



УДК 336.1

<https://doi.org/10.31713/ve4202316>

JEL: H60, H63

Мельник Л. М. [1; ORCID ID: 0000-0003-1731-1860],

к.е.н., доцент,

Кондрацька Н. М. [1; ORCID ID: 0000-0001-9103-6241],

к.е.н., доцент,

Ярута Н. А. [1; ORCID ID: 0000-0001-6329-3953],

здобувач вищої освіти першого (бакалаврського) рівня

¹Національний університет водного господарства та природокористування, м. Рівне

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ У СУЧАСНИХ УМОВАХ

У статті досліджено теоретичні аспекти державного боргу. Проведено аналіз державного боргу залежно від джерел його формування за період 2018–2022 роки. Оцінено показники динаміки і структури загального та прямого державного боргу України. Досліджено фінансові інструменти залучення ресурсів до державного бюджету. Визначено напрямки оптимізації боргової політики та заходи щодо зменшення боргового навантаження для України в умовах війни.

Ключові слова: державний борг; боргові зобов'язання; внутрішні та зовнішні позики; управління державним боргом.

Постановка проблеми. Великий державний борг завжди був актуальною проблемою для України, а з початком повномасштабного воєнного вторгнення у 2022 році ситуація стала ще складнішою. Значні обсяги внутрішніх та зовнішніх запозичень, здійснюваних Україною у 2022 році на соціальний захист населення та внутрішньо переміщених осіб, фінансування військових витрат, відновлення пошкодженої інфраструктури, призвели до значного зростання величини державного боргу, і зараз Україна, як ніколи, залежить від зовнішньої фінансової допомоги та кредитів міжнародних організацій.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питання формування державного боргу, оцінювання ефективності управління ним постійно знаходяться в полі зору вітчизняних науковців, зокрема: Вахненко Т. П., Даневича О. С., Козюка В. В., Кравчук Н. О., Стоян В. І., Юрія С. І. та багатьох інших. Проте реалії сьогодення потребують пошуку шляхів ефективного управління державним боргом та напрямків його оптимізації, зважаючи на величину та стрімке зростання.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження теоретичних аспектів державного боргу, особливостей структури боргових зобов'язань України та управління державним боргом в умовах

воєнного стану.

Виклад основного матеріалу. Практично всі розвинені країни світу стикаються з проблемами нестачі власних ресурсів для реалізації пріоритетних напрямків фінансової політики. Не є винятком і Україна, яка неодноразово наражалася на складні випробування та виклики, що вимагали від уряду та народу країни неабияких зусиль. Один з таких викликів – державний борг країни, який суттєво зріс під час повномасштабних бойових дій.

Зазначимо, що проблема державного боргу в Україні існувала ще на етапі становлення її як незалежної держави. Проте єдиного погляду на сутність поняття «державний борг» не існує донині, оскільки одні науковці розглядали державний борг відповідно до його змісту, інші спиралися на його форму, треті – на його юридично-правовий статус тощо.

У економічному сенсі державний борг – це: «загальна сума заборгованості держави, яка складається із усіх прийнятих та непогашених боргових зобов'язань держави, включаючи боргові зобов'язання держави, що вступають в дію в результаті виданих гарантій за кредитами, або зобов'язання, що виникають на підставі законодавства або договору» [1, С. 83].

Відповідно до Бюджетного кодексу України: «Державний борг – це загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення» [2]. Державні внутрішні та зовнішні запозичення здійснюються в межах, визначених законом про Державний бюджет України, з дотриманням граничного обсягу державного боргу. Покриття бюджетного дефіциту за допомогою запозичень має багато переваг, при умові правильного та розумного управління боргом, але має і негативні наслідки.

Основні фактори, що, на нашу думку, мають позитивний вплив в умовах збільшення державного боргу – це насамперед:

- пришвидшення темпів економічного зростання за рахунок додаткового фінансування;
- стабілізація економіки за рахунок погашення заборгованостей та покриття дефіциту бюджету;
- залучення коштів на довгостроковий термін користування;
- можливість залучення масштабних капіталовкладень на реалізацію перспективних проєктів розвитку країни;
- збереження необхідного рівня економічної активності держави;
- покращення рівня життя населення за рахунок інвестицій [3, С. 58; 4].

Звичайно, що при розгляді питання державного боргу вважаємо



за потрібне розглянути й негативні наслідки збільшення державного боргу. Головні з них:

- збільшення залежності від країни-кредитора;
- нестабільні валютні курси, що призводить до збільшення заборгованості;
- погіршення фінансової стійкості країни;
- великі витрати на обслуговування боргу в майбутньому;
- збільшення податків задля можливості погашення боргів;
- погіршення якості життя населення;
- розширення обсягів тіньової економіки з метою уникнути оподаткування [5, С. 335].

Частка прямого державного боргу України у загальній сумі боргу становить вагомую частину – близько 90%, відповідно на гарантований державою борг припадає близько 10%. За період 2018–2022 років спостерігається зростання загального боргу, який збільшився протягом досліджуваного періоду на 88%, причому основне зростання відбулося саме у 2022 році, що пов'язане з воєнним вторгненням на територію України. У 2022 році порівняно з попереднім роком загальний борг збільшився на 1400 млрд грн, що становить 52,4%. При цьому прямий державний борг зріс на 1352,63 млрд грн, або на 57%; гарантований борг – на 47,2 млрд грн, або на 15,2%. І, на жаль, ця тенденція збережеться і в 2023–2024 роках.

Динаміка боргу представлена на рис 1. Варто зауважити, що у 2019 році відбувся невеликий спад як загального боргу, так і прямого, але вже з 2020 спостерігаємо тенденцію до зростання всіх видів боргу.

Враховуючи той факт, що кожного дня з держбюджету України витрачається 2 мільярди гривень на фінансування воєнних дій, а збитки для економіки країни становлять 4 мільярди доларів, навантаження на бюджет буде тільки зростати.

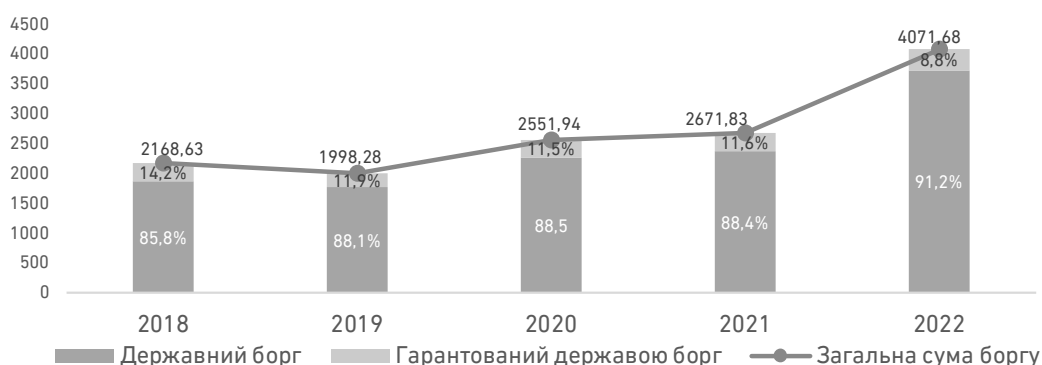


Рис. 1. Динаміка прямого та гарантованого державного боргу України за 2018–2022 роки

Джерело: складено за даними Міністерства фінансів України [6].

Оскільки сьогодні витрати, пов'язані з війною, майже повністю фінансуються за рахунок запозичень [7, С. 120], доцільно провести аналіз державного боргу в розрізі зовнішнього та внутрішнього кредитування у його структурі.

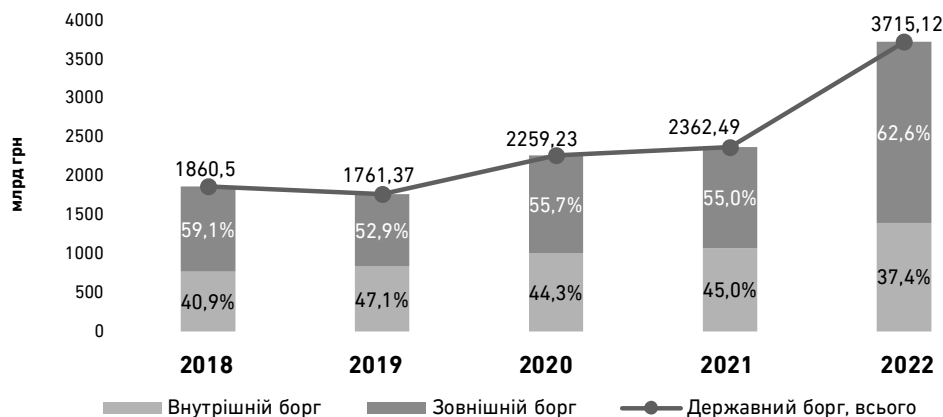


Рис. 2. Динаміка та структура державного боргу України залежно від кредиторів

Джерело: складено за даними Міністерства фінансів України [6]

Очевидно, що у структурі державного бюджету переважає зовнішня заборгованість, яка в середньому складає 60% від загального державного боргу, відповідно близько 40% припадає на внутрішню заборгованість. Як бачимо обидва типи боргів за досліджуванні роки мали тенденцію до зростання: внутрішній борг зріс на 628,6 млрд грн або 83% і у 2022 році становив 1 389,69 млрд грн, зовнішній – на 1 226,03 млрд грн або 112% і у 2022 році становив 2 325,43 млрд грн.

Слід також зауважити, що внутрішній борг займав найбільшу частку у 2019 році і становив 47% державного боргу, що ймовірно пов'язане з корона кризою, оскільки фінансову допомогу у той час потребували всі країни і фінансування дефіциту бюджету в більшій мірі відбувалось за рахунок внутрішніх позик. Далі частка внутрішніх боргів має тенденцію до зменшення, а відповідно зовнішня заборгованість з цього року має тенденцію до зростання.

Окремо слід розглянути зміни у структурі боргу за 2022 рік порівняно з попереднім: внутрішній борг за рік повномасштабного вторгнення на територію України зріс з 1 062,56 млрд грн до 1 389,69 млрд грн, тобто на 30% за рік; зовнішній борг зріс з 1 299,93 млрд грн до 2 325,43 млрд грн, тобто на 80%.

Державний борг з'являється в результаті фінансування дефіциту державного бюджету, який, у свою чергу, відображає перевищення бюджетних видатків над надходженнями і насамперед податковими.



Абсолютні значення державного боргу можуть бути великими, проте борг завжди має перебувати у відповідній пропорції до рівня бюджетного дефіциту і темпів зростання ВВП. Маастрихтським договором для країн ЄС встановлено два основних критерії, які стосуються державних фінансів – державний борг не має перевищувати 60% ВВП, а бюджетний дефіцит – 3% ВВП.

Відповідно до цього всі країни ЄС розробили і реалізували програми з фіскальної консолідації, центральним завданням яких було досягнення встановлених обсягів боргу і дефіциту. Світовий банк вважає критичним рівень державного зовнішнього боргу, якщо він перевищує 80–100% ВВП країни. Україна керується саме Маастрихтським договором при визначенні граничного обсягу свого державного боргу. Оскільки абсолютний розмір державного боргу є не дуже показовим макроекономічним індикатором, вважаємо за потрібне проаналізувати динаміку державного боргу по відношенню до ВВП (рис. 3).

Як можна побачити з наведених даних, державний борг зростав протягом п'яти досліджуваних років і досяг у 2022 році значення 3715,12 млрд грн. Валовий внутрішній продукт у 2018 році становив 3 558,71 млрд грн, з кожним роком зростав та досяг у 2021 році максимального значення, а саме 5 459,57 млрд грн. У 2022 році спостерігаємо різке падіння ВВП у зв'язку з воєнними діями до 3 821,70 млрд грн, або на 30%. У 2022 році державний борг майже дорівнює величині ВВП – 97,2%.

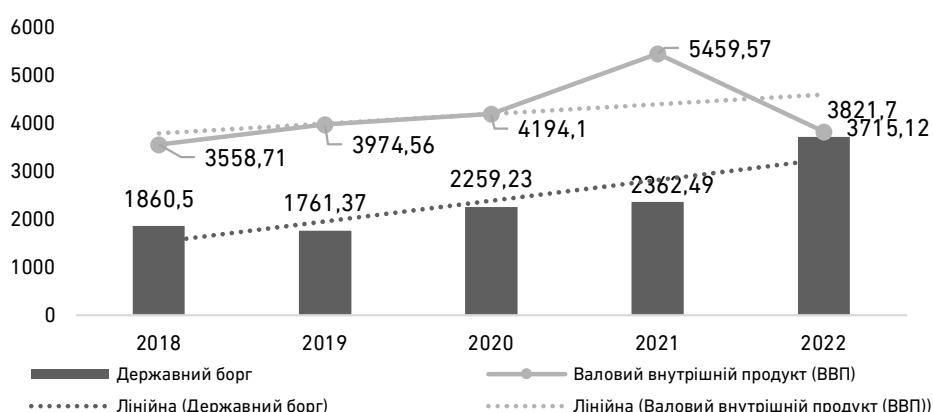


Рис. 3. Порівняльний аналіз динаміки Державного боргу України і ВВП
Джерело: складено за даними Міністерства фінансів України [6].

Розглядаючи питання державного боргу України, не можна оминати питання, за допомогою яких інструментів були залучені фінансові ресурси (рис. 4).

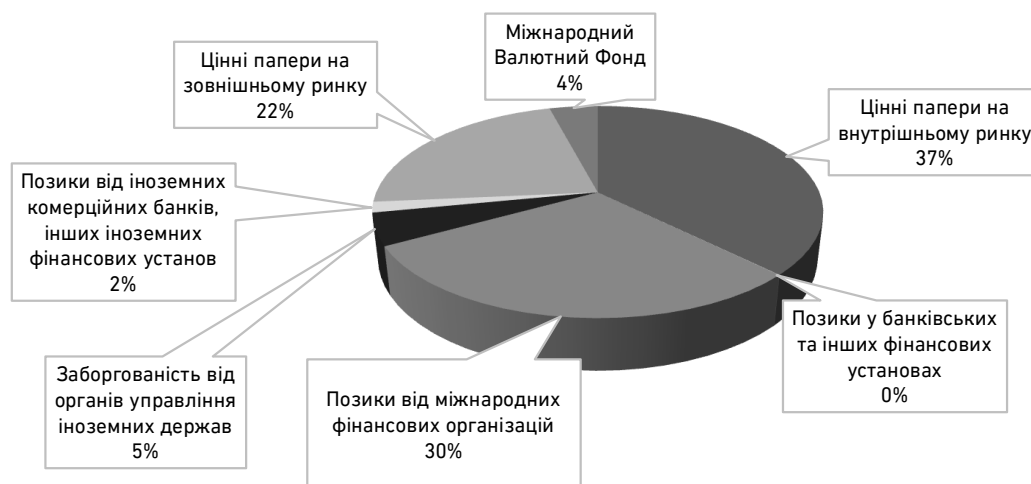


Рис. 4. Структура зовнішнього та внутрішнього боргу України за 2022 рік
Джерело: складено за даними Міністерства фінансів України [8].

Як бачимо, вагому частину запозичень у структурі державного боргу займають ОВДП на внутрішньому ринку, позики від міжнародних фінансових організацій, ОВДП на зовнішньому ринку – відповідно 37%, 30%, 22%. Вважаємо, що позики під час воєнного стану це об'єктивне явище, оскільки держава не була готова до перебігу таких подій і відповідно великих коштів на фінансування воєнних дій не передбачалося.

За даними Міністерства фінансів України, місяць війни в Україні обходиться державному бюджету в близько 130 мільярдів гривень [9], тому можемо спостерігати, що українська влада активно запозичає ресурси на внутрішньому та зовнішньому фінансових ринках, в тому числі і за рахунок військових облігацій.

Впродовж досліджуваного нами періоду Національний банк України збільшив суми вкладень в ОВДП від 348 млрд грн у 2018 р. до 644,5 млрд грн у 2022 р., тобто в 1,9 рази, а суб'єкти економіки від 756 млрд грн до 1289 млрд грн, а саме в 1,7 рази.

Зростання величини державного та валового зовнішнього боргу призвело до значного погіршення рівня боргової безпеки України. Як вважають у Світовому банку, перевищення державного боргу відносно ВВП країни на 1% понад 64% коштує економіці 0,02% зростання. Це означає, що борг до 108% від ВВП, який прогнозують у 2023 році може уповільнити зростання української економіки на 0,84% на рік.

У 2023 році держава має сплатити внутрішнього боргу у сумі 567,14 млрд грн, що становить більш як 80% його загальної річної величини. У 2024 року обсяг виплат за внутрішнім державним боргом знижується і у співвідношенні обсягів внутрішнього та зовнішнього



бору настає паритет. З 2025 року тиск боргу на державні фінанси суттєво зросте і переважну частину цих виплат потрібно буде робити саме за зовнішніми позиками.

Очевидно, що запобігання ослабленню державних фінансів у період екзистенціальної боротьби з ворогом вимагає гармонізації монетарної та фіскальної політик для уникнення непродуктивних втрат бюджету.

Основні зусилля уряду сьогодні спрямовані на пошук безповоротних грошей, які дадуть змогу уникнути накопичення надмірного боргового навантаження і не створять додаткового тиску на державні фінанси у майбутньому. За період від початку повномасштабної війни і до кінця 2022 року в Україну надійшло 480,6 млрд грн грантів, які дозволили профінансувати соціальні потреби, заробітні плати, допомогу ВПО, медичні послуги. Це безпрецедентна для України сума, яка становить 46% від усіх залучених Україною зовнішніх ресурсів протягом повномасштабної війни, лівову частку якої було надано США. Саме гранти, оскільки це безповоротна допомога, є найефективнішим інструментом забезпечення фінансової стійкості країни в умовах наймасштабніших дисбалансів, основним із яких є війна.

Крім того, варто починати готуватись до переговорів із кредиторами про реструктуризацію боргу, і що, найважливіше, зосередитися на формуванні привабливого інвестиційного середовища.

Однією з основних стратегій зниження державного боргу є економічна стабілізація країни. Це може бути досягнуто шляхом збільшення експорту, залучення інвестицій, стимулювання внутрішнього виробництва чи зменшення витрат держави. Також можуть бути використані інші методи зниження державного боргу, такі як реструктуризація боргу, конвертація боргу в інші валюти.

Вважаємо, що найбільш дієвими способами оптимізації боргової політики та зменшення боргового навантаження для України в умовах війни є:

- досягнення політичної підтримки з боку міжнародних партнерів щодо безповоротної міжнародної фінансової допомоги;
- затвердження нової боргової стратегії в умовах воєнного стану;
- здійснення реструктуризації боргових зобов'язань за погодженням з кредиторами щодо зміни терміну сплати платежів, зниження суми або процентної ставки;

– подання заявки до Міжнародного валютного фонду та Світового банку щодо прийняття України у перелік країн, що мають змогу пройти процедури списання заборгованості тощо.

Висновки. Отже, основним викликом сьогодення у забезпеченні боргової безпеки України є потреба у комплексному вдосконаленні державної боргової політики та розробка нової боргової стратегії в умовах воєнного стану. Зниження та ефективне управління державним боргом України – це складний та тривалий процес, який потребує комплексного підходу та ефективної стратегії, тому вищезгадані заходи варто взяти до уваги.

1. Рожко О. В. Економічна природа та значення державного кредиту в економіці України. *Банківська справа*. Київ, 2018. № 4. С. 81–89. 2. Бюджетний кодекс України : Закон України (зі змінами та доповненнями) від 08.07.2010 № 2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> (дата звернення: 20.11.2023). 3. Слав'юк Н. Р. Зовнішні державні запозичення та економічний розвиток країни. Київ : НаУКМА, 2019. 172 с. 4. Kose M. A., Ohnsorge F., Sugawara N. Benefits and Costs of Debt. The Dose Makes the Poison. World Bank Group. 2020. URL: https://elibrary.worldbank.org/doi/10.1596/978-1-4648-1544-7_ch2 (дата звернення: 20.11.2023). 5. Барановський О. І. Дослідження теоретичних засад боргової безпеки держави. *Науковий вісник Ужгородського університету*. 2016. Вип. 1(1). С. 327–337. 6. Офіційний сайт МінФін. Державний борг України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (дата звернення: 20.11.2023). 7. Каленська В. П. Аналіз основних макроекономічних показників України під час війни 2022. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. Сер. Економічна. Сер. Юридична*. 2023. № (36). С. 116–122. 8. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. Державний борг та гарантований державою борг. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg> (дата звернення: 20.11.2023). 9. Арбашина К. У Мінфіні підраховали, скільки Україні коштує місяць війни. URL: <https://vesti.ua/uk/business-uk/economics-uk/u-minfini-pidrahuvali-u-skilki-ukrayini-obhoditsya-misyats-vijni> (дата звернення: 20.11.2023).

REFERENCES:

1. Rozhko O. V. Ekonomichna pryroda ta zachennia derzhavnoho kredytu v ekonomitsi Ukrainy. *Bankivska sprava*. Kyiv, 2018. № 4. S. 81–89. 2. Biudzhetni kodeks Ukrainy : Zakon Ukrainy (zi zminamy ta dopovnenniamy) vid 08.07.2010 № 2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> (data zvernennia: 20.11.2023). 3. Slaviuk N. R. Zovnishni derzhavni zapozychennia ta ekonomichni rozvytok krainy. Kyiv : NaUKMA, 2019. 172 s. 4. Kose M. A., Ohnsorge F., Sugawara N. Benefits and Costs of Debt. The Dose Makes the Poison. World Bank Group. 2020. URL: https://elibrary.worldbank.org/doi/10.1596/978-1-4648-1544-7_ch2 (data zvernennia: 20.11.2023). 5. Baranovskiy O. I. Doslidzhennia teoretychnykh zasad borhovoї bezpeky derzhavy. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho universytetu*. 2016. Vyp. 1(1). S. 327–337. 6. Ofitsiynyi sait MinFin. Derzhavnyi borh Ukrainy. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (data zvernennia: 20.11.2023). 7. Kalenska V. P. Analiz osnovnykh makroekonomichnykh pokaznykiv Ukrainy pid chas



viiny 2022. *Naukovi zapysky Lvivskoho universytetu biznesu ta prava. Ser. Ekonomichna. Ser. Yurydychna.* 2023. № (36). S. 116–122. **8.** Ofitsiyni sait Ministerstva finansiv Ukrainy. Derzhavnyi borh ta harantovanyi derzhavoiu borh. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg> (data zvernennia: 20.11.2023). **9.** Arbashyna K. U Minfini pidrakhuvaly, skilky Ukraini koshtuie misiats viiny. URL: <https://vesti.ua/uk/business-uk/economics-uk/u-minfini-pidrahuvali-u-skilki-ukrayini-obhoditsya-misyats-vijni> (data zvernennia: 20.11.2023).

Melnyk L. M. ^[1; ORCID ID: 0000-0003-1731-1860],

Candidate of Economics (Ph.D.), Associate Professor,

Kondratska N. M. ^[1; ORCID ID: 0000-0001-9103-6241],

Candidate of Economics (Ph.D.), Associate Professor,

Yaruta N. A. ^[1; ORCID ID: 0000-0001-6329-3953],

Senior Student

¹*National University of Water and Environmental Engineering, Rivne*

PROBLEMS AND PROSPECTS OF STATE DEBT MANAGEMENT IN THE MODERN CONDITIONS

The purpose of the article is to study the theoretical aspects of the state debt, the peculiarities of the structure of Ukraine's debt obligations and the management of the state debt under martial law.

State debt is defined as the total amount of the state's debt obligations for the return of received and outstanding credits (loans) as of the reporting date, arising as a result of state borrowing.

The article analyzes the state debt depending on the sources of its formation for the period 2018–2022. It was established that the structure of the state budget is dominated by external debt, which on average makes up 60% of the total state debt, and about 40% is internal debt. Both the internal and external debt during the years under study had a growing tendency, and the rate of growth of the external debt was significantly higher.

The indicators of the dynamics and structure of the general and direct public debt of Ukraine were evaluated. It was determined that the share of direct state debt in the total amount of debt is about 90%, the state-guaranteed debt accounts for about 10%. According to the Budget Code, the state debt should not exceed 60% of GDP, and the budget deficit should not exceed 3% of GDP. In 2022, the national debt of Ukraine is almost equal to the value of GDP – 97.2%.

Financial instruments for attracting resources to the state budget have been studied. It was established that a significant part of borrowings in the structure of the state debt is occupied by government bonds on the domestic market, loans from international financial organizations, government bonds

on the foreign market (37%, 30%, 22%).

The directions for optimizing the debt policy and measures to reduce the debt burden for Ukraine in war conditions have been determined: achieving political support from international partners regarding irreversible international financial assistance; approval of a new debt strategy under martial law conditions; implementation of restructuring of debt obligations in agreement with creditors regarding changes in the term of payment of payments, reduction of the amount or interest rate; submission of an application to the International Monetary Fund and the World Bank regarding Ukraine's inclusion in the list of countries eligible for debt cancellation procedures.

Keywords: public debt; debt obligations; internal and external loans; public debt management.

Отримано: 21 листопада 2023 року
Прорецензовано: 26 листопада 2023 року
Прийнято до друку: 29 грудня 2023 року