

Фінанси, банківська справа та страхування

УДК 336.3

Вівчар Олександра Йосипівна

*кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів
Національний університет «Львівська політехніка»*

Vivchar Oleksandra

*PhD, Associate Professor of the Department of Finance
Lviv Polytechnic National University*

Дацко Олена Романівна

*студентка кафедри фінансів
Національного університету «Львівська політехніка»*

Datsko Olena

*Student of the Department of Finance
Lviv Polytechnic National University*

**ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТИВАННЯ У ВІЙСЬКОВІ ОБЛІГАЦІЇ В
УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ
FEATURES OF INVESTING IN MILITARY BONDS IN A STATE OF
WAR**

Анотація. У статті розглядається сутність військових облігацій та ефективність їх використання як інструменту фінансування витрат державного бюджету України в умовах війни. Було проаналізовано переваги інвестування у військові ОВДП для підприємств, представників бізнесу, приватних осіб та іноземних інвесторів, тобто громадянину України чи нерезиденту. Розглянуто перелік банків-первинних дилерів та ліцензованих брокерів, які дають можливість придбати військові облігації. Окрім цього, у статті відзначено про можливість придбати ОВДП через мережу Інтернет, що є особливо актуальним в умовах, коли частина

бажаючих здійснити свій вклад в фінансування оборонної здатності України знаходиться за межами території країни. А також згадано про плани розширення поточної програми ОВДП на міжнародному рівні та успішний міжнародний досвід у цій сфері. Проаналізовано розміщені військові облігації станом на березень 2023 році, а саме їх ставки, терміни до погашення, дати погашення та останні дати розміщення. Досліджено динаміку залучених до державного бюджету коштів у результаті проведення розміщень облігацій внутрішньої державної позики за березень 2022 р. – березень 2023 р. А також розглянуть статистичні дані щодо залучення Урядом України коштів від розміщення ОВДП на аукціонах. Варто зазначити, що окрему увагу присвячено правовим особливостям емісії військових облігацій у 2022 році в умовах воєнного стану, а також спрощенню вимог щодо перевірки походження готівкових коштів для їх придбання. Зазначаються переваги нововведення, зокрема зменшення використання ресурсів та часу. У статті узагальнено найважливіші переваги необхідності існування такого інструменту для держави в умовах воєнного стану, описано позитивний вплив придбання військових облігацій на економіку та армію країни, а також можливість збереження активів при наявній ситуації. Дана робота підкреслює, що ефективно управління програмою випуску військових облігацій може забезпечити безперебійне фінансування потреб держави та стало максимально доступним і економічно привабливим для інвесторів як в Україні, так і за її межами.

Ключові слова: військові облігації, фінансування бюджету, воєнний стан, інвестування в умовах війни.

Summary. This article discusses the essence of military bonds and the effectiveness of their use as a tool for financing the expenses of the state budget of Ukraine in conditions of war. The advantages of investing in military bonds for enterprises, business representatives, private individuals, and foreign investors,

that is, Ukrainian citizens or non-residents, have been analyzed. The list of primary dealers and licensed brokers that provide the opportunity to purchase military bonds is considered. In addition, the article mentions the possibility of purchasing military bonds through the Internet, which is particularly relevant in conditions where some of those willing to contribute to the financing of Ukraine's defense capabilities are located outside the country. It also mentions plans to expand the current military bond program at the international level and successful international experience in this area. Military bonds placed as of March 2023 are analyzed, namely their interest rates, repayment terms, repayment dates, and last placement dates. The dynamics of funds raised for the state budget as a result of placements of domestic government loans from March 2022 to March 2023 are also studied. Statistics are also considered regarding the funds raised by the Government of Ukraine from the placement of military bonds at auctions. It is worth noting that special attention is paid to the legal features of the issuance of military bonds in 2022 in conditions of martial law, as well as to the simplification of requirements for verifying the origin of cash for their purchase. The advantages of the innovation are noted, including the reduction of resource and time usage. The article summarizes the most important advantages of the need for such a tool for the state in conditions of martial law, describes the positive impact of purchasing military bonds on the country's economy and army, as well as the possibility of preserving assets in the event of a crisis. This work emphasizes that effective management of the military bond issuance program can ensure uninterrupted funding of the state's needs and make it as accessible and effective as possible.

Key words: *military bonds, budget financing, martial law, investment in war conditions.*

Постановка проблеми. *Весь цивілізований світ сколихнула військова агресія росіян в Україні. Наше суспільство, в період важких випробувань,*

показує солідарність та єднання. Перед ним на перший план виходять найважливіші завдання, а це суверенність країни, її цілісність, фінансова стабільність. Кожен намагається допомогти країні, як військово безпосередньо захищаючи країну, так і фінансово. Війна вимагає перебудувати усі сфери життя країни для чинення максимального супротиву. Основні пріоритети зміщуються в сторону забезпечення потреб обороноздатності країни, вирішення гуманітарних питань, що змушує шукати додаткові джерела фінансування. У воєнний час стає необхідним знайти альтернативні методи залучення фінансових ресурсів для безперебійного забезпечення потреб Збройних сил України, підтримки економіки та опору агресору. Одним із таких способів є випуск військових облігацій внутрішньої державної позики, які називаються відповідно до їхньої мети випуску.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням особливостей формування залучення фінансових ресурсів для безперебійного забезпечення оборонних потреб та підтримки економіки займаються багато українських науковців, особливо це питання актуальне в умовах воєнного часу.

Л. Литвин, А. Григоврук та О. Неізнана досліджували стан забезпечення фінансової стійкості України в умовах військових подій, а також процес трансформації інструментів її підтримки як критично важливого кроку в контексті забезпечення безперебійного функціонування фінансового сектору держави. Під час дослідження визначили сутність фінансової стійкості України та її залежність від військових подій. Автори узагальнили інструменти, які необхідно використовувати на даному етапі для підтримки фінансової стійкості, а також визначили важливість їх зміни відповідно до нових обставин [3]. В. Котковський, Г. Петренко та Б. Довгань детально досліджували правове регулювання випуску військових облігацій внутрішньої державної позики в Україні в умовах воєнного стану і шукали

шляхи подальшого удосконалення відповідної сфери. Вони проаналізували правове забезпечення випуску цих облігацій та встановили доцільність законодавчого закріплення поняття "військові облігації" для уникнення різних тлумачень. Також узагальнено новітні законодавчі зміни щодо випуску військових облігацій внутрішньої державної позики [11].

Казакова В.І. вивчала як змінюється склад та структура джерел фінансування державного бюджету України за період з 24 лютого по 27 липня 2022 року. Вона запропонувала план розміщення ОВДП та проаналізувала, як змінювалась кількість коштів, які були залучені через воєнні облігації внутрішньої державної позики [12]. У своїх роботах Фатальчук А.В., Ткач І.М., Ткач М.Я. та Розумний О.Д. досліджували інвестиційні інструменти підтримки державного бюджету в Україні на період дії воєнного стану [13]. Проблематика випуску ОВДП більш розглядається на доктринальному рівні з економічного аспекту, і серед науковців, які досліджували цю сферу, можна виділити Л. Бенч, Т. Богдан, І. Боричевську, В. Кудряшова, К. Курищука, Н. Матвійчук, М. Михайлюка, Т. Сіру та інших.

Наукові публікації розкривають різноманітність досліджень у цій тематиці, проте механізм випуску військових ОВДП в Україні в умовах війни залишається малодослідженим.

Формулювання цілей статті. Метою роботи є визначення сутності та аналіз механізму випуску військових ОВДП, узагальнення найважливіших переваг необхідності існування такого інструменту для держави в умовах воєнного стану.

Виклад основного матеріалу дослідження. У зв'язку з військовою агресією Російської Федерації проти України, 24 лютого 2022 року було введено воєнний стан. Воєнний стан - це особливий правовий режим, що вводиться в Україні у разі збройної агресії або загрози нападу, та передбачає надання повноважень відповідним органам державної влади, військовому

командуванню та органам місцевого самоврядування для захисту національної безпеки, територіальної цілісності та обмеження деяких прав людини та юридичних осіб на певний тимчасовий період [1].

В умовах війни держава гостро залежить від зовнішнього фінансування та внутрішніх запозичень. Хоча основними джерелами доходів для державного бюджету є податки та збори, але наразі міжнародні кредити, гранти та прибутки від продажу облігацій (включаючи військові) становлять значну частину структури держбюджету [3].

Військові облігації - це інвестиційний інструмент підтримки державного бюджету, доступний для громадян, бізнесу та іноземних інвесторів. Після початку повномасштабної війни Росії проти України 24 лютого 2022 року, у березні Міністерство фінансів розпочало проведення аукціонів з продажу військових облігацій. Кошти, зібрані від продажу цих облігацій, надходять в державний бюджет України і використовуються для фінансового забезпечення держави в умовах воєнного стану, зокрема на потреби у сфері соціального захисту та оборони. Аукціони з продажу військових облігацій проводяться Мінфіном щовівторка [4].

Придбання військових облігацій має свої переваги, серед яких важливим фактором є те, що заробіток на них не підлягає оподаткуванню, на відміну від депозитів, розміщених у банках та фінансових установах, що підлягають оподаткуванню. Це означає, що особа не зобов'язана сплачувати податок на прибуток та військовий збір. Крім того, придбання військових облігацій не потребує підтвердження походження коштів, що значно спрощує та прискорює процес, тому що деякі дилери не вимагають додаткової інформації про походження коштів. Це також уникне можливих проблем з походженням коштів в майбутньому, а прибуток, отриманий від військових облігацій у вигляді річних відсотків, можна включити в офіційний дохід.

Військові облігації можна купити у банків-первинних дилерів та ліцензованих брокерів. Серед найвідоміших банків первинних-дилерів Мінфіну можна виділити УкрГазБанк, Укрексімбанк, Банк Південний, ПУМБ, Ощадбанк, Приватбанк, Sense Bank, Кредобанк, ОТП банк та Райффайзен Банк. Щодо ліцензованих брокерів, то до них належать ISU, Універ Капітал, Дрегон Капітал, БТС Брокер, Кінто, Таскомбанк, Monobank, Credit Agricole, Банк Кредит Дніпро, Green Candle, Eavex Capital та Western Investment Group. Військові облігації тепер можна також придбати в застосунку «Дія». Номінальна вартість однієї облігації - 1000 грн/ 1000 дол. США/ 1000 євро [5]. Варто відзначити, що можливість придбання військових ОВДП за спрощеною процедурою та безпосередньо через Інтернет набуває особливої актуальності в сучасних умовах. Це особливо важливо для громадян України, які постійно проживають або тимчасово перебувають за межами території країни. Інструменти розміщені станом на 26 березня 2023 року наведено в табл. 1.

Таблиця 1

Розміщені військові облігації станом на 26.03.2023

ISIN код військових облігацій	Термін до погашення	Дата погашення	Остання дата розміщення	Ставка
Гривня				
UA4000226427	6 місяців	05.04.2023	29.11.2022	14%
UA4000226658	6 місяців	10.05.2023	13.12.2022	14%
UA4000225809	1 рік	21.06.2023	03.05.2022	11%
UA4000226195	6 місяців	05.07.2023	24.01.2023	13%
UA4000226260	9 місяців	27.09.2023	28.02.2023	15%
UA4000225908	1,5 роки	25.10.2023	28.06.2022	11,5%
UA4000226450	1,2 роки	13.03.2024	17.01.2023	19%
UA4000226286	1,3 роки	26.06.2024	21.03.2023	19%
Долар США				
UA4000225775	6 місяців	27.04.2023	15.11.2022	4,25%
UA4000225874	6 місяців	25.05.2023	20.12.2022	4,25%
UA4000226120	6 місяців	22.06.2023	27.12.2022	4,25%
UA4000227052	6 місяців	20.07.2023	21.02.2023	4,25%
UA4000227300	6 місяців	14.09.2023	21.03.2023	4,25%
UA4000227003	1 рік	28.12.2023	27.12.2022	4,5%
Євро				
UA40002268S4	6 місяців	11.05.2023	29.11.2022	2,5%

UA4000227136	6 місяців	10.08.2023	14.02.2023	2,5%
UA4000222509	8 місяців	01.12.2022	24.05.2022	2,5%
UA4000226039	1 рік	15.06.2023	10.01.2023	3%

Джерело: сформовано на основі [4]

Отже, ОВДП є досить вигідною інвестицією, бо існує гарантія виплат відсотків і погашення та відсутність оподаткування. Варто зазначити, що Міністерство фінансів підвищує ставки за гривневими ОВДП. Зокрема, якщо на початку жовтня 2022 року максимальна ставка за гривневими військовими ОВДП становила 16% річних, то в лютому 2023 року вона зросла до 19% річних.

За даними депозитарію Національного банку України, з початку повномасштабної війни до 28 лютого 2023 року Уряд України залучив 238 812,2 млн грн, 2 237,7 млн доларів США та 1 064,2 млн євро від розміщення ОВДП на аукціонах. За цей же період, 234 499,4 млн грн, 3 140,6 млн доларів США та 662,6 млн євро було спрямовано на погашення внутрішнього боргу. Найбільші обсяги військових облігацій знаходяться у власності банків-первинних дилерів, а другим за обсягом портфелем є військові облігації, які належать громадянам та бізнесу України [6].

Варто зазначити, що емісія військових облігацій у 2022 році має свої особливості, і зараз процес супроводжується спрощенням деяких вимог щодо перевірки походження готівкових коштів, які використовуються для покупки цих облігацій через банківські фінансові операції. Це стосується виконання вимог законодавства у сфері фінансового моніторингу, валютного нагляду, нагляду за реалізацією та моніторингом ефективності персональних спеціальних економічних та інших обмежувальних заходів (санкцій) під час воєнного стану, згідно з Постановою Правління Національного банку України № 60 [7]. Можна виділити кілька переваг нововведення, зокрема зменшення використання ресурсів працівників НБУ та часових витрат, які раніше були пов'язані з проведенням перевірок при багатьох переказах на рахунок Національного банку України, а також

можливість залучення більшого капіталу, включаючи тих, хто раніше не мав змоги здійснювати перекази через потребу у перевірках.

Динаміку залучених до державного бюджету коштів у результаті проведення розміщень облігацій внутрішньої державної позики наведено на рис.1.

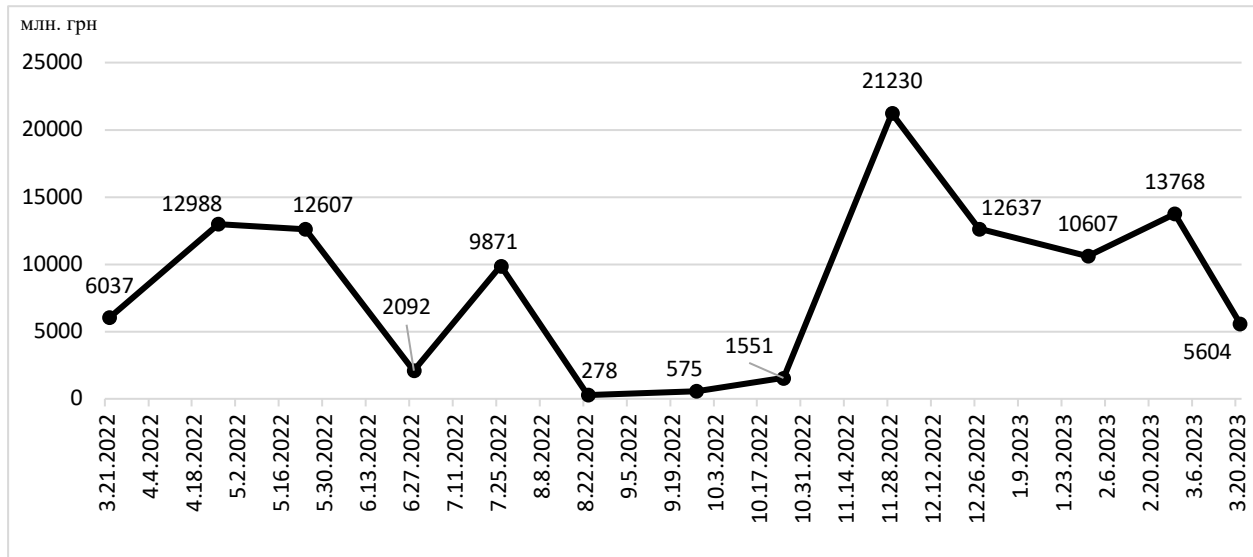


Рис. 1. Динаміка зміни обсягу залучення коштів до державного бюджету за допомогою ОВДП за березень 2022 р. – березень 2023 р., млн. грн.

Джерело: сформовано на основі [8]

Зважаючи на потребу у максимальному залученні ресурсів до України, доцільним є випуск облігацій для української діаспори. Цей метод наповнення державного бюджету є ефективним і був успішно використаний багатьма державами світу. Подібний досвід мають Індія, Філіппіни, Кенія, Ефіопія, Шрі-Ланка, Непал та інші країни [9].

На даний момент Україна планує розширити свою програму продажу військових облігацій, випустивши їх на міжнародні ринки капіталу, включаючи діаспору, щоб розширити свою поточну програму ОВДП на міжнародному рівні [10].

Висновки. На основі результатів проведеного дослідження вважаємо, що незважаючи на доступний механізм придбання військових облігацій в умовах воєнного стану, держава повинна забезпечити правові та фінансові

гарантії. Мінфін повинен залишатися гарантом щодо своєчасного погашення та сплати доходу за облігаціями. Реальний дохід від інвестування фізичними особами саме у військові облігації повинен перевищувати депозитний дохід за рахунок відсутності оподаткування.

Військові облігації повинні стати альтернативою банківським депозитам, які за механізмом отримання доходу є схожими, що дозволить диверсифікувати інвестиційний портфель. Активізація операцій з розміщення та обігу військових облігацій, в свою чергу, сприятиме пожвавленню фондового ринку та забезпечить притік внутрішніх і зовнішніх інвестицій до банківської системи України.

Придбання військових облігацій не лише підтримує економіку та армію, але й забезпечує можливість збереження наявних активів в умовах війни. Саме ефективне управління ОВДП як інструментом фінансування видатків державного бюджету України може забезпечити безперебійне фінансування потреб держави. Інвестування у цей актив стало максимально доступним та економічно привабливим як для пересічного українця так і громадянина іншої країни, які в умовах війни хочуть підтримати нашу країну.

Література

1. Про правовий режим воєнного стану: Закон України від 12.05.2015 №389-VII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/389-19#Text> (дата звернення: 27.03.2023)
2. Про продовження строку дії воєнного стану в Україні: Указ Президента України від 06.02.2022 № 58/2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/58/2023#n2> (дата звернення: 27.03.2023)
3. Неізнана О.В., Григорук А.А., Литвин Л.М. Сучасні інструменти підтримки фінансової стійкості України в умовах воєнного стану.

- Економіка та суспільство. 2022. Вип. 39. doi: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-626>. (дата звернення: 27.03.2023)
4. Військові ОВДП. Міністерство фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/local_bonds_issued_during_the_war_time-572. (дата звернення: 03.04.2023)
 5. Військові облигації. Міністерство фінансів України. URL: <https://bonds.gov.ua/> (дата звернення: 03.04.2023)
 6. Статистика щодо продажу та погашення ОВДП – депозитарій НБУ. Національний банк. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/uryad-ukrayini-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-353-mlrd-grn-v-ekvivalenti--depozitariy-nbu> (дата звернення: 03.04.2023)
 7. Про особливості виконання окремих вимог законодавства у сфері фінансового моніторингу та валютного нагляду протягом дії воєнного стану: Постанова Правління НБУ від 23 березня 2022 р. № 60. Верховна рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0060500-22#Text> (дата звернення: 27.03.2023)
 8. Оголошення та результати аукціонів. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ogoloshennja-ta-rezultati-aukcioniv> (дата звернення: 03.04.2023)
 9. Бунік Ю. Роль облигацій діаспори для країн, що розвиваються. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. 2015. С. 66–70.
 10. Україна має намір запропонувати військові облигації зарубіжній діаспорі. РБК-Україна. URL: <https://www.rbc.ua/ukr/news/ukraina-namerena-predlozhit-voennye-obligatsii-1648889735.html> (дата звернення: 03.04.2023)
 11. Петренко Г.О., Довгань Б.В. Щодо правового забезпечення випуску військових облигацій внутрішньої державної позики в умовах воєнного

стану. Юридичний науковий електронний журнал. 2022. №4. С. 267-270.

12. Казакова В. І. Воєнні (військові) облігації: поняття і особливості розміщення в умовах воєнного стану // Proceedings of the 15th International scientific and practical conference. BoScience Publisher. Chicago, USA. 2022. С. 391-397.
13. Фатальчук А.В., Ткач І.М., Ткач М.Я., Розумний О.Д. Інвестиційний інструмент підтримки державного бюджету на період дії правового режиму воєнного стану в Україні. Discussion and development of modern scientific research. 2022. С. 115-119.

References

1. On the legal regime of martial law: Law of Ukraine of May 12, 2015 No. 389-VII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/389-19#Text> (Accessed on March 27, 2023)
2. On the extension of the term of martial law in Ukraine: Decree of the President of Ukraine of February 6, 2022 No. 58/2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/58/2023#n2> (Accessed on March 27, 2023)
3. Neizvestna O.V., Hryhoruk A.A., Lytvyn L.M. Modern tools to support financial stability of Ukraine during martial law. Economy and Society. 2022. Issue 39. doi: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-626>. (Accessed on March 27, 2023)
4. Military local bonds. Ministry of Finance of Ukraine. URL: https://mof.gov.ua/uk/local_bonds_issued_during_the_war_time-572 (Accessed on April 3, 2023)
5. Military bonds. Ministry of Finance of Ukraine. URL: <https://bonds.gov.ua/> (Accessed on April 3, 2023)

6. Statistics on the sale and redemption of government bonds - NBU Depository. National Bank of Ukraine. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/uryad-ukrayini-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-353-mlrd-grn> (Accessed on April 3, 2023)
7. On the peculiarities of compliance with certain requirements of legislation in the field of financial monitoring and currency supervision during the martial law: Resolution of the Board of the National Bank of Ukraine dated March 23, 2022 No. 60. Verkhovna Rada of Ukraine. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0060500-22#Text> (Accessed on March 27, 2023).
8. Announcement and results of auctions. Ministry of Finance of Ukraine. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ogoloshennja-ta-rezultati-aukcioniiv> (Accessed on April 3, 2023)
9. Bunik Yu. The role of diaspora bonds for developing countries. Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. 2015. P. 66-70.
10. Ukraine intends to offer military bonds to the foreign diaspora. RBC-Ukraine. URL: <https://www.rbc.ua/ukr/news/ukraina-namerena-predlozhit-voennye-obligatsii-1648889735.html> (Accessed on April 3, 2023)
11. Petrenko G.O., Dovhan B.V. Regarding the legal provision of issuing military bonds of domestic government loans in the conditions of martial law. Legal scientific electronic journal. 2022. №4. P. 267-270.
12. Kazakova V.I. Military bonds: concepts and peculiarities of placement in conditions of martial law. Proceedings of the 15th International scientific and practical conference. BoScience Publisher. Chicago, USA. 2022. P. 391-397.
13. Fatalchuk A.V., Tkach I.M., Tkach M.Ya., Rozumny O.D. Investment instrument to support the state budget during the period of the legal regime of martial law in Ukraine. Discussion and development of modern scientific research. 2022. P. 115-119.