

DOI: <https://doi.org/10.37634/efp.2025.7.21>
УДК 336.7

Оксана Миколаївна **ПОЛІНКЕВИЧ**

д.е.н., професор, зав. кафедри, Луцький національний технічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6924-7296>
e-mail: kravomp@gmail.com

Віктор Вікторович **ТРИНЧУК**

к.е.н., професор, зав. кафедри, Луганський національний університет ім. Тараса Шевченка
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7435-0159>
e-mail: wiktor.trynczuk@gmail.com

Валентина Петрівна **ЛЕВЧЕНКО**

д.е.н., професор, Київський національний університет технологій та дизайну
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8444-5960>
e-mail: valentyna.levchenko@gmail.com

Ірина Михайлівна **ЗЕЛЕНИЦЯ**

старший викладач, Луганський національний університет ім. Тараса Шевченка
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8259-4281>
e-mail: zelenitsa@ukr.net

ОВДП ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗНИЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РИЗИКІВ І ПІДТРИМКИ СОЦІАЛЬНОГО ДОБРОБУТУ ТА ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ ТА ПІДВИЩЕНОЇ ВОЛАТИЛЬНОСТІ РИНКУ

У статті досліджено роль облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) як інструменту зниження інвестиційних ризиків та підтримки соціального добробуту в умовах воєнного стану та підвищеної волатильності фінансового ринку. Акцентовано на впливі ОВДП на розвиток системи пенсійного страхування в Україні, зокрема через їхню роль у формуванні інвестиційного портфеля недержавних пенсійних фондів. Проаналізовано динаміку вкладень в ОВДП у 2022–2025 рр., обґрунтовано їх фінансову та соціальну функцію в контексті фінансування державних соціальних зобов'язань, включаючи пенсійні виплати з урахуванням принципів сталого розвитку. Розкрито потенціал ОВДП як засобу фінансової стабільності та соціально орієнтованого інвестування.

Ключові слова: ОВДП, інвестиційні ризики, волатильність, соціальний добробут, пенсійне страхування, воєнний стан, фінансова стабільність, сталий розвиток

ВСТУП

У період воєнного стану та підвищеної волатильності ринку інвестори працюють в умовах високого рівня невизначеності, ризиків втрати капіталу, зниження ліквідності активів та ослаблення фінансових інститутів. У цьому разі зростає значення фінансових інструментів, які здатні не лише зберегти інвестиції, а й сприяти підтримці державного бюджету й виконанню соціальних функцій держави [1]. Одним з таких інструментів в Україні є облігації внутрішньої державної позики (ОВДП), які стали ключовим механізмом мобілізації ресурсів на тлі військових дій в Україні.

ОВДП як державні боргові цінні папери є альтернативою традиційним інструментам інвестування та виконують важливу соціальну функцію – сприяють фінансуванню витрат на оборону, соціальне забезпечення та інші суспільно важливі потреби. Так, інвестування в ОВДП у сучасних умовах набуває значення як з позиції мінімізації фінансових ризиків, так і як форма участі громадян у зміцненні державної стійкості та соціального добробуту.

На сучасному етапі багато дослідників вирішували питання зниження інвестиційних ризиків і підтримки соціального добробуту в умовах воєнного стану та підвищеної волатильності ринку через ОВДП. Оскільки за об'єкт дослідження вибрано ОВДП, то варто охопити дослідження авторів, які ним займаються.

Ю. Боцман аналізував сучасний стан розвитку ринку

державних цінних паперів, зокрема ОВДП. Він ствердив, що фінансові рішення банків змінюють ринок державних цінних паперів. Це обумовлено різними аспектами фінансового ринку та макроекономічними умовами. Ним встановлено, що періоди інтенсивного зростання інвестицій у державні боргові цінні папери ідентичні періодам економічних криз. Після глобальної фінансової кризи 2008 р. економіка потребувала емісії облігацій внутрішньої державної позики. Після системної банківської кризи 2014–2016 рр. банки потребували додаткової капіталізації і випуску облігацій внутрішньої державної позики. У 2020 р., під час економічної кризи, яка спричинена пандемією COVID-19, відбулося зростання портфеля ОВДП, що сприяло зниженню облікової ставки НБУ. Важливим є висновок автора про те, що ринок державних цінних паперів не є привабливим для банків через високі ризики, пов'язані з кредитуванням, та обмежений попит на кредитні ресурси серед бізнесу та населення [2].

А. Абдуллаєва та М. Складанюк зазначили позитивні сторони інвестування в державні облігації. Вони приділили увагу військовим ОВДП. На первинному ринку їх може купити НБУ, мають вищу доходність (9–12 % річних) за приблизно однакових ризиків, або ж вищу надійність за приблизно однакової доходності. Дохід, отриманий від них не оподатковується та не потрібно підтверджувати джерело отримання коштів [3].

О. Пернарівський досліджував динаміку вкладень населення в ОВДП в умовах воєнного і виділив їх особ-

ливості. До переваг ОВДП належать високий рівень дохідності, заощадження інвестором 19,5 % свого доходу через відсутність оподаткування, 100% гарантія від держави незалежно від терміну боргового паперу та розміру інвестицій, можливість продажу облігацій на вторинному ринку за потреби, використання ОВДП в якості застави. Автором констатовано, що обсяги вкладень в ОВДП за період дії воєнного стану зросли більше ніж вдвічі з 25519 млн грн станом на 24.02.2022 р. до 55002 млн грн станом на 12.01.2024 р. Така поведінка населення може пояснюватись як патріотичними настроями, так і зростанням інвестиційної привабливості цих цінних паперів [4].

С. Міщенко, Л. Капранова, Д. Седіков досліджували трудовресурсну волатильність ринку праці України і зазначили, що вона має особливості, пов'язані зі скороченням чисельності населення України, національного депопуляцією за рахунок смертності населення працездатного віку, звуження процесу природного відтворення населення. Автори пропонують для подолання волатильності ринку праці розробити стратегію післявоєнного відтворення за територіально-просторовим підходом [5].

І. Буртняк, Н. Судук відстоюють тезу, що основна модель змінної в часі волатильності (ARCH-модель) застосовується для оцінювання вартості ризиків портфельних інвестицій. Специфіка функціонування фінансових ринків передбачає реєстрування біржових курсів та цін фінансових інструментів з незвично високою частотою. Найвищий її рівень стосується денних, годинних, хвилинних, поточних даних в інформаційних системах. Важливими є похідні інструменти на індикатори волатильності. Вони дають змогу хеджувати ризики, підсилюють вигоду від диверсифікації вкладень [6].

О. Полінкевич, О. Кузьмак, Р. Камінські, Л. Ліпич, В. Мальцева, В. Тринчук зазначили, що соціальний добробут є ключовим виміром сталого розвитку територій, що вимагає інституційної підтримки та фінансової стабільності. У цьому контексті ОВДП можуть бути розглянуті як інструмент підтримки державної спроможності виконувати соціальні функції в умовах кризових викликів. Підвищення фінансової грамотності суспільства є необхідною передумовою розширення участі населення у державному борговому фінансуванні, що, зі свого боку, посилює соціальну відповідальність та довіру до інституцій. Розвиток інструментів соціального інвестування дає змогу інтегрувати фінансові ринки у досягнення соціально значущих цілей. З цієї позиції державні облігації можуть перетворюватися з класичного боргового інструменту на компонент стратегії соціальної відповідальності держави [7-10].

Аналіз літературних джерел підтверджує, що ОВДП виступають ключовим фінансовим інструментом у періоди системних криз та економічної нестабільності. Як засвідчено у дослідженнях Ю. Боцмана, активація інвестицій у державні боргові інструменти є закономірною реакцією фінансового підвищення фінансової грамотності громадян є необхідною передумовою розширення участі населення у державному борговому фінансуванні, що, зі свого боку, посилює соціальну відповідальність та довіру до інституцій ринку на кризові явища, що підтверджується прикладами 2008, 2014–2016, 2020 та 2022–2024 рр. ОВДП у цей період стали джерелом підтримки ліквідності банківської системи, стабілізації бю-

джетного фінансування й уникнення колапсу кредитного ринку. Водночас дослідження А. Абдуллаєвої, М. Складанюк та О. Пернарівського демонструють зростання довіри до ОВДП серед населення, зокрема через запровадження військових облігацій з підвищеною дохідністю та безподатковим статусом. З огляду на висновки С. Міщенка та І. Буртняка ринок державних цінних паперів також пов'язано з ширшими завданнями, – такими як стабілізація трудового потенціалу та хеджування макроекономічної волатильності. Це розширює розуміння ролі ОВДП як не лише інвестиційного інструменту, а й елементу національної політики соціального добробуту й стійкості. У контексті сталого розвитку ОВДП забезпечують своєчасне фінансування базових соціальних потреб, знижують тиск на банківську систему та слугують фундаментом для післявоєнного відновлення. Ідеї, висвітлені у працях О. Полінкевич, О. Кузьмак, Р. Камінські, Л. Ліпич, В. Мальцева, В. Тринчук, розширюють розуміння функціоналу ОВДП як не лише фінансового, а й соціального інструменту підтримки сталості держави в умовах воєнного стану. Автори акцентують на тому, що соціальний добробут та економічна резильєнтність повинні бути інтегрованими у фінансову політику, зокрема через механізми інвестування, які стимулюють підтримку вразливих груп, розвиток соціальних послуг і забезпечення довіри до держави. Так, у світлі підходів О. Полінкевич, О. Кузьмак, Р. Камінські, Л. Ліпич, В. Мальцева, В. Тринчук ОВДП можуть і мають розглядатися не лише як спосіб управління інвестиційними ризиками, а й як інструмент довгострокового інвестування в соціальний капітал, що посилює стійкість держави та наближає Україну до моделей сталого розвитку, прийнятих у країнах ЄС.

Так, у сучасних умовах воєнного стану ОВДП є універсальним інструментом, що поєднує функції управління ризиками, стимулювання інвестицій, підтримки державних фінансів і соціального добробуту. Надалі перспективним вбачається розвиток соціально орієнтованих і «зелених» державних облігацій, що дасть змогу поглибити інтеграцію цього інструменту у стратегію сталого фінансового розвитку України. Різні дослідники визначають окремі аспекти, які є важливими для зниження інвестиційних ризиків та досягнення соціального добробуту в територіальній громаді. Вони зазначають про високу волатильність не лише фінансового ринку, але й трудового. ОВДП є тим інструментом, який допоможе знизити інвестиційні ризики. У роботі варто застосувати комплекс взаємодоповнюючих методів, що дають змогу дослідити ринок ОВДП як багатовимірне соціально-економічне явище з фінансової, соціальної та інституційної перспектив. Вибір методів зумовлено міждисциплінарним характером теми та необхідністю поєднати кількісну аналітику з якісною інтерпретацією результатів.

МЕТА статті – обґрунтувати роль ОВДП як ефективного фінансового інструменту зниження інвестиційних ризиків в умовах воєнного стану та високої ринкової волатильності, а також визначити їх потенціал у забезпеченні соціального добробуту та підтримці бюджетної стійкості держави в умовах кризових викликів.

МАТЕРІАЛИ ТА МЕТОДИ

У роботі застосовано офіційні статистичні та аналі-

тичні дані, що відображають стан і динаміку ринку ОВДП в Україні в період з лютого 2022 р. до липня 2025 р. Основні джерела інформації: офіційні публікації Міністерства фінансів України, звіти та статистика Національного банку України, що стосуються обсягів ОВДП, Єдиний портал відкритих даних України (data.gov.ua). У дослідженні також застосовано публікації провідних українських економістів та науковців, серед яких: Ю. Боцман, А. Абдуллаєва, М. Складанюк, О. Пернарівський, О. Полінкевич та ін., що дало змогу сформувати узагальнену теоретико-аналітичну базу. Для побудови таблиць і здійснення порівняльного аналізу застосовано дані з офіційних електронних ресурсів. Матеріали статті базуються на надійних, відкритих та актуальних джерелах, що забезпечують репрезентативність дослідження і достовірність отриманих висновків.

У роботі застосовано такі методи, як: метод абстрагування, узагальнення, системного, економіко-статистичного та інституціонального аналізу, порівняння, контент-аналізу наукових джерел, графічної інтерпретації, а також систематичний підхід. Також застосовано дослідження вітчизняних та зарубіжних вчених.

РЕЗУЛЬТАТИ

Після початку повномасштабного вторгнення росії у 2022 р. ринок фінансових активів в Україні зазнав різкої трансформації. Інвестори переорієнтувались з ризикових активів на більш консервативні інструменти з державною гарантією. У цьому контексті ОВДП стали привабливими з таких причин:

1. Гарантована виплата доходу та погашення основної суми боргу державою.

2. Висока доходність, яка зросла у відповідь на підвищення облікової ставки НБУ (середньозважена доходність гривневих ОВДП зросла від 10% у 2021 р. до 16,2% у травні 2025 р., у євро від 2,45 % у 2021 р. до 3,2 % у травні 2025 р.) [11].

3. Податкові пільги: звільнення фізичних осіб від податку на доходи з ОВДП.

4. Валютохеджування через облігації у доларах США або євро.

5. Висока ліквідність на вторинному ринку завдяки операціям банків та маркет-мейкерів.

У результаті з 2022 р. до 2024 р. обсяги інвестицій фізичних осіб в ОВДП зросли в рази, що свідчить про довіру до інструменту навіть в умовах загроз (табл. 1).

Аналіз динаміки загального обсягу ОВДП за період з 24 лютого 2022 р. до 24 лютого 2025 р. свідчить про

стабільне та суттєве зростання інтересу до державних боргових інструментів. Загальний обсяг ОВДП збільшився на 852,1 млрд грн (на 83,9%), що свідчить про зміцнення ринку державних цінних паперів навіть в умовах воєнного стану.

Найбільш виражене зростання продемонстрували гривневі ОВДП – з 911,5 млрд грн у 2022 р. до понад 1,73 трлн грн станом на 24 лютого 2025 р. Це становить приріст у 88,6 %, що вказує на високий рівень довіри внутрішніх інвесторів до національної валюти та до державних гарантій. Ймовірно, цей тренд зумовлено податковими пільгами, високими ставками доходності, а також обмеженням доступом до альтернативних інструментів інвестування в умовах війни.

ОВДП, номіновані в дол. США, зросли на 25,75 млрд грн або на 28,7%. Попри більш помірну динаміку, валютні інструменти залишаються важливим сегментом ринку, що забезпечує інвесторам механізм валютного хеджування. Спостерігається зниження цього сегмента 18 липня 2025 р. порівняно з 24 лютим, що може бути пов'язано з частковими погашеннями або зміною портфельних стратегій інвесторів.

Найбільш динамічне зростання в процентному вимірі показали єврові ОВДП – понад 130% приросту за досліджуваний період. Це свідчить про поживлення попиту на інструменти в євро, хоча їх загальна частка у структурі ринку залишається відносно низькою. Ймовірно чинником такого зростання є розширення участі інституційних інвесторів та запровадження нових програм співпраці з європейськими фінансовими інституціями.

Загалом структура ринку демонструє переважання гривневих інструментів, що зумовлено державною політикою підтримки внутрішнього боргу, прагненням уникнути валютних ризиків, а також активацією населення у сфері інвестування в ОВДП. Це підтверджує, що державні облігації в Україні не лише виконують фінансову функцію, а й стали важливим інструментом фінансової стабільності та соціальної відповідальності як з боку держави, так і з боку інвесторів.

Соціальний добробут у період війни безпосередньо пов'язано зі здатністю держави своєчасно виплачувати пенсії, зарплати бюджетникам, забезпечувати підтримку внутрішньо переміщених осіб, медичні послуги та гуманітарну допомогу. ОВДП як джерело фінансування бюджету дають змогу утримувати ці функції в умовах падіння ВВП, зниження податкових надходжень та обмеженого доступу до зовнішніх ринків капіталу.

Таблиця 1 – ОВДП, які знаходяться в обігу, а номінально-амортизаційною вартістю у 2020–2022 рр., млн грн (побудовано за даними НБУ)

Дата	Усього	ОВДП, номіновані у грн	ОВДП, номіновані в дол. США	ОВДП, номіновані в Євро
24.02.2022	1015582	911494,96	89860,02	14226,68
24.02.2023	1430909	1318637,52	79678,04	32593,39
23.02.2024	1605270	1456169,78	112690,64	3609,98
24.02.2025	1867635	1719279,03	115613,92	32742,23
18.07.2025	1868486	1729229,08	108026,2	31230,72
Відхилення 24.02.2025/ 24.02.2022, +/-	852053,5	807784,07	25753,9	18515,55
Відхилення 24.02.2025/ 24.02.2022, %	83,90	88,62	28,66	130,15

Управління випуском та обігом ОВДП як інструментом боргової політики сприяє стабілізації фінансової системи країни загалом, що є необхідною умовою для довгострокового функціонування та розвитку пенсійної системи та забезпечення соціального захисту в Україні у складних умовах. Для недержавних пенсійних фондів ОВДП також є важливим інструментом формування інвестиційного портфеля, забезпечуючи низький ризик втрати капіталу та стабільний дохід, що сприяє збереженню пенсійних накопичень учасників [12, с. 156; 13]. ОВДП дають пенсійній системі змогу зменшити вплив інфляції та ринкової волатильності на накопичені кошти, забезпечуючи більш стабільну основу для майбутніх виплат пенсіонерам. Поєднання ОВДП та інструментів пенсійного страхування – це стратегія фінансової стійкості, яка дає змогу зберегти заощадження населення в умовах кризових явищ та підтримати економічну стабільність країни.

Кожна купівля ОВДП фізичними або інституційними інвесторами забезпечує пряме надходження коштів до бюджету. За даними Мінфіну, за період 2022–2024 рр. ОВДП дали змогу залучити понад 500 млрд грн, значну частину яких спрямовано на соціальні та оборонні витрати [14].

Інвестування в ОВДП таким способом виконує не лише економічну функцію – збереження та помірне зростання капіталу, – а й громадянську, підтримуючи державу в критичний момент.

Сталий розвиток передбачає збалансованість економічних, екологічних та соціальних процесів. У межах цієї концепції ОВДП можуть розглядатися як інструмент фінансування сталості, якщо кошти, залучені через них, спрямовано на довгострокові соціально значущі цілі:

- модернізацію енергетичної системи;
- підтримку екологічних ініціатив;
- забезпечення стійких транспортних систем;
- розбудову соціальної інфраструктури в регіонах, що постраждали від бойових дій.

Крім того, розвиток зелених державних облігацій (Green Bonds) та соціальних ОВДП (Social Bonds) може стати наступним кроком у вдосконаленні ринку цінних паперів в Україні. Така практика широко застосовується в ЄС, США, Канаді та Японії як один із інструментів ESG-фінансування.

Попри позитивні сторони, ринок ОВДП залишається вразливим до таких факторів:

- інфляційний тиск, що знижує реальну дохідність;
- політична нестабільність і ризики дефолту;
- конкуренція за ресурси між внутрішніми та зовнішніми джерелами фінансування;
- обмежена обізнаність громадян про механізм інвестування в ОВДП, що гальмує розширення ринку серед роздрібних інвесторів.

Подолання цих бар'єрів потребує більшої прозорості державної політики, фінансової грамотності населення та розвитку цифрових платформ для інвестування.

ВИСНОВКИ

Облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) в умовах воєнного стану та високої ринкової волатильності продемонстрували ефективність як універсальний фінансовий інструмент зниження інвестиційних ризиків, стабілізації економіки та підтримки соціального добро-

буту та бюджетної стійкості держави. Інвестування в державні облігації дало змогу фізичним та юридичним особам поєднати досягнення особистих фінансових цілей із громадянським внеском у підтримку країни. Одним з ключових напрямів застосування ОВДП є їх використання також у системі пенсійного страхування, зокрема як базового інструменту інвестування для недержавних пенсійних фондів.

У довгостроковій перспективі ОВДП можуть стати фундаментом для запуску механізмів сталого фінансування, якщо інструмент буде модернізовано відповідно до принципів ESG та з урахуванням міжнародних стандартів. Формування розвиненого ринку ОВДП здатне забезпечити стійкість фінансової системи, зберегти довіру інвесторів і створити основу для сталого соціально-економічного відновлення України.

Результати аналізу динаміки обсягу облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) в Україні за період з лютого 2022 р. до липня 2025 р. підтверджують ключову роль цього інструменту у забезпеченні фінансової стабільності держави, захисті інтересів інвесторів та підтримці соціального добробуту населення в умовах воєнного стану та економічної турбулентності. Загальне зростання портфеля ОВДП на понад 83% за три роки свідчить про системне посилення довіри до державних цінних паперів з боку як банківських, так і не банківських установ, а також фізичних осіб.

Особливо динамічне зростання демонструє сегмент гривневих ОВДП, що свідчить про переорієнтацію інвестиційної поведінки на національні фінансові інструменти. В умовах високої облікової ставки та стимулюючої податкової політики державні облігації стали привабливою альтернативою для збереження капіталу, особливо на фоні зниженого попиту на кредитні ресурси. Одночасно валютні ОВДП зберігають свою стратегічну роль як інструменти хеджування та стабілізації портфелів в умовах коливання валютного ринку.

Істотне значення має соціальний контекст функціонування ринку ОВДП. Інвестиції в ОВДП набули подвійної функції: з одного боку, вони знижують ризики для інвесторів, з іншого – забезпечують реалізацію функцій держави у сфері соціального захисту, підтримки внутрішньо переміщених осіб, забезпечення життєво важливих видатків на охорону здоров'я, освіту та оборону.

Крім того, ринок ОВДП має потенціал для подальшої трансформації у напрямі сталого та соціально орієнтованого фінансування. Зокрема, Україна може запозичити міжнародний досвід у впровадженні спеціалізованих випусків, – таких як «зелені» та «соціальні» облігації, – спрямованих на конкретні цілі: енергетичну модернізацію, відновлення інфраструктури у деокупованих регіонах, розвиток соціального підприємництва та підтримку вразливих верств населення.

Ринок ОВДП в умовах війни продемонстрував стратегічну гнучкість та суспільну значущість, зміцнюючи не лише фінансову, але й соціальну тканину держави.

Подальший розвиток цього інструменту вимагає поглиблення фінансової грамотності населення, діджиталізації механізмів інвестування, забезпечення прозорості державної боргової політики та орієнтації на цілі сталого розвитку, що відповідає як національним інтересам, так і стандартам ЄС.

Список використаних джерел

1. Polinkevych O., Trynchuk V., Klapkiv Y. Ekonomiczne konsekwencje wojny na Ukrainie dla świata [in] *Economic, social and legal aspects of enterprise management context of the political and economic crisis* / ed. M. Dobska, R. Kamiński. Poznań, 2022. pp. 227-243. URL: https://www.researchgate.net/publication/366138633_Polinkevych_O_Trynchuk_V_Klapkiv_Ju_Ekonomiczne_konsekwencje_wojny_na_Ukrainie_dla_swiate
2. Боцман Ю. Роль банків у формуванні ринку державних цінних паперів: аналіз впливу та оцінка взаємодії. *Економіка та суспільство*. 2024. Вип. 59. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-97>
3. Абдуллаєва А., Складанюк М. Особливості інвестування у військові облігації. *Економіка та суспільство*. 2022. Вип. 44. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-44-52>
4. Пернарівський О. Державні облігації як інвестиційний інструмент для населення в умовах цифровізації та воєнного стану. *Сталий розвиток економіки*. 2024. № 1(48). С. 73-78. URL: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2024-48-9>
5. Міщенко С.О. та ін. Трудоресурсна волатильність у реалізації стратегії післявоєнного відтворення національного ринку праці України. *Економічний вісник Донбасу*. 2022. №3 (69). С. 151-156. URL: [https://doi.org/10.12958/1817-3772-2022-3\(69\)-151-156](https://doi.org/10.12958/1817-3772-2022-3(69)-151-156)
6. Буртняк І., Судук Н. Модель визначення волатильності фондового ринку. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*. 2022. № 302 (1). pp. 316-320. URL: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-302-1-53>
7. Полінкевич О.М., Ліпич Л. Управління підприємницькими системами в цифровій економіці в умовах сталого розвитку. *Вісник Львівського університету. Серія економічна*. 2022. Вип. 63. С. 18-28. URL: <http://dx.doi.org/10.30970/ves.2022.63.0.6302>
8. Polinkevych O., Kuzmak O., Kamiński R. Social welfare as a factor of sustainable development. *Вісник Львівського університету. Серія економічна*. 2023. Вип. 65. С. 35-48. URL: <http://dx.doi.org/10.30970/ves.2023.65.0.6504>
9. Полінкевич О.М., Мальцева В.В., Тринчук В.В. Бізнес-технології в управлінні підприємством як основа сталого розвитку цифрового суспільства. *Інвестиції: теорія і практика*. 2023. № 24. С. 35-40. URL: <https://doi.org/10.32702/23066814.2023.24.35>
10. Полінкевич О.М. Комплементарність бізнесу та ЗВО задля адаптації ветеранів війни у суспільство добробуту. *Innovation and Sustainability*. 2024. № 1. С. 6-12. URL: <https://doi.org/10.31649/ins.2024.1.6.12>
11. Науменко М. Мінфін за 10 місяців залучив до держбюджету майже 500 млрд грн від продажу державних облігацій. *Еспресо*. 2024, 5 листопада. URL: https://espresso.tv/ekonomika-minfin-za-10-misyatsiv-zaluchiv-do-derzhbyudzhetu-mayzhe-500-mlrd-grn-vid-prodazhu-derzhavnikh-obligatsiy?utm_source=chatgpt.com
12. Шалієвська Л. Пенсійне забезпечення в системі економічної безпеки держави: монографія. Львів, 2020. 196 с. URL: https://fpk.in.ua/images/biblioteka/4bac_finan/MONOHRAFIYA_Shaliyevska.pdf
13. Липко Н. Основні характеристики, особливості та недоліки інвестиційної стратегії недержавних пенсійних фондів в Україні. *Вісник ЛТЕУ. Економічні науки*. 2024. №79. С. 133-142. URL: <https://doi.org/10.32782/2522-1205-2024-79-18>
14. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills>

References

1. Polinkevych O., Trynchuk V., Klapkiv Y. Ekonomiczne konsekwencje wojny na Ukrainie dla świata [in] *Economic, social and legal aspects of enterprise management context of the political and economic crisis* / ed. M. Dobska, R. Kamiński. Poznań, 2022. pp. 227-243. URL: https://www.researchgate.net/publication/366138633_Polinkevych_O_Trynchuk_V_Klapkiv_Ju_Ekonomiczne_konsekwencje_wojny_na_Ukrainie_dla_swiate
2. Botsman Yu. The role of banks in shaping the government securities market: analysis of impact and assessment of interaction. *Economy and Society*. 2024. Issue 59. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-97> (in Ukrainian).
3. Abdullaeva A., Skladaniuk M. Features of investing in military bonds. *Economy and Society*. 2022. Issue 44. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-44-52> (in Ukrainian).
4. Pernarivsky O. Government bonds as an investment tool for the population in conditions of digitalization and martial law. *Sustainable economic development*. 2024. No. 1(48). pp. 73-78. URL: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2024-48-9> (in Ukrainian).
5. Mishchenko S. O., Kapranova L. G., Sedikov D. V., et al. Labor resource volatility in the implementation of the post-war strategy for the restoration of the national labor market in Ukraine. *Economic Bulletin of Donbas*. 2022. No. 3 (69). Pp. 151-156. URL: [https://doi.org/10.12958/1817-3772-2022-3\(69\)-151-156](https://doi.org/10.12958/1817-3772-2022-3(69)-151-156) (in Ukrainian).
6. Burtnyak I., Suduk N. Model for determining stock market volatility. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*. 2022. No. 302 (1). pp. 316-320. URL: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-302-1-53> (in Ukrainian).
7. Polinkevych O.M., Lypych L. Management of entrepreneurial systems in the digital economy in the context of sustainable development. *Bulletin of Lviv University. Economic series*. 2022. Issue 63. pp. 18-28. <http://dx.doi.org/10.30970/ves.2022.63.0.6302> (in Ukrainian).
8. Polinkevych O., Kuzmak O., Kamiński R. Social welfare as a factor of sustainable development. *Bulletin of Lviv University. Economic series*. 2023. Issue 65. pp. 35-48. URL: <http://dx.doi.org/10.30970/ves.2023.65.0.6504>
9. Polinkevych O.M., Maltseva V.V., Trynchuk V.V. Business technologies in enterprise management as the basis for sustainable development of a digital society. *Investments: Theory and Practice*. 2023. No. 24. pp. 35-40. URL: <https://doi.org/10.32702/23066814.2023.24.35> (in Ukrainian).
10. Polinkevych, O.M. Complementarity of business and higher education institutions for the adaptation of war veterans into a welfare society. *Innovation and Sustainability*. 2024. No. 1. pp. 6-12. URL: <https://doi.org/10.31649/ins.2024.1.6.12> (in Ukrainian).
11. Naumenko M. Ministry of Finance raised nearly UAH 500 billion for the state budget from the sale of government bonds in 10 months. *Espresso*. 2024, November 5. URL: https://espresso.tv/ekonomika-minfin-za-10-misyatsiv-zaluchiv-do-derzhbyudzhetu-mayzhe-500-mlrd-grn-vid-prodazhu-derzhavnikh-obligatsiy?utm_source=chatgpt.com (in Ukrainian).
12. Shaliyevska L. Pension provision in the system of economic security of the state: monograph. Lviv, 2020. 196 p. URL: https://fpk.in.ua/images/biblioteka/4bac_finan/MONOHRAFIYA_Shaliyevska.pdf (in Ukrainian).
13. Lipko N. Main characteristics, features and disadvantages of the investment strategy of non-state pension funds in Ukraine. *Bulletin of the Lithuanian University of Economics. Economic Sciences*. 2024. No. 79. pp. 133-142. URL: <https://doi.org/10.32782/2522-1205-2024-79-18> (in Ukrainian).
14. Government bonds in circulation at nominal amortized value. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills> (in Ukrainian).

Oksana POLINKEVYCH

Doctor of Economics, Professor, Head of the Department, Lutsk National Technical University

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6924-7296>

e-mail: kravomp@gmail.com

Viktor TRYNCHUK

PhD in Economics, Professor, Head of the Department, Luhansk Taras Shevchenko National University

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7435-0159>

e-mail: wiktor.trynchuk@gmail.com

Valentyna LEVCHENKO

Doctor of Economics, Professor, Kyiv National University of Technology and Design

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8444-5960>

e-mail: valentyna.levchenko@gmail.com

Iryna ZELENITSIA

Senior Lecturer, Luhansk Taras Shevchenko National University

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8259-4281>

e-mail: zelenitsa@ukr.net

GOVERNMENT BONDS AS A TOOL FOR REDUCING INVESTMENT RISKS AND SUPPORTING SOCIAL WELFARE AND PENSION INSURANCE IN CONDITIONS OF MARTIAL LAW AND INCREASED MARKET VOLATILITY

Introduction. In the context of martial law, high market volatility, and macroeconomic uncertainty, domestic government bonds (OVDs) have become a strategic financial instrument for Ukraine. Originally intended for public budget financing, OVDs have evolved into a multifunctional mechanism for capital preservation, investment risk reduction, and support for critical state functions.

The purpose of the paper is to substantiate the importance of OVDs as a reliable instrument for minimizing investment risks during times of crisis, as well as to evaluate their contribution to supporting social welfare and macro-financial stability.

Results. Based on data from the Ministry of Finance of Ukraine and the National Bank of Ukraine, the total volume of domestic government bonds increased by over 83% from February 2022 to July 2025. Hryvnia-denominated bonds demonstrated the most dynamic growth, increasing by nearly 89%, confirming their popularity among private and institutional investors due to high yields, tax exemptions, and state guarantees. Demand for foreign currency bonds remained stable, highlighting their role in portfolio diversification and currency risk hedging. This confirms that OVDs fulfill not only fiscal but also social functions, acting as a form of financial patriotism and contributing to national resilience.

Conclusion. The findings indicate that OVDs serve a dual purpose: they offer financial security and stable returns for investors while enabling the government to maintain essential social programs during crisis conditions. Enhancing transparency, increasing financial literacy among the population, and digitizing investment procedures are also essential to expanding public participation in the OVD market and ensuring its long-term effectiveness as a socially responsible financial instrument.

Keywords: government bonds, investment risks, volatility, social welfare, sustainable development