

DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2023-46-2>

УДК 336.7

**Белінська Яніна Василівна**доктор економічних наук,  
професор кафедри міжнародних економічних відносин,  
Державний податковий університет**Коляда Олена Володимирівна**кандидат економічних наук,  
доцент кафедри міжнародних економічних відносин,  
Державний податковий університет**Belinska Yanina, Kolyada Olena**

State Tax University

**РОЗВИТОК ФІНАНСОВОГО ІНВЕСТУВАННЯ  
НА РИНКУ КАПІТАЛІВ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВІЙНИ****THE DEVELOPMENT OF FINANCIAL INVESTMENT  
IN THE UKRAINE CAPITAL MARKET IN THE WAR CONDITIONS**

Метою є дослідження ролі і характеристик воєнних облігацій як фінансового інвестиційного інструменту і в умовах воєнного стану. В роботі було використано різноманітні підходи, методи і техніки наукового дослідження фінансово-інвестиційних процесів, таких як конструктивний, детермінований, ретроспективний, динамічний, статистичний в рамках системного аналізу. Проаналізовано розвиток ринку капіталів, структуру їх торгів до і під час війни, характеристики ОВДП та визначено їх переваги. В статті набуло подальшого розвитку положення про доцільність та можливість здійснення фінансових інвестицій в Україні навіть в умовах воєнного часу. Отримані результати можуть бути використані при підготовці науково-практичних документів державними органами і установами, що мають повноваження в цій сфері.

**Ключові слова:** фінансове інвестування, військові облігації, ОВДП, ринки капіталів України, цінні папери, іноземні інвестори, зовнішня фінансова допомога, ризики фінансового інвестування, банки, цифровізація, застосунок Дія.

The purpose is to study the role and characteristics of war bonds as a financial investment instrument under conditions of martial law. Various approaches, methods and techniques of scientific research of financial and investment processes were used in the work, such as constructive, deterministic, retrospective, dynamic, statistical within the framework of system analysis. The development of the capital market, the structure of their trades before and during the war, the characteristics of OVDP were analyzed and their advantages were determined. In the article, the provision on the expediency and possibility of making financial investments in Ukraine, even in wartime conditions, was further developed. Before the war in Ukraine, the use of market mechanisms by business entities to make financial investments and attract investment resources was not sufficiently developed. With the beginning of military aggression, capital markets were suspended, their return to full operation began in June 2022. Despite the expansion of the list of operations that were allowed to be carried out with securities, the set of instruments on the capital markets of Ukraine during the martial law period is limited. For a wide range of private investors with a capital of less than UAH 100,000, there are two of them: bank deposits and bonds, primarily state-military government bonds. A simplified procedure for remote verification of low-risk customers and exclusively for the purchase of military government bonds has been introduced for the purpose of receiving cost reimbursement. Thanks to digitalization and the possibility of purchasing them in Diya, military OVDPs have become a massive financial investment tool and a source of financing budget expenditures for the Armed Forces. They allow citizens both to support the army and to return funds after the war. After the war, further regulatory reforms will be needed to revive the capital market. The priority is the development and implementation of regulations that will allow the issuance of corporate and municipal bonds with the use of proceeds to meet specified public needs. The obtained results can be used in the preparation of scientific and practical documents by state bodies and institutions that have authority in this field.

**Keywords:** financial investment, military bonds, OVDP, capital markets of Ukraine, securities, risks of financial investment, foreign investors, external financial assistance, banks, digitalization, Diya application.

**Постановка проблеми.** Брак фінансових ресурсів та катастрофічне падіння інвестиційної діяльності є однією з найгостріших фінансово-економічних проблем України під час війни. Надзвичайно високі ризики практично зупинили кредитування та інвестиційний процес, руйнування логістики стики та транспортних ланцюжків утруднили збут продукції вітчизняних товаровиробників, що призвело до падіння їх доходів, і, відповідно, різкого скорочення податкових надходжень до бюджету. За рахунок отримання зовнішньої фінансової підтримки вдалося підтримати фінансову стабільність в країні та відновити функціонування ринку капіталів, але гостро стоїть питання залучення внутрішнього фінансування. Одним із джерел фінансування видатків бюджету на ЗСУ стали військові облігації, обіг яких підтримував функціонування ринків капіталів в Україні і слугував досить надійним й привабливим як для військового часу фінансовим інвестиційним інструментом. Хоча запровадження військових облігацій в Україні не є нововведенням, проте має низку особливостей, зумовлених специфікою ситуації в Україні.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання функціонування та регулювання ринків капіталів відображені в дослідженнях вітчизняних науковців: Богдан Т. [1], Данилишина Б. [2], Головача М. [3], Опаріна В., Колупаєва Ю., Залюбовської С., Мельничук І. [4], Шелудько Н. та інших. Проте, вплив війни створив безпрецедентну ситуацію на ринках капіталу України та світу та фактично заблокував внутрішню фінансово інвестиційну діяльність. У вітчизняній науковій літературі залишаються недостатньо висвітленими питання формування та обігу інвестиційних фінансових інструментів, що надають можливість юридичним та фізичним особам в Україні інвестувати кошти та отримувати доходи у високо ризикований період військового стану. Актуальність дослідження цих питань зумовлена необхідністю забезпечення функціонування ринків капіталу в умовах війни для забезпечення поточних і перспективних фінансових інвестиційних потреб інвесторів і держави.

**Метою статті** є дослідження ролі і характеристик воєнних облігацій як основного фінансового інвестиційного інструменту у період активної фази бойових дій у війні проти росії, а також впродовж подальшого часу.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Важливою складовою функціонування сучасної економіки є ринки капіталу як механізм акумулювання і розміщення фінансових ресурсів, насамперед, на інвестиційні цілі. Фінансове інвестування – це процес реалізації капіталовкладень у формі угод купівлі/продажу фінансових інструментів з різним базовим активом (цінні папери,

процентна ставка, золото, валютні цінності тощо), які здійснюються на ринках капіталу з метою отримання доходу. В цьому контексті інвестор – це фізична або юридична особа, що інвестує надлишок своїх або позичених коштів у фінансові інструменти шляхом купівлі-продажу з метою отримання доходу. Важливість фінансових інвестицій пов'язана з наступним:

- фінансові інвестиції є важливим видом господарської діяльності для підприємств реального сектора економіки, що приносить дохід;

- фінансові інвестиції використовуються для отримання додаткового інвестиційного доходу при використанні вільних грошових активів (цей дохід особливо важливий для періодів, коли тимчасово вільний капітал не може бути ефективно використаний для розширення операційної діяльності) і для захисту коштів від інфляції;

- фінансові інвестиції дозволяють проводити інвестиційну політику: від занадто консервативною до занадто агресивної і вибирати інструменти інвестування з широким діапазоном значень «дохідність – ліквідність» і «прибутковість – ризик» (від без ризикових інструментів до спекулятивних інструментів з високим ризиком);

- використання фінансових інвестицій дозволяє приймати рішення щодо розміщення коштів за допомогою більш простих і менш тривалих процедур управління, на відміну від реальних інвестицій, пов'язаних з істотними витратами на підготовку та реалізацію інвестиційних проектів;

- у зв'язку з більш високою мінливістю кон'юнктури фінансових ринків як порівняти з товарними ринками прийняття рішень щодо фінансових інвестицій має більш оперативний характер.

До війни в Україні використання господарюючими суб'єктами ринкових механізмів для здійснення фінансових інвестицій та залучення інвестиційних ресурсів було недостатньо розвинене. Вітчизняний ринок цінних паперів не відігравав ролі вагомого джерела фінансування для збільшення інвестицій в реальний сектор економіки. Натомість ОВДП активно використовувалися банківськими установами як низько ризиковий інструмент отримання доходів та для фінансових операцій з НБУ. Тому в 2015–2022 рр. на ОВДП припадало майже 100% обсягу торгів на фондовому ринку України (рис. 1).

У 2022–2023 рр. спостерігається тенденція зростання частки цінних паперів, випущених іноземними емітентами, яка в 1 півр. 2023 р. досягла 6,8%. Це свідчить про зростання відкритості вітчизняного ринку капіталів.

У розвинених країнах фінансові інвестиції значно перевищують за обсягами всі інші джерела фінансування діяльності суб'єктів господарювання, в тому числі банківське кредитування. Адже вартість запозичень на міжнародних ринках капіталу є істотно нижчою, ніж на ринку кредит-

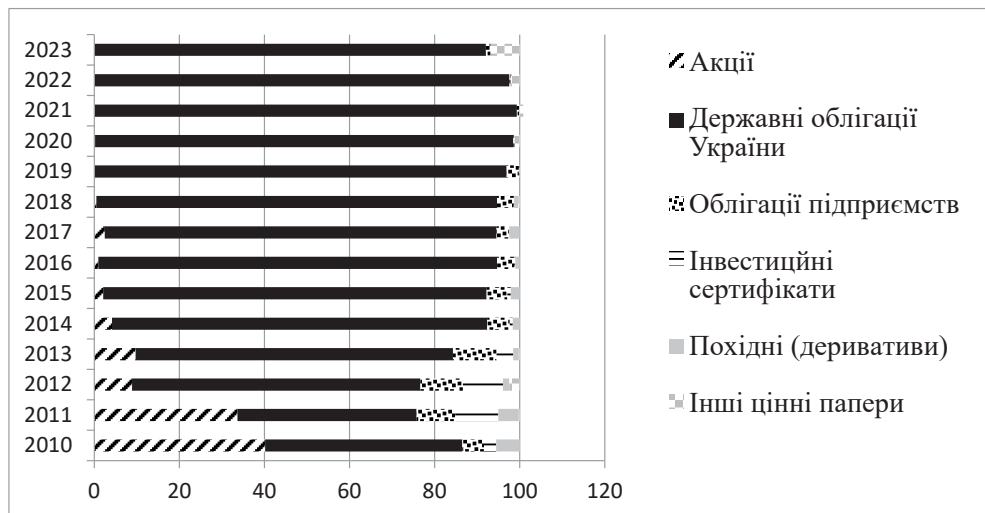


Рисунок 1 – Структура обсягу торгів на ринку капіталів України за фінансовими інструментами, %

Джерело: [5]

них ресурсів. Різниця становить близько 20–30%, причому за умов значної диверсифікації інструментарію переміщення та запозичень фінансово-капітальних ресурсів [4, с. 3].

З початком військової агресії росії проти України 24.02.2022 р. функціонування ринків капіталу було призупинено. Це дозволило зменшити паніку серед інвесторів та запобігти швидкому виводу капіталу, особливо російського, який знаходився на вітчизняному ринку. Та вже за декілька місяців після початкового шоку відбулися поступові позитивні зміни як у ситуації в країні, так і на ринках капіталу. Аналіз настроїв та потреб інвесторів та учасників ринку дозволив Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) вже в червні 2022 р. розпочати пом'якшення обмежень, а в серпні 2022 р. повернути ринки капіталів до повноцінної роботи. На той час панічні настрої серед інвесторів вже пройшли, а фінансові установи та інвестиційні компанії адаптувалися до реалій війни. Однак досить жорсткі обмеження функціонування ринків капіталу, що послаблюють дію ринкових механізмів, збереглися. Про це свідчить той факт, що підвищення облікової ставки с 10% до 25%, в червні 2022 р. не призвело до зростання дохідності ОВДП, що могло зумовити відповідне падіння цін на них і доходів банків.

На підтримку фінансової стійкості країни в червні 2022 р. НКЦПФР розпочала роботу над розширенням можливостей для інвесторів, зокрема іноземних. 07 червня 2022 р. НКЦПФР дозволила розміщення цінних паперів без здійснення публічної пропозиції; проведення операцій у системі депозитарного обліку щодо певних випусків цінних паперів; здійснення Центральним депозитарієм, депозитарними установами операцій щодо певних випусків цінних паперів

[6]. 15 червня 2022 р. було дозволено проводити операції з первинного розміщення цінних паперів, у тому числі цінних паперів інститутів спільного інвестування, а також надано право інститутам спільного інвестування укладати нові депозитні договори [7]. З 30 червня 2022 р. Комісія дозволила проведення клірингових операцій та внесення змін до системи депозитарного обліку цінних паперів [8]. Мова йде про зняття обмежень на проведення операцій з дотриманням принципу «постачання цінних паперів проти оплати».

Зважаючи на специфіку ситуації в Україні та обмеженість можливостей фізичної участі у необхідних процедурах НКЦПФР розпочала активну роботу над цифровізацією фінансових інвестиційних послуг. Зокрема, було спрощено процедуру ідентифікації осіб при купівлі держоблігацій та процедуру їх придбання для нерезидентів. Разом з НБУ уніфіковано підходи щодо обліку цінних паперів резидентів та нерезидентів на агрегованих рахунках депозитарних установ. Також Комісія продовжила строки дії сертифікатів профучасників, перенесла терміни виконання нормативних вимог, дозволила проводити загальні збори дистанційно та перейшла на електронний документообіг [9].

Незважаючи на розширення переліку операцій, що було дозволено проводити з цінними паперами, набір інструментів на ринках капіталу України у період воєнного стану був обмежений. Для широкого кола приватних інвесторів з капіталом менш як 100 тисяч грн їх, по суті, усього два: банківські депозити й облігації, передусім державні, зокрема – військові ОВДП.

Військові облігації були введені в обіг Постановою КМУ № 156 [10], деноміновані в гривні, доларах та євро, з різним терміном обігу та ставками дохідності, з фіксованою дохідністю, що

встановлюється Міністерством фінансів України на рівні нижчому за звичайні ОВДП (за станом на липень 2023 на рівні 9.5 – 11%) [11]. Мінімальний обсяг вкладень тисячу гривень, тисяча доларів і тисяча євро відповідно. Після закінчення терміну обігу військових облигацій кошти в більшості випадків реінвестуються<sup>1</sup>. При цьому інвестування у державні цінні папери дозволяє отримати від держави гарантію повернення всієї суми інвестиції та виплату відсотків, а також фіксовану дохідність на весь період випуску цінних паперів.

Основними інвесторами у військові ОВДП є юридичні особи-резиденти – це банки – первинні дилери ОВДП, які потім надають інвестиційні фінансові послуги щодо купівлі їх іншими особами. Крім того, про бажання придбати ці цінні папери заявляли місцеві громади (Львів, Вінниця, Житомир, Хмельницький, Черкаси) і Фонд гарантування вкладів фізичних осіб. Існує значний попит і з боку приватних осіб та нерезидентів. Так, у власності приватних осіб станом на 1 травня 2023 були військові ОВДП на суму (в еквіваленті) 20 млрд грн, нерезидентів – 5 млрд грн; частка військових облигацій у власності фізичних осіб становить близько 7%, частка усіх ОВДП – 3%. Поки що вона невелика, але ринок індивідуальних фінансових інвестиційних послуг в Україні активно розвивається.

Саме військові облигації стали тим фінансовим інвестиційним інструментом, що дозволяв спрямувати гроші на потреби ВСУ і, водночас, мати можливість повернути кошти після перемоги. Якщо у мирний час пересічні громадяни вважали, що інвестувати у цінні папери – це складно, дорого, незрозуміло, то після 24 лютого 2022 почали активно купувати військові облигації. Придбати військові ОВДП громадяни, юридичні особи та іноземні інвестори можуть через ліцензовані інвестиційні фірми (брокери) та банки з відповідними ліцензіями. Фізичні особи також можуть придбати військові облигації через державний мобільний застосунок Дія. Кошти від облигацій залучаються до державного бюджету України та використовуються на безперерйне забезпечення фінансових потреб держави в умовах воєнного стану – соціальні та оборонні.

З огляду на воєнний стан та гостру потребу залучати ресурси фізосіб для фінансування військових потреб через механізм використання ОВДП, Комісія запропонувала спрощену процедуру дистанційної верифікації клієнтів, яка стосується виключно

клієнтів з низьким ризиком та виключно для придбання військових ОВДП з метою отримання відшкодування вартості<sup>2</sup>. НКЦПФР акцентувала, що клієнти, які пройшли процедури належної перевірки [13], не потребують проходження додаткових заходів належної перевірки [12].

Таким чином, індивідуальний інвестор міг реєструватися в онлайн-додатку без додаткових перешкод, що допомогло залучити великий обсяг коштів. Примітно, що фізичні особи не орієнтувалися на дохідність цінних паперів, і до вересня 2022 р. придбання гривневих військових ОВДП було скоріше патріотичним кроком, ніж інвестицією – дохідність становила 9-15% відсотків річних при прогнозованій інфляції 30% і більше й півтора кратному зростанні курсу долара. Починаючи з жовтня 2022 року Мінфін збільшив дохідність, що в умовах поступової стабілізації інфляційних і девальваційних процесів зробило ці папери інвестиційно вигідними, особливо для приватних осіб. Таким чином, з одного боку, українці можуть підтримати армію, з іншого боку, на поточному етапі військові облигації – це єдиний надійний інвестиційний інструмент.

Відповідно змінився і соціальний портрет інвестора. Так, до повномасштабної війни середній вік інвестора складав 30-55 років, з достатком вище середнього, з фінансового або близько до фінансового сектору і розумінням правил функціонування ринку цінних паперів [14]. Під час повномасштабної війни ринок військових облигацій став дійсно масовим, інвесторами стали практично всі, хто має доступ до гаджетів. За даними Мінфіну, що найбільшою популярністю користуються банки та брокери, які надають можливість купити навіть одну облигацію, вартістю 1000 грн в декілька кліків через мобільний застосунок, через «Дію» або напряму у брокера<sup>3</sup>. Наприклад, ПриватБанк дозволяє купувати облигації від 50 тисяч гривень. За бажання придбати облигації на меншу суму, потрібно звертатися до брокерів. При цьому, навіть якщо якийсь брокер перестане існувати, облигації не пропадуть, натомість держава переведе їх до іншого зберігача, хоча це забере певний час. На думку експертів, при придбанні меншого обсягу військових облигацій краще звертатися до брокерів, а щодо великих сум – до державних установ. За наявності суми до 100 тисяч грн краще підійде «Дія» чи Монобанк (перевага – простота оформлення документів), при сумі понад 100 тисяч грн

<sup>1</sup> До повномасштабної війни при погашенні цінних паперів характерною був такий розподіл доходу від облигації: клієнти забирали близько 30% грошей, а 70% – реінвестували у нові облигації. у березні-2023 Міністерство фінансів гасило річні військові ОВДП, клієнти реінвестували у нові папери 85% коштів і тільки біля 15% виводили. Тобто, тренд реінвестування збільшується. Ті інвестори, хто зберігає в цінних паперах великі суми, як правило, після погашення ОВДП реінвестують у нові папери майже в повному обсязі.

<sup>2</sup> Верифікації клієнтів здійснюється за допомогою отримання електронної копії е-паспорта або е-паспорта для виїзду за кордон на порталі Дія із накладенням віддаленого кваліфікованого електронного підпису «Дія.Підпис» особи та кваліфікованої електронної печатки технічного адміністратора Порталу Дія [12].

<sup>3</sup> Для придбання облигацій **через банк офлайн**, потрібен паспорт, ідентифікаційний код і самі гроші, якщо це готівка. Необхідно також відкрити рахунок у цінних паперах та підписати договір купівлі-продажу.

доцільно звернутися до банку й інвестиційних компаній, перелік яких досить великий.

За даними проекту Sbonds-Україна, починаючи з 24 лютого 2022 до травня 2023 р. загальний обсяг розміщення військових ОВДП становив: номінованих у гривні на 150,7 млрд грн (за 2022 р. – понад 200 млрд грн), у доларах США – 2,6 млрд дол., у євро – 0,8 млрд євро. Серед валютних облигацій, розміщених за цей період, переважна частина припадає на військові ОВДП (75% для доларових і 85% для паперів у євро), в той час, як для гривневих паперів цей показник становить трохи більше половини [15]. Через застосунок «Дія» станом на 28 квітня 2023 року Мінфіну залучив до держбюджету України понад 774 млн грн з продажу 773 тис облигацій.

Підсумовуючи, серед переваг військових ОВДП як фінансово інвестиційного інструменту у воєнний час можна виокремити наступні:

- доступність і легкість придбання;
- висока дохідність (у гривні до 19,6%, у дол. США до 4,8%, у євро до 3%)<sup>4</sup>;
- можливість продати облигацію в будь-який момент на вторинному ринку;
- державні гарантії та преференції для ОВДП: дохід від ОВДП не оподатковується, виплата доходу та погашення облигацій гарантуються державою;
- можливість придбання від однієї облигації;
- можливість диверсифікувати інвестиції у ОВДП шляхом придбання облигацій із різним рівнем дохідності;
- великий вибір надавачів цієї інвестиційної фінансової послуги – банків та брокерів – інвестиційних компаній, що в умовах конкуренції скасовують більшість зборів та комісій для військових облигацій та мінімізують формальні процедури, щоб стимулювати інвесторів.

Таким чином, використання цифровізації в схемі реалізації ОВДП зробили їх дійсно масовим фінансовим інвестиційним інструментом як для резидентів, так і для нерезидентів. Тому доцільно сконцентрувати зусилля на подальшому розши-

ренні лінійки подібних фінансових інструментів та удосконаленні механізму страхуванні ризиків, що мають бути чітко прописані в Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року.

**Висновки.** У період війни та післявоєнного відновлення вітчизняна економіка потребуватиме значних фінансових надходжень на її функціонування і відновлення. Для забезпечення їх залучення та ефективного використання необхідними будуть функціонуючі ринки капіталу, оскільки для зовнішнього інвестора інвестиції через цінні папери є більш звичними. Важливим засобом, що розширює можливості налагоджування функціонування ринку капіталів є розширення лінійки фінансових інвестиційних інструментів та удосконалення механізмів торгівлі ними на засадах цифровізації. Поки що обмеження в умовах воєнного часу позбавляють учасників ринків капіталу можливості здійснювати фінансове інвестування. Військові облигації мають низку переваг завдяки простоті придбання та державним гарантіям і активно використовуються в якості індивідуального фінансового інвестиційного інструмента, що дозволяє залучати кошти населення та юридичних осіб для фінансування воєнних потреб. Після війни для поживлення ринку капіталів знадобляться подальші регуляторні реформи, зокрема впорядкування законодавства про деривативи. Успішність цього реформування буде залежати від рівня цифрових трансформацій фінансового сектору України. Оскільки може сформуватися значний інтерес до підтримки економічного відновлення України з боку низки соціальних та відповідальних інвесторів, регулятор ринку цінних паперів (НКЦПФР) має надавати пріоритет розробці та впровадженню нормативних актів, які дозволять випуск корпоративних та муніципальних облигацій із використанням надходжень для задоволення визначених суспільних потреб.

Також потрібна подальша робота над механізмом мінімізації ризиків фінансового інвестування в Україну із використанням зарубіжного досвіду, що є завданням подальших досліджень.

### Список використаних джерел:

1. Богдан Т. Управління державними фінансами воєнного стану. *Бізнес-цензор*. URL: [https://mbiz.censor.net/columns/3368052/upravlinnya\\_derjavnyumu\\_finsamy\\_voennogo\\_stanu](https://mbiz.censor.net/columns/3368052/upravlinnya_derjavnyumu_finsamy_voennogo_stanu) (дата звернення: 25.07.2023).
2. Данилишин Б. Відновлення прискорюється: ситуація в економіці та на фінансових ринках. URL: [https://lb.ua/blog/bogdan\\_danylysyn/556846\\_vidnovlennya\\_priskoryuetsya.html/](https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/556846_vidnovlennya_priskoryuetsya.html/) (дата звернення: 15.07.2023).
3. Головач М.Ю. Фінансова безпека ринку цінних паперів в умовах війни. *Modern Economics*. 2022. № 34(2022). С. 36–42. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V34\(2022\)-05](https://doi.org/10.31521/modecon.V34(2022)-05)
4. Колупаєв Ю.Б., Залюбовська С.С., Мельничук І.О. Проблеми залучення інвестиційних ресурсів в економіку України. *Інвестиції: практика та досвід*. № 8/2018. С. 26–29. URL: [http://www.investplan.com.ua/pdf/8\\_2018/8.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/8_2018/8.pdf) (дата звернення: 05.07.2023).
5. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/>
6. Про внесення змін до рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 08.03.2022 № 144 : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 07.06.2022 року № 535. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wpcontent/uploads/2022/06/535.pdf> (дата звернення: 05.07.2023).

<sup>4</sup> Річна дохідність депозиту – 17%, а із врахуванням податків – 13% річних.

7. Про внесення змін до рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 08.03.2022 № 144 : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 15.06.2022 року № 641. URL: [https://www.nssmc.gov.ua/wpcontent/uploads/2022/06/rish\\_641.pdf](https://www.nssmc.gov.ua/wpcontent/uploads/2022/06/rish_641.pdf) (дата звернення: 05.07.2023).
8. Про внесення змін до рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 08.03.2022 № 144 : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 30.06.2022 року № 746. URL: [https://www.nssmc.gov.ua/wpcontent/uploads/2022/06/rish\\_746.pdf](https://www.nssmc.gov.ua/wpcontent/uploads/2022/06/rish_746.pdf) (дата звернення: 05.07.2023).
9. Скасовані майже всі обмеження на торгівлю цінними паперами. URL: <https://news.dtkk.ua/finance/currency-and-securities/77850-skasovani-maize-vsi-obmezhenia-na-torgivliu-cinnimi-paperaми> (дата звернення: 10.07.2023).
10. Про випуск облігацій внутрішньої державної позики «Військові облігації» : Постанова Кабінету Міністрів України від 25 лютого 2022 року № 156. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/156-2022-%D0%BF#Text>
11. Останні зміни на фондовому ринку в умовах воєнного стану. URL: <https://www.otpcapital.com.ua/2022/06/29/ostanni-zminy-na-fondovomu-rynku-v-umovah-voennogo-stanu/> (дата звернення: 12.07.2023).
12. Про особливості виконання окремих вимог законодавства у сфері фінансового моніторингу протягом дії воєнного стану : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 5 серпня 2022 року № 1067. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1067863-22#Text>
13. Про упорядкування проведення операцій на ринках капіталу на період дії воєнного стану : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 8 березня 2022 року № 144. URL: [https://ips.ligazakon.net/document/view/kl220013?utm\\_source=jurliga.ligazakon.net&utm\\_medium=news&utm\\_content=jl03](https://ips.ligazakon.net/document/view/kl220013?utm_source=jurliga.ligazakon.net&utm_medium=news&utm_content=jl03)
14. Грищенко Є. Під час повномасштабної війни ринок військових облігацій став по-справжньому масовим. *ICU*. URL: <https://delo.ua/finance/pid-cas-povnomasstabnoyi-viini-rinok-viiskovix-obligacii-stav-po-spravznomu-masovim-jevgeniya-grishhenko-icu-414489/> (дата звернення: 19.07.2023).
15. Україна: облігації, індекси, кредитні рейтинги. URL: [https://cbonds.ua/country/Ukraine\\_bond/](https://cbonds.ua/country/Ukraine_bond/) (дата звернення: 19.07.2023).

### References:

1. Bohdan T. Upravlinnia derzhavnymy finansamy voiennoho stanu. *Biznes-tenzor*. Available at: [https://mbiz.censor.net/columns/3368052/upravlinnya\\_derjavnymy\\_finsamy\\_voennogo\\_stanu](https://mbiz.censor.net/columns/3368052/upravlinnya_derjavnymy_finsamy_voennogo_stanu) (in Ukrainian)
2. Danylyshyn B. Vidnovlennia pryskoryuietsia: sytuatsiia v ekonomitsi ta na finansovykh rynekakh. Available at: [https://lb.ua/blog/bogdan\\_danylysyn/556846\\_vidnovlennia\\_pryskoryuietsia.html/](https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/556846_vidnovlennia_pryskoryuietsia.html/) (in Ukrainian)
3. Holovach M.Iu. (2022) Finansova bezpeka rynku tsinnykh paperiv v umovakh viiny. *Modern Economics*, no. 34(2022), pp. 36–42. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V34\(2022\)-05](https://doi.org/10.31521/modecon.V34(2022)-05) (in Ukrainian)
4. Kolupaiev Yu.B., Zaliubovska S.S., Melnychuk I.O. Problemy zaluchennia investytsiinykh resursiv v ekonomiku Ukrainy. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, no. 8/2018, pp. 26–29. Available at: [http://www.investplan.com.ua/pdf/8\\_2018/8.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/8_2018/8.pdf) (in Ukrainian)
5. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/> (in Ukrainian)
6. Pro vnesennia zmin do rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku vid 08.03.2022 No. 144: Rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku vid 07.06.2022 roku No. 535. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/wpcontent/uploads/2022/06/535.pdf> (in Ukrainian)
7. Pro vnesennia zmin do rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku vid 08.03.2022 No. 144: Rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku vid 15.06.2022 roku No. 641. Available at: [https://www.nssmc.gov.ua/wpcontent/uploads/2022/06/rish\\_641.pdf](https://www.nssmc.gov.ua/wpcontent/uploads/2022/06/rish_641.pdf) (in Ukrainian)
8. Pro vnesennia zmin do rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku vid 08.03.2022 No. 144: Rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku vid 30.06.2022 roku No. 746. Available at: [https://www.nssmc.gov.ua/wpcontent/uploads/2022/06/rish\\_746.pdf](https://www.nssmc.gov.ua/wpcontent/uploads/2022/06/rish_746.pdf) (in Ukrainian)
9. Skasovani maizhe vsi obmezhenia na torhivliu tsinnymy paperaми. Available at: <https://news.dtkk.ua/finance/currency-and-securities/77850-skasovani-maize-vsi-obmezhenia-na-torgivliu-cinnimi-paperaми> (in Ukrainian)
10. Pro vypusk oblihatcii vnutrishnoi derzhavnoi pozyky "Viiskovi oblihatcii": Postanova Kabinet Ministriv Ukrainy vid 25 liutoho 2022 roku No. 156. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/156-2022-%D0%BF#Text> (in Ukrainian)
11. Ostanni zminy na fondovomu rynku v umovakh voiennoho stanu. Available at: <https://www.otpcapital.com.ua/2022/06/29/ostanni-zminy-na-fondovomu-rynku-v-umovah-voennogo-stanu/> (in Ukrainian)
12. Pro osoblyvosti vykonannia okremykh vymoh zakonodavstva u sferi finansovoho monitorynhu protiahom dii voiennoho stanu: Rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku vid 5 serpnia 2022 roku No. 1067. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1067863-22#Text> (in Ukrainian)
13. Pro uporiadkuvannia provedennia operatsii na rynekakh kapitalu na period dii voiennoho stanu: Rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku vid 8 bereznia 2022 roku No. 144. Available at: [https://ips.ligazakon.net/document/view/kl220013?utm\\_source=jurliga.ligazakon.net&utm\\_medium=news&utm\\_content=jl03](https://ips.ligazakon.net/document/view/kl220013?utm_source=jurliga.ligazakon.net&utm_medium=news&utm_content=jl03) (in Ukrainian)
14. Hryshchenko Ye. Pid chas povnomasstabnoi viiny rynek viiskovykh oblihatcii stav po-spravznomu masovym. *ICU*. Available at: <https://delo.ua/finance/pid-cas-povnomasstabnoyi-viini-rinok-viiskovix-obligacii-stav-po-spravznomu-masovim-jevgeniya-grishhenko-icu-414489/> (in Ukrainian)
15. Ukraina: oblihatcii, indeksy, kredytni reitynhy. Available at: [https://cbonds.ua/country/Ukraine\\_bond/](https://cbonds.ua/country/Ukraine_bond/) (in Ukrainian)

Стаття надійшла до редакції 31.07.2023