хоми, І. Антощук [3], Л. С. Федевича та М. Л. Ливдара [4], Л. М. Богріновцевої та О. В. Крючкової [5], І. М. Серватинської [6], О. І. Целуйка [7], У. З. Ватаманюк-Зелінської [8], І. Є. Якушевої [9], О. В. Чеберяко [10] та ін. Як відмічали Н. С. Шапран, М. А. Гапонюк, В. С. Шапран, здатність держави у воєнний час мобілізувати значні обсяги фінансових ресурсів «...фактично є базисом для національної безпеки держави» [1, с. 116]. На основі аналізу обсягів ринку ОВДП в країні, В. П. Кудряшов зазначає, що збільшення державних запозичень, як правило, пов'язане зі зростанням фіскальних ризиків [2]. В праці І. Хоми та І. Антощук приділяються дослідженню факторів, які впливають на формування попиту на ОВДП, а також вивченню процесів ціноутворення на цьому ринку [3]. Дослідження Л. С. Федевич та М. Л. Ливдар присвячені оцінці ролі ОВДП як інструменту підтримки економіки України [4]. Автори роблять висновок, що сьогодні ОВДП є надійним та одним із найбільш прибутковим способом інвестування для фізичних та юридичних осіб [4, с. 139]. Досліджуючи обсяги операцій на вторинному ринку, Л. М. Багріновцева та О. В. Ключка зазначають, що державні цінні папери виступають основним засобом приваблення фінансових ресурсів [5].

Невирішені складові загальної проблеми. Роль та значення ОВДП у системі державних фінансів добре досліджено в наукових публікаціях. Разом з

тим роль ринку ОВДП в системі фінансування дефіциту державного бюджету, а також механізм взаємодії ОВДП із системою банківського кредитування досліджено не в достатній мірі. Так, Л. С. Федевич робить висновок, що ОВДП відіграють важливу роль у розвитку економіки в цілому [4, с. 139]. Проте автор не розкриває вплив емісії ОВДП на процентні ставки за кредитами та депозитами.

Формулювання цілей статі. Метою статті є визначення ролі ринку ОВДП в системі фінансування дефіциту державного боргу країни та розроблення рекомендацій щодо удосконалення політики управління державними запозиченнями.

Виклад основного матеріалу досліджень. Сучасний ринок ОВДП відіграє дуже важливу роль у функціонуванні системи державних фінансів країни. Передусім ОВДП виконують роль інструменту мобілізації фінансових ресурсів до державного бюджету. Через механізм операцій на відкритому ринку НБУ здійснює регулювання грошової маси в країні. Функціями щодо мобілізації грошових коштів та регулювання ліквідності не обмежена роль ОВДП. В сучасних умовах ОВДП виступають і як резервний актив, і як засіб нагромадження; як важливе джерело залучення коштів для фінансування розвитку економіки; як фактор впливу на валютний курс та рівень інфляції.

За останні роки в Україні різко зросла роль держави на ринку позичкових капіталів. Провідну роль в системі державних запозичень відіграє ринок ОВДП, обсяги якого різко зростають (табл. 1).

Таблиця 1

Обсяги розміщення ОВДП на первинному ринку, млрд грн

Показники	2021 р.	2022 р.	2023 р.	2024 р.
Розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у гривні, млрд грн	309,72	594,38	401,79	517,81
В тому числі:				
до 1 року	103,33	105,67	84,90	38,44
понад 1 рік	206,39	488,72	316,88	479,36
Розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у дол. США, млрд грн	84,45	69,46	134,89	109,83
В тому числі:				
до 1 року	37,85	62,03	127,20	8,25
понад 1 рік	46,60	7,43	7,68	101,58
Розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у євро, млрд грн	25,10	34,48	29,18	31,70
В тому числі:				
до 1 року	20,04	25,62	29,18	8,73
понад 1 рік	5,06	8,86	—	22,98
Обсяг емісії ОВДП на первинному ринку — всього	419,27	698,32	565,85	659,34

Джерело: Інформація щодо розміщення ОВДП за відповідні роки. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua>.

Перерахунок ОВДП, розміщених в дол. США та євро у гривни здійснювався на основі середньозваженого валютного курсу за місяцями. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerates>.

Як свідчать дані, в Україні обсяги розміщення ОВДП на первинному ринку в 2024 р. порівняно із 2021 р. зріс на 240,07 млрд грн, або на 57,3 %. Найбільші обсяги розміщення ОВДП були характерними для 2022 р. В 2023-2024 рр. обсяги емісії ОВДП залишалися на досить високому рівні. Слід зазначити, що за останні роки відбулися суттєві зрушення у структурі розміщення ОВДП, номінованих в гривнях. Головною особливістю стало переорієнтація розміщення ОВДП із строком погашення до 1 року на довгострокові. Якщо в 2021 р. питома вага ОВДП із строком погашення до 1 року складала 33,4 % ві загальної емісії ОВДП, тоді як у 2024 р. — відповідно 7,4 %. Така переорієнтація ОВДП за строками погашення є важливим фактором забезпечення стабільності державних фінансів, зменшує навантаження державного бюджету, пов'язаного із погашенням ОВДП.

Значні обсяги ОВДП на внутрішньому ринку розміщувалися в іноземній валюті. Так, у 2021 р. обсяг розміщення ОВДП в іноземній валюті становив 109,55 млрд грн, або 26,1 % від загального обсягу їх емісії. В подальшому зберігалися значні обсяги розміщення ОВДП в іноземній валюті. Так, у 2024 р. обсяги розміщення ОВДП в іноземній валюті склали 141,53 млрд грн, що становить 21,5 % від їх загального обсягу. Слід зазначити, що розміщення ОВДП в іноземній валюті дає можливість залучати фінансові ресурси за значно меншими відсотками. Так, якщо у 2024 р. середньоїчна процентна ставка за ОВДП, розміщеними в гривнях, складала 15,91 %, тоді як за ОВДП, розміщеними в євро — відповідно 3,06 %. Разом з тим розміщення ОВДП в іноземній валюті несе значні ризики для державних фінансів. Ці ризики пов'язані із зміною валютного курсу, що призводить до зростання витрат, пов'язаних із погашенням та обслуговуванням державних запозичень. Крім того, розміщення ОВДП в іноземній валюті несе додаткові ризики на валютному ринку, підвищуючи попит на валюту. В умовах, коли в Україні різко зростає дефіцит торговельного балансу (в 2023 р. – 37,9 млрд дол. США), а також від'ємного сальдо рахунку поточних операцій, розміщення валютних ОВДП різко загострює проблеми на валютному ринку. Такий спосіб розміщення несе значні ризики державним фінансам країни, сприяє девальвації національної валюти.

Серед емісії ОВДП за видами валют провідне місце займають ОВДП, розміщені в дол. США. Питома вага ОВДП, розміщених в дол. США, коливалася із 77,1 % у 2021 р. 82,2 у 2023 р. та до 77,6 % у 2024 р. Слід зазначити, що процентні ставки за ОВДП, номінованих в дол. США, є значно вищими порівняно із ОВДП, номінованими в євро. Так, за даними НБУ, в 2024 р. середньозведена дохідність ОВДП, розміщеними в євро, складала 3,06 %, тоді як за ОВДП, розміщених в дол. США, — відповідно 4,64 %.

Слід зазначити, що в 2022-2023 рр. основний обсяг ОВДП, розміщений в іноземній валюті, становили ОВДП із строком обороту до 1 року. У 2023 р.

обсяги емісії ОВДП, номінованих в дол. США, зі строком обороту до 1 року становили 94,3 %, в ОВДП, розміщених в євро — 100 %. Ситуація змінилася у 2024 р., коли розміщення ОВДП, номінованих в іноземній валюті, здійснювалися переважно із строком обороту понад 2 роки.

Через значні обсяги емісії ОВДП займають належне місце в системі державного та гарантованого державою боргу (табл. 2).

Таблиця 2

Роль ОВДП в загальній сумі державного та гарантованого державою боргу за 2021-2024 рр.

Показники	31.12. 2021 р.	31.12. 2022 р.	31.12. 2023 р.	31.12. 2024 р.
Заборгованість за випущеними цінними паперами (ОВДП), млрд грн	1060,71	1387,97	1586,11	1861,68
Абсолютний приріст, млрд грн	61,98	327,26	198,14	275,57
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу, млрд грн	2672,06	4075,57	5519,64	6980,96
Абсолютний приріст, млрд грн	120,18	1403,51	1444,07	1461,32
Питома вага ОВДП в структурі державного та гарантованого державою боргу, %	39,7	34,1	28,7	26,7
Внутрішній борг, млрд грн	1062,56	1389,69	1587,70	1863,13
Питома вага ОВДП в загальному обсязі внутрішнього боргу, %	99,8	99,9	99,9	99,9

Джерело: Державний та гарантований державою борг за відповідні роки. Міністерство фінансів України. <https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg>.

Незважаючи на зростання обсягів, в системі державного та гарантованого державою боргу питома вага ОВДП в 2021–2024 рр. скоротилася з 39,7 % у 2021 р. до 26,7 % у 2024 р. Скорочення частки ОВДП було обумовлене зростанням запозичень держави на зовнішніх ринках. Так, обсяг зовнішнього державного та гарантованого державою боргу зріс із 1300,16 млрд грн станом на 31.12.2021 р. до 4829,32 млрд грн на 31.12.2024 р. Саме цей фактор послужив зменшення питомої ваги ОВДП в системі державного боргу. Слід зазначити, що на ОВДП припадає майже весь внутрішній державний борг.

Основний обсяг ОВДП знаходиться у власності банків. За даними НБУ, станом на 31.12.2024 р у власності банків знаходилося ОВДП на суму 885,1 млрд грн [13]. Значні обсяги емісії ОВДП обмежують кредитні ресурси банків, які могли б бути спрямовані на розвиток національної економіки. Щоб здійснити масштабні запозичення, держава змушена сплачувати при емісії ОВДП значні проценти (рис. 1).

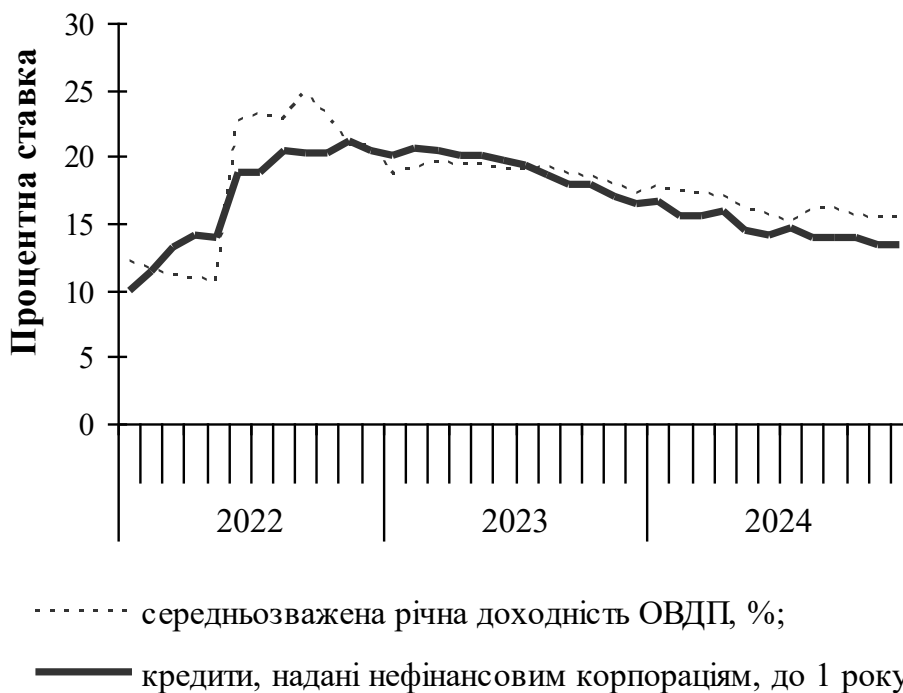


Рис. 1. Середньозважена доходність за ОВДП, розмішеними в національній валюті, та процентна ставка за кредитами, наданими нефінансовим корпораціям, до 1 року, %.

Джерело: Процентні ставки за новими кредитами нефінансовим корпораціям у розрізі видів валют і строків погашення. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua>; Інформація щодо розміщення ОВДП за відповідні роки. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua>.

Так, у 2022 р. щоб здійснити запозичення на внутрішньому ринку, держава змушена була підвищувати процентні ставки, величина яких перевищила процентні ставки за короткостроковими кредитами. Аналогічна ситуація спостерігалася і в 2023 та в 2024 р. Це означає, що залучення масштабних обсягів запозичень призводило до значних додаткових витрат державного бюджету, пов'язаних із обслуговуванням державного боргу.

В розвинених країнах світу ОВДП вважаються найбільш надійним видом фінансових вкладень, процентні ставки за якими є значно нижчими порівняно із банківським кредитуванням. У зв'язку із цим головним завданням уряду повинно стати зменшення процентної ставки за ОВДП, оскільки це в умовах масштабних запозичень несе пряму загрозу різкого скорочення кредитування національної економіки. Крім того, потрібна розробка заходів щодо зниження вартості обслуговування ОВДП, що в умовах масштабних емісій зробити майже

не можливо. У зв'язку із цим потрібна розробка системи заходів щодо скорочення дефіциту державного бюджету країни.

Внаслідок того, що в 2022–2023 рр. значні обсяги ОВДП розміщувалися на строк до 1 року, в 2025 р. передбачається пік платежів по обслуговуванню внутрішнього державного боргу (табл. 3).

Таблиця 3

**Прогнозні платежі по обслуговуванню та погашенню
внутрішнього державного боргу**

Показники	2025 р.	2026 р.	2027 р.	2028 р.
Внутрішній борг — всього	743,59	530,86	436,55	239,75
Обслуговування	247,92	205,73	153,10	103,18
Кредити НБУ	0,07	0,06	0,06	0,05
ОВДП	247,85	205,67	153,04	103,13
Погашення	495,67	325,12	283,45	136,58
Кредити НБУ	0,13	0,13	0,13	0,13
ОВДП	495,53	324,99	283,32	136,44

Джерело: [12].

Дані табл. 3 свідчать, що пік платежів по обслуговуванню та погашенню ОВД припадає на 2025 р. В подальшому спостерігається поступове зменшення виплат по обслуговуванню та погашенню ОВДП. В цілому за 2025 р. платежі за ОВДП складуть понад 743,39 млрд грн, тоді як в 2028 р. вони знизяться до 239,58 млрд грн. Масштаби виплат за ОВДП настільки масштабні, що несуть загрозу фінансовій безпеці країни.

Таким чином, на 2025-2027 рр. припадає пік платежів по обслуговуванню та погашенню виплат ОВДП. В цих умовах держава змушена вдаватися до заходів щодо зниження видатків державного бюджету, зокрема, на соціальну допомогу населення, освіту, економічну діяльність.

Висновки. В сучасних умовах держава активно використовує ОВДП для фінансування дефіциту державного бюджету. В структурі розміщення ОВДП відбулося скорочення розміщення короткострокових ОВДП на довгострокові (зі строком обігу понад 1 рік), що зменшує навантаження бюджету щодо погашення ОВДП. Значні обсяги ОВДП розміщуються в іноземній валюті, що значно підвищує валютні ризики при сплаті процентів та їх погашенні. При масштабних розміщеннях ОВДП держава змушена сплачувати надвисокі процентні ставки, величина яких перевищувала навіть процентні ставки за короткостроковими кредитами. Це, у свою чергу, вимагає значних додаткових витрат по обслуговуванню ОВДП. В наслідок того, що останніми роками різко зросли обсяги емісії ОВДП, на найближчі три роки припадає пік платежів по погашенню та обслуговуванню ОВДП. Наскільки держава зможе здійснити своєчасні виплати за ОВДП, у значній мірі буде залежити стійкість фінансової системи країни.

Перелік посилань.

1. Шапран Н. С., Шапран В. С. Роль ринку ОВДП у системі державних фінансів України. *Фінанси України*. 2023. № 11. С. 116-128.
2. Кудряшов В. П. Використання ОВДП в управлінні державними запозиченнями. *Фінанси України*. 2018. № 5. С. 22–40.
3. Хома І., Антошук І. ОВДП як інструмент впливу на монетарне та фіскальне регулювання в Україні. *Економічний простір*. 2022. № 181. С. 64–71.
4. Федевич Л. С., Ливдар М. В. Облігації внутрішньої державної позики як інструмент для інвестицій та підтримки економіки України. *Modern economics*. 2022. № 35. С. 136-140.
5. Богріновцева Л. М., Крючкова О. В. Особливості розвитку ринку державних боргових цінних паперів України. *Економіка та суспільство*. 2023. Випуск 53. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/>
6. Серватинська І. М. Державні облігації як альтернатива банківському депозиту. *Вісник Одеського національного університету. Серія: Економіка*. 2020. Т. 25, Вип. 2. С. 146-151.
7. Целуйко О. І., Перевязко М. О. Роль державних цінних паперів як найважливішого економічного інструменту розвитку країни. *Публічне управління та адміністрування в Україні*. 2023. Випуск 33. С. 189-193.
8. Ватаманюк-Зелінська У. З. Функціонування в Україні ринку державних облігацій внутрішньої позики. *Економіка та суспільство*. 2021. № 30. С. 85–92.
9. Якушева І. Є. Ринок облігацій в Україні: стан, тенденції і перспективи розвитку. *Ефективна економіка*. 2021. № 4. <https://www.nauka.com.ua/index.php/ee>
10. Чеберяко О. В., Закрушевський Р. О. Державні цінні папери в забезпеченні боргової безпеки України в умовах повномасштабної війни. *Економічний вісник університету*. 2023. Вип. 57. С. 142-151.
11. ОВДП, які знаходяться в обігу, за сумою основного боргу. Національний банк України. <https://bank.gov.ua>.
12. Прогнозні платежі за державним боргом у 2025-2050 роках за діючими угодами станом на 01.05.2025. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua>.

References

1. Shapran, N. S., Shapran, V. S. (2023), The role of the government bond market in the public finance system of Ukraine [Rol' rynku OVDP u systemi derzhavnykh finansiv Ukrainy], *Finances of Ukraine*, No.11, P. 116-128. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2023.11.116>.
2. Kudriashov, V. P. (2018), The use of government bonds in the management of public borrowing [Vykorystannia OVDP v upravlinni derzhavnymy zapozychenniamy], *Finance of Ukraine*, No.5, P. 22–40. DOI: https://doi.org/10.33763/fi_nukr2018.05.022.
3. Khoma, I., Antoshchuk, I. (2022), DGLB as an instrument of influence on monetary and fiscal regulation in Ukraine [OVDP yak instrument vplyvu na

monetarne ta fiskalne rehuliuвання v Ukraini], *Economic Scope*, No.181, P. 64–71. DOI: 10.32782/2224-6282/181- 11.

4. Fedevych, L. S., Lyvdar, M. V. (2022), Domestic government bonds as a tool for investment and support of the Ukrainian economy [Oblihatsii vnutrishn'oi derzhavnoi pozyky iak instrument dlia investytsij ta pidtrymky ekonomiky Ukrainy], *Modern economics*, No. 35, P. 136-140.

5. Bohrinovtseva, L. M., Kriuchkova, O. V. (2023), Peculiarities of the development of the market of government debt securities of Ukraine [Osoblyvosti rozvytku rynku derzhavnykh borhovykh tsinnykh paperiv Ukrainy], *Economics and society*, Vol. 53, available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/>.

6. Servatyn'ska, I. M. (2020), Government bonds as an alternative to bank deposits [Derzhavni oblihasii iak al'ternatyva bankivs'komu depozytu], *Bulletin of Odessa National University. Series: Economics*, T. 25, Vol. 2, P. 146-151.

7. Tselujko, O. I., Pereviazko, M. O. (2023), The role of government securities as the most important economic instrument for the country's development [Rol' derzhavnykh tsinnykh paperiv iak najvazhlyvishoho ekonomichnoho instrumentu rozvytku krainy], *Public administration and management in Ukraine*, Vol. 33, P. 189-193.

8. Vatamaniuk-Zelins'ka, U. Z. (2021), Functioning of the government bonds market and domestic borrowing in Ukraine [Funktsionuvannia v Ukraini rynku derzhavnykh oblihasii vnutrishn'oi pozyky], *Economics and society*, No. 30, P. 85–92.

9. Yakusheva, I. Ye. (2021), The bond market in Ukraine: status, trends and development prospects [Rynok oblihasii v Ukraini: stan, tendentsii i perspektyvy rozvytku], *Effective economy*, No.4, available at: <https://www.nayka.com.ua/index.php/ee>

10. Cheberiako, O. V., Zakrushevs'kyj, R. O. (2023), Government securities in ensuring the security of Ukraine in the conditions of a full-scale war [Derzhavni tsinni papery v zabezpechenni borhovoї bezpeky Ukrainy v umovakh povnomasshtabnoi vijny], *Economic Bulletin of the University*, Vol. 57, P. 142-151.

11. DGB, which are in circulation, by the amount of the principal debt, National Bank of Ukraine, available at: <https://bank.gov.ua>

12. Forecast payments on the state debt in 2025-2050 under current agreements as of 05/01/2025, National Bank of Ukraine, available at: <https://bank.gov.ua>.

РЕФЕРАТИ ABSTRACT

УДК 336.27 JEL Classification L19; O20

Лещук К.Б. РОЛЬ ОБЛІГАЦІЙ ВНУТРІШНЬОЇ ДЕРЖАВНОЇ ПОЗИКИ У СИСТЕМІ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ

Мета — визначення ролі ринку ОВДП в системі фінансування дефіциту державного боргу країни та розроблення рекомендацій щодо удосконалення політики управління державними запозиченнями. **Методика дослідження.** Для досягнення поставленої мети у дослідженнях були використані такі загальнонаукові та спеціальні методи і прийоми дослідження: абстрактний метод, графічний метод, статистичні методи. **Результати.** В статті обґрунтовано роль та значення ОВДП в системі внутрішніх державних запозичень. В сучасних умовах держава активно використовує ОВДП для фінансування дефіциту державного бюджету. Встановлено, що в структурі розміщення ОВДП відбулося скорочення розміщення короткострокових ОВДП на довгострокові (зі строком обігу понад 1 рік), що зменшує навантаження бюджету щодо погашення ОВДП. Значні обсяги ОВДП розміщуються в іноземній валюті, що значно підвищує валютні ризики при сплаті процентів та їх погашенні. При масштабних розміщеннях ОВДП держава змушена сплачувати надвисокі процентні ставки, величина яких перевищувала навіть процентні ставки за короткостроковими кредитами. Це означає, що залучення масштабних обсягів запозичень призводило до значних додаткових витрат державного бюджету, пов'язаних із обслуговуванням державного боргу. Внаслідок того, що в 2022–2024 рр. значні обсяги ОВДП розміщувалися на строк до 1 року, в 2025–2027 рр. передбачається пік платежів по обслуговуванню внутрішнього державного боргу. Наскільки держава зможе здійснити своєчасні виплати за ОВДП, у значній мірі буде залежити сталість фінансової системи країни. **Практична значущість.** Проведені дослідження обумовлюють необхідність суттєвого корегування державної боргової політики в напрямку зниження процентних ставок за ОВДП та зменшення обсягів первинного їх розміщення, оскільки за нинішньої ситуації це несе масштабні загрози фінансовій безпеці держави.

Ключові слова: облігації внутрішньої державної позики, банківський кредит, витрати по обслуговуванню та погашенню облігацій, державний бюджет.

UDC336.27 JEL Classification L19; O20

**Leshchuk K. B. THE ROLE OF DOMESTIC GOVERNMENT BONDS
IN THE GOVERNMENT BORROWING SYSTEM**

The goal is — to determine the role of the government bond market in the system of financing the country's public debt deficit and develop recommendations for improving public borrowing management policy. *Research methodology.* To achieve the set goal, the following general scientific and special research methods and techniques were used in the research: abstract method, graphic method, statistical methods. *Results.* The article substantiates the role and significance of OVDPs in the system of domestic state borrowing. In modern conditions, the state actively uses OVDPs to finance the state budget deficit. It was established that in the structure of OVDP placement, there was a reduction in the placement of short-term OVDPs to long-term ones (with a maturity of over 1 year), which reduces the burden on the budget regarding the repayment of OVDPs. Significant volumes of OVDPs are placed in foreign currency, which significantly increases currency risks when paying interest and repaying them. With large-scale placements of OVDPs, the state is forced to pay extremely high interest rates, the value of which even exceeded the interest rates on short-term loans. This means that attracting large-scale borrowings led to significant additional expenses for the state budget associated with servicing the state debt. Due to the fact that in 2022–2024, significant volumes of OVDPs were placed for a term of up to 1 year, in 2025–2027. A peak in domestic government debt servicing payments is expected. The stability of the country's financial system will largely depend on the extent to which the state will be able to make timely payments on government bonds. **Practical significance.** The conducted research determines the need for significant adjustments to the state debt policy in the direction of reducing interest rates on government bonds and reducing the volume of their primary placement, since in the current situation this poses a large-scale threat to the financial security of the state.

Keywords: domestic government bonds, bank loan, bond servicing and redemption costs, state budget.

Відомості про авторів / About the Authors

Лещук Костянтин Борисович – кандидат юридичних наук, Харківський університет у формі ТОВ, доцент кафедри кримінально-правових дисциплін та адміністративного права, м.Харків, Україна; e-mail: leshchuk.com@gmail.com; ORSID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0412-3003>/ Моб. 0677704790.

Leshchuk Kostiantyn Borysovych – Candidate of Science (Law), Associate Professor of the Department of Criminal Law and Administrative Law, Kharkiv University, Kharkiv, Ukraine. e-mail: leshchuk.com@gmail.com; ORSID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0412-3003>/