

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет фінансів

Кафедра фінансів імені Віктора Федосова

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА

ФІНАНСИ

Галузь знань

07 «Управління та адміністрування»

Спеціальність

072 «Фінанси, банківська справа і страхування»

Форма навчання очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему «Державний борг України: стан та управління»

здобувача **Шулежка Михайла Олександровича** _____

(підпис)

Науковий керівник: **к.е.н., доц. С.Я. Кондратюк** _____

(підпис)

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною комісією
з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри фінансів імені Віктора Федосова:

д.е.н., проф. А.Є. Буряченко _____

(підпис)

Київ 2023

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ	6
1.1. Сутність, структура та особливості формування державного боргу	6
1.2. Інформаційне забезпечення та організація управління державним боргом..	14
1.3. Критична оцінка наукових публікацій з проблематики управління державним боргом	26
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ СТАНУ ТА МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ	32
2.1. Методика та інструментарій дослідження державного боргу, обґрунтування їх використання	32
2.2. Аналіз структури та динаміки державного боргу України	37
2.3. Оцінка механізму та ефективності управління державним боргом України ...	46
РОЗДІЛ 3. ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ.....	56
3.1. Проблеми в управлінні державним боргом України	56
3.2. Зарубіжний досвід управління державним боргом та його застосування в Україні	62
3.3. Управлінські рішення із покращення обслуговування державного боргу України	70
ВИСНОВКИ	79
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	84

ВСТУП

Актуальність теми. Державні запозичення є важливим інструментом прискорення економічного зростання, джерелом продуктивних інвестицій і засобом пом'якшення впливу негативних зовнішніх чинників. Однак надмірне накопичення державного боргу загострить проблеми платоспроможності країни та зрештою призведе до боргової кризи. Державний борг в умовах війни в Україні стрімко зріс, а боргові процентні та валютні ризики наразі досить значні. Накопичений борг потребує рефінансування, що становить серйозну загрозу для системи державних фінансів. Тому сьогодні, як ніколи, ефективне управління державним боргом стало необхідним чинником забезпечення державної боргової безпеки та ефективним інструментом вирішення завдань соціально-економічного розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання управління державним боргом, впливу державного боргу на процеси економічного розвитку досліджувалося в багатьох країнах, а також вітчизняних науковців О. Беца, Л. Бенча, Н. Зражевської, В. Козюка, Г. Кучер, Л. Лисяк, В. Лісовенка, І. Лютого, А. Павелка, М. Пасічного, О. Рожко, І. Чугунова, М. Тарасюка та інших. Питанням правового регулювання державного боргу присвячено ряд наукових робіт юристів: Л. Воронової, М. Кучерявенка, П. Пацурківського та інших.

Мета і завдання дослідження. Метою роботи є аналіз стану та механізму управління державним боргом, розробка заходів вдосконалення управління державним боргом.

Відповідно до мети встановлено наступні *завдання* дослідження:

- визначити сутність, структура та особливості формування державного боргу;
- відобразити інформаційне забезпечення та організація управління державним боргом;

- надати критичну оцінку наукових публікацій з проблематики управління державним боргом;
- дослідити методику та інструментарій дослідження державного боргу, обґрунтування їх використання;
- здійснити аналіз структури та динаміки державного боргу України;
- провести оцінку механізму та ефективності управління державним боргом України;
- виокремити проблеми в управлінні державним боргом України;
- дослідити та систематизувати зарубіжний досвід управління державним боргом та його застосування в Україні;
- розробити управлінські рішення із покращення обслуговування державного боргу України.

Об'єктом дослідження є процес управління державним боргом України.

Предметом дослідження є теоретико-методичні засади управління державним боргом.

Методи дослідження. Основними методами дослідження, що були використані стали загальнонаукові, так і спеціальні методи, а саме: системний підхід, метод сходження від абстрактного до конкретного та логіко-семантичний метод дослідження, порівняльно-правовий метод, методи класифікації, групування, системно-структурний, системно-функціональний, метод статистичного аналізу, індуктивний метод.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Теоретична значущість отриманих результатів полягає в визначенні сутності, структури та особливості формування державного боргу; відображенні інформаційного забезпечення та організація управління державним боргом; критичній оцінці наукових публікацій з проблематики управління державним боргом; дослідженні методики та інструментарію дослідження державного боргу, обґрунтування їх використання. Практичне значення отриманих результатів полягає в здійсненні аналізу структури та динаміки державного боргу України;

проведенні оцінки механізму та ефективності управління державним боргом України; систематизації та виокремленні проблеми в управлінні державним боргом України; досліджені та систематизації зарубіжного досвіду управління державним боргом та його застосування в Україні; розробці управлінські рішення із покращення обслуговування державного боргу України.

Інформаційну базу дослідження становлять Конституція України, Бюджетний кодекс України, законодавчі та нормативно-правові акти України, аналітичні матеріали і звіти Міністерства фінансів України, Державної служби статистики України, Національного банку України, Рахункової палати України.

Апробація матеріалів кваліфікаційної магістерської роботи – матеріали кваліфікаційної магістерської роботи були апробовані на міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні питання економіки та фінансів: глобальні виклики та тренди», 09 листопада 2023 р., м. Бремен, Німеччина. Назва тез: «Управління державним боргом України: поняття, цілі та завдання».

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Кваліфікаційна магістерська робота містить 84 сторінки, 7 таблиць, 34 рисунки, список використаних джерел з 56 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ

1.1. Сутність, структура та особливості формування державного боргу

Державний борг в усіх країнах, у тому числі й в Україні, є основним джерелом фінансування дефіциту бюджетів (державного та місцевого). Крім того, державні позики можуть використовуватися для фінансування цільових проєктів державного чи регіонального рівня. Пошук шляхів ефективного управління державним боргом є важливим, особливо в період кризи, спричиненою війною в Україні.

У наукових дослідженнях економіко-правового напрямку немає універсальної позиції щодо поняття державного боргу. Зокрема, М. Кучерявенко надає характеристику державного боргу через систему правовідносин, які виникають у сфері обслуговування, випуску та погашення державних боргових зобов'язань [1, с. 16].

Огородник С., Федосов В. пояснюють державний борг як суму виданого, але не погашеного боргу, тобто суму фінансових зобов'язань країни перед іноземними кредиторами.

Вахненко Т.П. характеризує державний борг як борг країни в процесі формування та використання вільних грошових ресурсів фізичних та юридичних осіб, а також іноземних країн [2, с. 25].

О. Хайдадаєва визначає борг як результат кредитних відносин, що виникають внаслідок трансформації приватного сектора країни або іноземного капіталу. Ця трансформація здійснюється на основі принципу запозичення [3, с. 8]. Це визначення охоплює та розкриває економічну сутність поняття, але не

розкриває розмір боргу суб'єкта господарювання, гарантом за яким виступає держава.

Автор	• Підходи до визначення
Т. Вахненко	• Сума фінансових зобов'язань сектора загального державного управління, які мають форму договірних, стосовно внутрішніх і зовнішніх кредиторів, щодо відшкодування залучених коштів (одержаних товарів, виконаних робіт, наданих послуг) і виплати відсотків (чи без такої виплати).
В. Дудченко	• Державний борг – це сума державних фінансових зобов'язань за випущеними і непогашеними внутрішніми та зовнішніми позиками і кредитами.
В. Федосов, С. Юрій	• Державний борг – сума прямих договірних зобов'язань органів державного управління перед економічними суб'єктами інших секторів економіки (резидентами) і зарубіжними кредиторами.
Т. Вахненко	• Сума фінансових зобов'язань сектору державного управління щодо відшкодування коштів, одержаних товарів, виконаних робіт і виплати відсотків або без такої виплати
В. Козюк	• Сума непогашених позик із відсотками по них, а також прийнятих зобов'язань державою щодо таких
Г. Кучер	• Перерозподіл капіталу позикового та вартості ВВП між державою-позичальником та її кредиторами
К.Р. Макконел, С.Л. Брю	• Сума дефіцитів і позикових сальдо державного бюджету, яка накопичена за всю історію держави
О. Романенко	• Сума заборгованості за всіма борговими зобов'язаннями держави, відсотки по зобов'язаннях та всі невиконані зобов'язання держави перед іншими суб'єктами економіки.
Бюджетний кодекс України	• Сума фінансово-боргових зобов'язань держави з повернення отриманих позик, які не є погашеними, о виникли внаслідок державного запозичення

Рисунок 1.1 – Підходи до визначення сутності «державного боргу» [4-10]

Скороход Г. визначає категорію державного боргу у двох аспектах. Науковець зазначив, що «державний борг у загальному визначенні – це сума заборгованості держави перед іноземними боржниками, у вузькому – система зобов'язальних відносин, зумовлена неспроможністю країни повністю забезпечити соціальне забезпечення на за рахунок власного національного бюджету. в результаті сталого розвитку в усіх сферах життя»[10, с. 34].

Скороход Г. визначив наступні характеристики державного боргу (рис. 1.2):



Рисунок 1.2 – Характеристики державного боргу [10, с. 37].

Таким чином, економічний зміст аналізованих понять розкривається в працях і нормативній поведінці вчених. Варто зазначити, що В. Козюк визначає державний борг як: суму наданих позик з непогашеними відсотками та прийнятих державою зобов'язань [6, с. 11].

У своєму підручнику К. Р. Макконнелл і С. Л. Блю описують борг як суму бюджетного дефіциту мінус надлишок коштів, профіцит бюджету. У країнах з розвинутою економікою можливий профіцит, який є від'ємною величиною, але в країнах з перехідною економікою профіцит відсутній навіть у періоди економічного зростання. Наша країна належить до країн без профіциту бюджету.

В. Оспищева зазначає, що державний борг – це сума державних запозичень всередині країни, сума заборгованості перед іноземними кредиторами, включаючи гарантії, надані місцевій владі, державним підприємствам та іноземним постачальникам.

До складу державного боргу входять наступні складові (рис. 1.3):



Рисунок 1.3 - Складові державного боргу [10]

Виходячи з перерахованих вище визначень поняття «державний борг», можна виділити загальні риси сутності державного боргу (рис. 1.4):

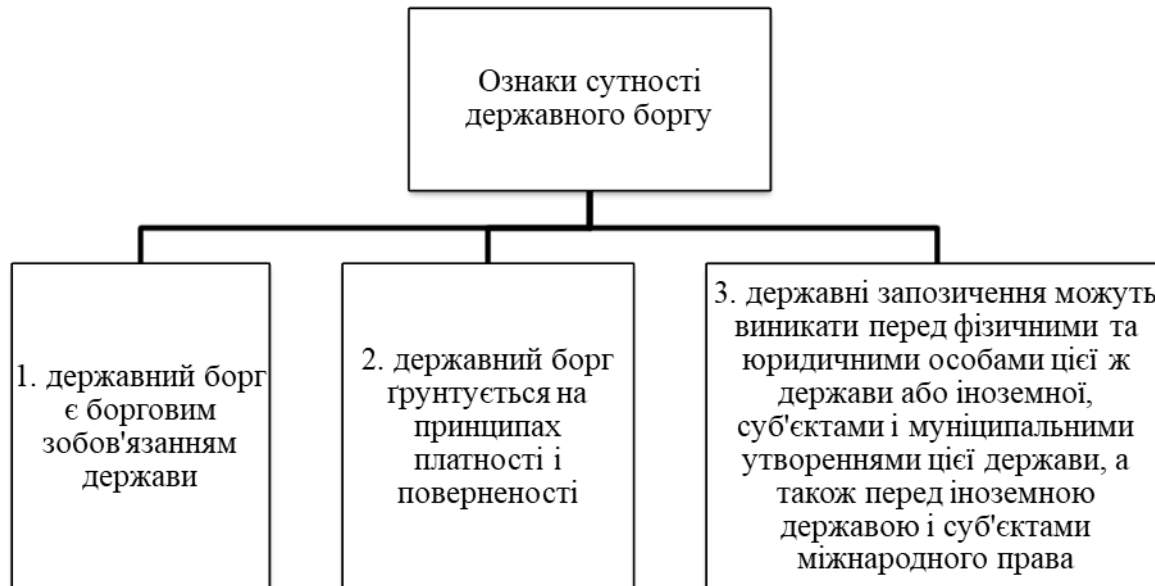


Рисунок 1.4 - Ознаки сутності державного боргу [11]

Виділяємо основні характеристики та на основі цього класифікуємо державний борг на різні види (рис. 1.5).

Залежно від строків та виду здійснення виплат	• Капітальний • Поточний
Залежно від політики уряду щодо залучення кредитних коштів	• Активний • Пасивний
Залежно від участі держави в обслуговуванні та погашенні боргу	• Непрямий (умовний, гарантований) • Прямий
За сферою розміщення	• Внутрішній • Зовнішній
За статусом кредитора	• Публічні органи • Приватні організацій фінансового сектору • Організацій нефінансового сектору • Резиденти і нерезиденти
Залежно від валюти боргового зобов'язання	• У валюті кредитора • У міжнародних розрахункових одиницях • У національній валюті • У валюті третьої країни
Залежно від терміну боргу	• Довгостроковий • Середньостроковий • Короткостроковий
Залежно від типу боргового зобов'язання	• Ринковий • Неринковий

Рисунок 1.5 – Класифікація державного боргу [12-13]

Таким чином, основною характеристикою поділу боргу є обсяг його розташування, тобто зовнішній борг (ресурси, накопичені країною шляхом імпорту та на основі яких країна фінансує свою діяльність) і внутрішній борг, який не передбачає споживання або інвестиції чи погашення боргу; такі позики надаються міжнародними державними чи приватними банками, міжнародними фінансовими організаціями, урядами) і внутрішніми (в яких внутрішні ресурси перерозподіляються між приватним і державним секторами економіки, платниками податків і кредиторами).

Економічна сутність державного боргу виявляється через такі функції (рис. 1.6):

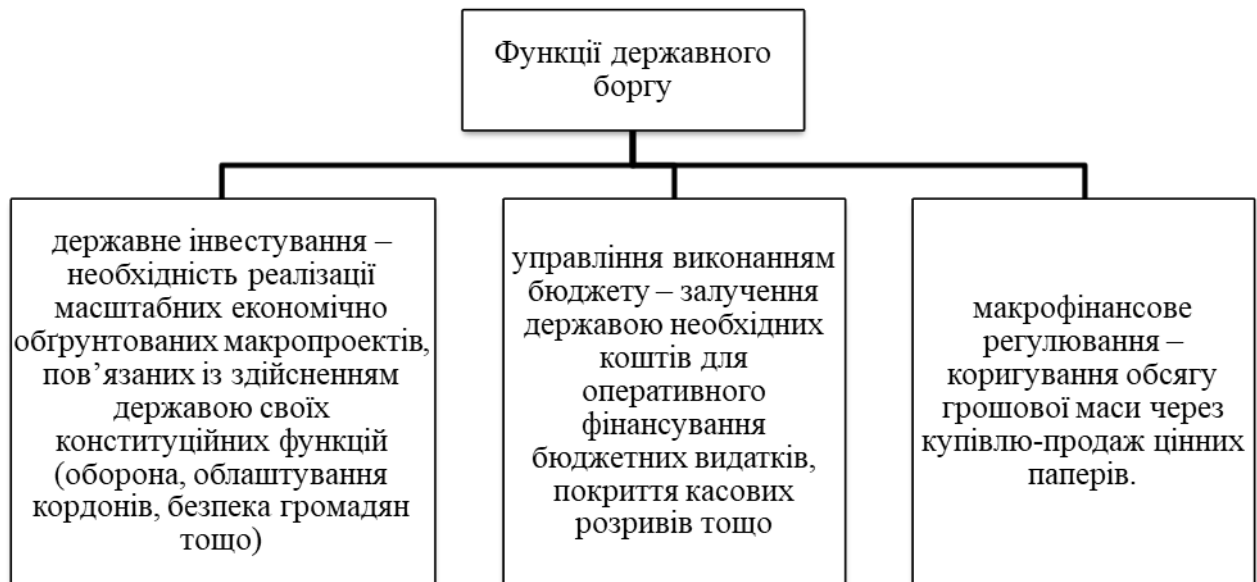


Рисунок 1.6 - Функції державного боргу [14]

Крім того, деякі автори доповнили цю класифікацію, виділяючи функцію стабілізації економіки та оптимізації розподілу ресурсів. Функція економічної стабілізації полягає в тому, щоб дозволити державі впливати на макроекономічні параметри за допомогою заходів, що фінансуються за рахунок державних позик. Поки фактичний рівень не перевищує 1-2% ВВП, можна стимулювати економіку через політику дефіциту. Зростання державного боргу та суми процентних платежів негативно впливають на економічну ситуацію та можуть призвести до фінансової кризи.

Роль оптимального розподілу ресурсів полягає у використанні державного боргу як важеля розподілу впливу. Державний борг є засобом розподілу багатства майбутнім поколінням, які сьогодні платитимуть податки за проекти та програми, що фінансуються за рахунок державних запозичень.

Тому, виходячи з теоретичного аналізу причин державного боргу, рекомендуємо зосередити увагу на наступних складових його формування (рис. 1.7).



Рисунок 1.7 - Складові формування державного боргу [15]

Виникнення заборгованості часто є одним із наслідків потреб у фінансуванні бюджету. Але, окрім цього, причинами виникнення та збільшення державного боргу є:

- необхідність збільшення витратів без збільшення надходжень;
- необхідність зниження податкового тиску без скорочення державних витрат;
- збереження стабільності національної валюти та виникнення боргових ризиків, що призводять до зменшення можливості реструктуризації боргу;
- вплив політичних та економічних циклів тощо.

Аналізуючи значення державного боргу, слід зазначити, що, на думку багатьох вчених, воно досить розпливчате через різноманітність умов, які призводять до цих запозичень.

Позитивне значення державних запозичень полягає в тому, що лише в умовах ефективного розвитку державної економіки ці додаткові фінансові ресурси можуть стати підсилювальним чинником для активізації виробництва та підвищення національної конкурентоспроможності на світових ринках, але лише за умови інвестування накопичених фінансових резервів на зовнішніх і внутрішніх ринках. Це явище в умовах стрімкого процесу глобалізації виробництва вважається одним із вирішальних факторів зміцнення позицій країни в міжнародному поділі праці. Крім того, важливою умовою є наявність у країні потужних інститутів, які гарантують ефективне управління залученими борговими фінансовими ресурсами.

Таким чином, державний борг – це загальний борг країни перед усіма кредиторами. Традиційно державний борг поділяють на прямий борг і гарантований державою борг. Гарантований державою борг виникає внаслідок прийняття державою зобов'язань перед третіми особами або надання гарантій за цими зобов'язаннями. Основною характеристикою поділу боргу є обсяг його розташування, тобто зовнішній борг (ресурси, накопичені країною шляхом імпорту та на основі яких країна фінансує свою діяльність) і внутрішній борг, який не передбачає споживання або інвестиції чи погашення боргу; такі позики надаються міжнародними державними чи приватними банками, міжнародними фінансовими організаціями, урядами) і внутрішніми (в яких внутрішні ресурси перерозподіляються між приватним і державним секторами економіки, платниками податків і кредиторами).

1.2. Інформаційне забезпечення та організація управління державним боргом

Державний борг існує як економічне та правове явище в більшості країн світу, часто як результат фінансування дефіциту національного бюджету. Для країн з ефективними інститутами управління державним боргом це є рушієм швидкого економічного розвитку. У багатьох країнах створення державного боргу пов'язане зі спробами уряду поліпшити соціально-економічні умови життя людей шляхом модернізації інфраструктури, розвитку освіти, науки, охорони здоров'я, підвищення соціального добробуту тощо.

Тривалий час боргова політика України не є впорядкованою та ненаправленою, у процесі регулювання державного боргу всі сторони державного боргового механізму діють неузгоджено та неефективно. Вже накопичені проблеми у сфері управління державним боргом та військові дії, які почалися 24 лютого 2022 року, призвели до стрімкого зростання розміру державного боргу України.

Зараз українська економіка працює в умовах війни, а накопичення боргових зобов'язань лягає додатковим тягарем на державний бюджет. Величезні розміри зовнішнього та внутрішнього боргу, витрати на обслуговування боргу, вплив війни на національну економічну ситуацію вимагають нових методів управління державним боргом в умовах воєнного стану, а також вивчення нових технологій і методів управління для забезпечення боргової безпеки нашої країни та пошуку нових шляхів забезпечення виконання боргових зобов'язань, прийнятих в умовах війни.

Досліджуючи концепцію управління державним боргом, зазначимо, що В. А. Федоров запропонував розглядати управління державним боргом як багатоаспектний, формальний поведінковий процес, який є невід'ємною частиною фіскальної політики уряду та сприяє формуванню та використанню ефективних заходів, допомагає збалансувати взаємозв'язок між країною, різними

її частинами (регіонами) і зовнішнім середовищем окремо для досягнення встановлених цілей [16, с., 77].

За Руденка В.В. під управлінням державним боргом визначається система дій держави щодо регулювання його розміру, структури та витрат на обслуговування, завданнями якої є забезпечення економічно безпечного рівня боргу, мінімізація витрат на обслуговування боргу; а також забезпечити його виплату на вигідних для емітента умовах; погасити борги в повному обсязі та вчасно; підтримувати курс національних цінних паперів; посилити використання інвестицій у позики та контроль за використанням позик [17, с. 82].

Заверуха І. Б. узагальнюючи міжнародні та окремі вітчизняні дослідження та дійшов висновку, що управління державним боргом – це комплекс заходів, важелів і способів контролю та регулювання державного боргу з метою пошуку надійних джерел фінансування та зменшення та компенсації негативних наслідків [20, с. 313].

Крім того, управління державним боргом можна розглядати як у широкому, так і у вузькому аспектах. Присяжнюк О.О. є представником обох підходів до розуміння управління державним боргом. У широкому розумінні науковці визначають управління державним боргом як формування одного з напрямів фінансової політики країни, пов'язаного з її діяльністю як позичальника та гаранта, у вузькому – підготовку до майбутнього низки пов'язаних дій, а саме погашення та розрахунки за державними борговими зобов'язаннями, надання гарантій та здійснення послуг і операцій з погашення боргу [19, с. 210].

Більш змістовне, ніж попереднє, є широке та вузьке розуміння управління боргом у країнах, запропоноване Заверухою І.Б.. У першому випадку – це один із напрямів державної фінансової політики органів державної влади та управління, що направлене на те, щоб[20]:

- визначити державну боргову стратегію, особливо цілі боргового фінансування;
- визначити величину та суму державного боргу;

- організувати планування, облік, звітність і контроль державного боргу з метою задоволення фінансових потреб країни і суспільства, раціонального використання бюджетних коштів, економії боргового тягара державних ресурсів, мінімізації погашення боргів.

У вузькому визначенні, управління державним боргом слід розуміти як повноваження державних адміністративних органів зі спеціальними повноваженнями щодо:

- обслуговування та здійснення погашення державного боргу;
- оптимізувати структуру державного боргу та його динаміку;
- визначити джерела фінансування кредиту та обсяг позичальника;
- вибір виду кредиту, визначення суми, циклу видачі та механізму реалізації;
- регулювання національних ринків цінних паперів;
- випуск, обслуговування та погашення різних державних боргових інструментів;
- надати гарантію;
- Заходи щодо визначення кредитного рейтингу України, інформаційне забезпечення, звітність і контроль [20, с. 317].

Деякі вчені вважають, що управління державним боргом у широкому розумінні є напрямком національної економічної політики, пов'язаної з її діяльністю як позичальника, залежним від національних органів влади та управління, і є прерогативою законодавчого органу, включаючи формування відповідної внутрішньої монетарної політики щодо зовнішнього боргу, визначення загального ліміту державного боргу і, зокрема, визначення розміру бюджетного дефіциту та відповідного розміру позик, необхідних для його фінансування; визначення напрямів впливу на мікро- і макроекономічні показники; визначення доцільності фінансування різноманітних програм за рахунок державного боргу.

Управління державним боргом у вузькому розумінні означає серію заходів, які готують випуск і погашення довгострокового державного боргу, погашення державного боргу та рефінансування, а також заходів, що регулюють ринок державних цінних паперів і надають позики [21].

Спираючись на існуючі підходи до розуміння сутності управління боргом країни, І.І. Плєць та М.М. Білий пропонують трактувати його як низку заходів щодо оптимізації їх розміру та структури, мінімізації витрат на обслуговування та погашення кредитів, а також мінімізації заборгованості, щоб забезпечити сталий розвиток соціально-економічного розвитку країни за умови високої платоспроможності суб'єкта боргових правовідносин, оптимального розміру кредиту та збалансованих інтересів при мінімізації ризиків та максимізації ефективності використання[22].

Водночас науковці зазначають, що управління боргом країни – це система організаційних, стратегічних, фінансових, обліково-контрольних заходів, спрямованих на регулювання структури та витрат на обслуговування боргу [22, с. 23].

Управління державним боргом здійснюється на основі ряду принципів, основні з яких наведено на рис. 1.8.

Т.Г.Бондарук зазначила, що стратегічною метою управління державним боргом в Україні є державна боргова політика. Основою управління державним боргом в Україні є державна боргова політика. Державна боргова політика передбачає низку заходів щодо визначення умов залучення фінансових ресурсів у розпорядження держави, планових державних запозичень, погашення та погашення боргів, а також процедур оптимізації, спрямованих на досягнення виплат за боргом відповідно до економічних можливостей щодо їх сплати [23].

Державна політика управління боргом здійснюється на основі встановлення відповідних цілей. І. І. Плєць вважає за доцільне акцентувати увагу на стратегічних, тактичних та оперативних завданнях управління державним боргом [22, с. 193].



Рисунок 1.8 – Принципи ефективного управління державним боргом [23]

Стратегічне управління – це процес, за допомогою якого менеджери керують в довгостроковій перспективі, визначають конкретні цілі діяльності, формують стратегії досягнення цілей, враховують усі найважливіші зовнішні та внутрішні умови, забезпечують реалізацію, постійний розвиток і зміну розроблені плани.

боргом є мінімізація вартості обслуговування боргу, тобто при збільшенні розміру внутрішнього боргу країни всі зусилля спрямовані на зменшення фактичної вартості обслуговування боргу, враховуючи що динаміка боргу змінюється разом із темпами економічного зростання [24].

Натомість І. І. Плєць стверджує, що стратегічними цілями управління боргом держави є[22]:

- обмеження боргового навантаження на державний бюджет;

- мінімізація витрат на обслуговування державного боргу;
- оптимізація структури боргу держави;
- запозичення для задоволення додаткових потреб уряду для фінансування загальнодержавних програм;
- забезпечення попиту на фінансові ресурси, забезпечення інвестиційної частини державних запозичень.

На рис. 1.9 наведено основну мету управління державним боргом України, що відображена в Середньостроковій стратегії управління державним боргом на 2021 – 2024 роки



Рисунок 1.9 - Середньостроковій стратегії управління державним боргом на 2021 – 2024 роки [25]

До тактичних завдань управління державним боргом науковець рекомендував віднести збільшення довгострокових кредитів при зменшенні частки короткострокових кредитів, забезпечення контролю за ефективністю використання залучених ресурсів, розширення та диверсифікацію портфеля державних боргових фінансових інструментів, орієнтуючись на досягнення

короткострокової перспективи тоді як до оперативні цілі повинні включати підтримку курсу державних цінних паперів, мінімізацію витрат, пов'язаних із залученням та погашенням кредитів [22, с. 193-194].

Процес управління державним боргом складається з п'яти етапів, що відображено на рис. 1.10.

Етап	•Характеристика етапу
I. Визначення доцільності здійснення державних запозичень.	•На даному етапі урядом визначаються цільові орієнтири залучення позикових коштів, умови кредитування, форма та мета запозичень, узгоджуються напрями (поточний чи капітальний), на які витратитимуться запозичені кошти.
II. Залучення державних запозичень.	•На даному етапі держава в особі члена Кабінету Міністрів України або уповноваженого органу здійснює пошук кредиторів, визначає умови здійснення державних запозичень, у тому числі вид, валюту, строк та відсоткову ставку державного запозичення, оцінює вплив боргових зобов'язань на національні інтереси.
III. Використання залучених ресурсів.	•На цьому етапі здійснюється освоєння залучених коштів, скерування запозичень на реалізацію програмних цілей та напрямів. Зазначимо, що з погляду ефективності кредитні ресурси мають залучатися для інвестування в основні фонди і нематеріальні активи, а не на їх «проїдання» через покриття дефіциту державного бюджету, соціальні трансферти населенню, субсидії тощо. Причому інвестиції мають бути настільки рентабельними, щоб як мінімум відшкодувати затрати на обслуговування боргу.
IV. Оцінка боргових ризиків.	• На даному етапі здійснюється оцінка боргових ризиків (рефінансування, ліквідності, валютний, відсотковий, додаткових зобов'язань тощо), проводяться операції з мінімізації їхнього негативного впливу на державний бюджет. Важливим складником ефективного управління державним боргом є розбудова системи боргового ризик-менеджменту як невід'ємної частини державного фінансового менеджменту.
V. Оптимізація обслуговування та погашення державного боргу.	•Цей етап передбачає погашення боргових зобов'язань держави, а у разі неспроможності повернення боргу – використання різноманітних реструктуризаційних схем.

Рисунок 1.10 – Етапи процесу управління державним боргом [15;19]

У контексті економічних труднощів, які Україна переживає історично і особливо зараз, питання управління та погашення державного боргу є дуже важливим. В умовах повномасштабної війни це важливо для безперебійного функціонування державного апарату у сфері управління державним боргом на всіх рівнях.

Міністерство фінансів України є головним органом у системі центральних органів виконавчої влади і відповідає за формування та реалізацію державної фіскальної, бюджетної та боргової політики України.

Основні функції Міністерства фінансів України в аспекті управління державним боргом наведено на рис. 1.11.

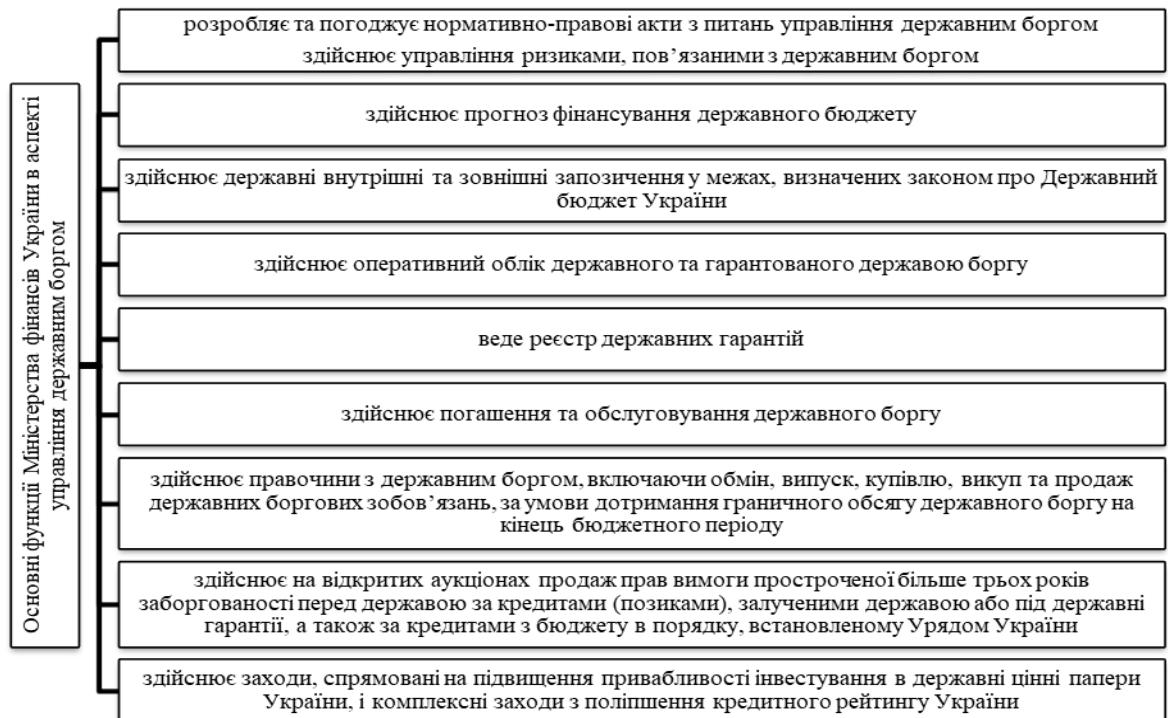


Рисунок 1.11 - Основні функції Міністерства фінансів України в аспекті управління державним боргом [19]

Також доцільно виділити функції державної казначейської служби в Україні в аспекті управління державним боргом України. У системі управління державним боргом на ДКСУ покладено такі функції:

- сплачувати з державного бюджету збори за своєчасне погашення державного боргу;
- вести облік випуску та погашення державних цінних паперів відповідно до умов обігу відповідно до вимог бюджетної класифікації;
- розраховувати відсотки та відстежувати кредити, отримані для покриття дефіциту бюджету;
- здійснювати контроль за відшкодуванням втрат бюджету юридичним особам, які отримали іноземні позики під гарантії Уряду України.

Наступні пункти виділяють дев'ять основних методів, які використовуються управління та погашення державного боргу.

1. Повернення коштів. Уряд часто випускає нові облігації для залучення нових кредитів з метою погашення кредитів з термінами (тобто старого боргу). Таким чином, уряд бере новий кредит, щоб погасити старий борг. Коли держава використовує цей спосіб рефінансування, ліквідація фінансового тягара державного боргу немає. Натомість тягар обслуговування боргу (тобто погашення відсотків разом із основною сумою боргу) накопичується через перенесення погашення боргу на деяку майбутню дату.

2. Використання профіциту бюджету. Іноді уряд вдається створити профіцит бюджету. У такій ситуації уряд має два варіанти. Так, він може або знизити податки, або погасити частину свого старого боргу. Загалом уряд використовує профіцит бюджету для викупу у ринку своїх власних облігацій і цінних паперів. Внаслідок цього відбувається автоматичне погашення боргових зобов'язань уряду.

3. Термінальний ануїтет. У деяких країнах уряд дотримується практики погашення боргу на основі термінальної ренти. Використовуючи цей метод, уряд виплачує свій борг (що включає як відсотки, і основну суму боргу) рівними щорічними платежами. Цей метод часто користується популярністю у планувальників і політиків у країнах, що розвиваються, таких як Індія, оскільки він призводить до щорічного зниження тягара державного боргу. Уряд має погашати весь борг одноразово (тобто, він має здійснювати один великий одноразовий платіж погашення боргу).

4. Амортизаційний фонд. Іноді уряд країни створює окремий фонд, відомий як Фонд погашення, з метою погашення свого боргу. У межах цієї системи уряд щорічно зараховує до цього фонду фіксовану суму. На момент погашення боргу у фонді накопичується достатньо грошей, щоб дозволити уряду погасити борг разом із відсотками. Загалом, є по суті два альтернативні способи зарахування сум до цього фонду. Звичайна процедура полягає у внесенні до фонду певного (фіксованого) відсотка від річного доходу. Переважною альтернативою для уряду є отримання нового кредиту та зарахування отриманих коштів у фонд погашення. Сучасні економісти, такі як Дж. Ф. Дуге, Річард Масгрейв та інші, розглядають цей

метод фонду погашення як систематичний метод погашення боргу. У рамках цієї системи борговий тягар розподіляється рівномірно протягом тривалого часу (10-15 років). Понад те, цей стандарт підвищує кредитоспроможність уряду. Критики, однак, стверджують, що цей метод є повільним процесом погашення боргу.

5. Конверсія боргу. Іноді борг із високою процентною ставкою конвертується у борг із низькою відсотковою ставкою. Припустимо, що уряд укладає борг, коли відсоткова ставка є досить високою. Але через деякий час ринкова відсоткова ставка може впасти. Це дає уряду можливість конвертувати свій борг із високими відсотками у борг із низькою відсотковою ставкою. І уряд має змогу зменшити тягар державного боргу. Якщо відсотковий тягар державного боргу впаде, уряду не потрібно буде збирати величезні доходи за рахунок податків для обслуговування боргу. Натомість уряд може знизити податки та надати пільги платникам податків у разі падіння процентної ставки за державним боргом.

6. Законодавче зниження процентної ставки. Іноді уряд видає ухвали про зниження процентної ставки за своїм боргом. Це відбувається, коли уряд потерпає від фінансової кризи і коли у його бюджеті спостерігається величезний дефіцит. Випадків такого примусового зниження процентної ставки є дуже багато. Однак у звичайних обставинах ця практика не дотримується. Натомість уряд змушений застосовувати цей метод управління боргом (погашення) лише тоді, коли цього вимагає ситуація.

7. Додаткове оподаткування. Іноді уряд стягує з людей додаткові податки на виплату відсотків за державним боргом. Стягуючи нові податки, як прямі, і непрямі, уряд може зібрати необхідні доходи, щоб мати можливість погасити свій старий борг. Однак цей метод часто критикується на тій підставі, що він створює нерівність у розподілі доходів за рахунок перерозподілу доходів від платників податків до власників облігацій. Ось чому кажуть, якщо доходи від прибуткового податку використовуються для виплати відсотків за державним боргом, це створює чистий тягар для суспільства.

8. Податок на капітал. Під час війни чи надзвичайного стану більшість урядів дотримуються звичайної практики погашення свого боргу, оподатковуючи своїх громадян податком на капітал. Кейнс також погодився з цим способом, коли обговорював різні методи сплати боргу під час війни. Податок капітал аналогічний податку багатство, оскільки він стягується з капітальних активів. Цей метод має подвійну мету:

1) на перший погляд, це дозволяє уряду погасити зобов'язання шляхом збору додаткових податкових надходжень від багатих людей (тобто людей, які мають велику приватну власність та багатство);

2) о-друге, такий податок на капітал, що стягується за прогресивними ставками щодо капітальних активів, також допомагає знизити ступінь нерівності у розподілі доходів та багатства.

9. Використання торгового профіциту. Коли уряд бере позики в інших країн, йому доводиться обслуговувати борг в іноземній валюті. Тягар зовнішнього боргу країни вимірюється коефіцієнтом обслуговування боргу, який є зобов'язання країни щодо погашення основної суми боргу та відсотків за певний рік за її зовнішнім боргом у відсотках від експорту товарів та послуг (тобто її поточних надходжень) в тому ж році. Зовнішній борг зазвичай погашається в іноземній валюті чи золоті. Якщо країна не може погасити борг, вона змушена експортувати товари за кордон. Для цього їй необхідно створити профіцит експорту, тобто збільшити експорт та скоротити імпорт, а також зробити чистий експорт чи торговельний баланс сприятливим. Якщо країна здатна генерувати профіцит експорту або позитивне сальдо торговельного балансу, країна матиме чистий приплив іноземної валюти. Це дозволить країні-боржнику погасити свою зовнішню заборгованість.

Сьогодні система управління державним боргом України вирішує проблему оцінки та мінімізації ризиків державного боргу. Це пов'язано зі збільшенням активності використання кредитів для фінансування бюджету. Крім того, при здійсненні великих обсягів зовнішніх запозичень рівень розвитку внутрішнього ринку державного боргу був низьким, явний і прихований умовний борг уряду

значно зріс, а явище кризи поширилося по всьому фінансовому ринку тощо. Найбільш широкою і повною вважається класифікація ризиків державного боргу за фактором ризику (джерелом). Ці ризики також включають різні підтипи, засновані на відмінностях у причинах кожного типу ризику (рис. 1.12).

Класифікація	•Характеристика
Ринковий ризик	•відсотковий ризик (ризик збільшення плаваючих ставок, ризик вбудованого відсоткового опціону, інфляційний ризик, ризик зменшення плаваючих ставок, ризик розриву між ставками активів і пасивів); •валютний ризик (ризик девальвації, ризик вбудованого валютного опціону, ризик індексованих до валютного курсу цінних паперів, ризик ревальвації);
Ризик рефінансування	•дорожчі запозичення, неможливість запозичень, зсув / деформація кривої дохідності;
Ризик ліквідності	•нестача валюти, нестача коштів на ЄКР;
Кредитний ризик	•ризик контрагента, ризик застави, ризик при активному управлінні, ризик розміщення коштів ЄКР, інші (окрім умовних зобов'язань);
Бюджетний ризик	•ризик значного недовиконання дохідної частини державного бюджету порівняно з планом, що може призвести до збільшення державних запозичень та/або невиконання боргових зобов'язань з обслуговування державного боргу;
Рейтинговий ризик	•ризик зниження суверенного рейтингу;
Країнний ризик	•політичний, платоспроможності;
Операційний ризик	•управлінський ризик, ризик неплатежу, інформаційно-технічний ризик, ризик дії людського, технічного факторів і обставин непереборної сили.

Рисунок 1.12 - Класифікація ризиків державного боргу за ознакою причини (фактора, джерела) ризику [14;22]

Управління державним борговим ризиком є систематичним і складним процесом, який здійснюється на двох рівнях:

– на макроекономічному рівні, з точки зору оцінки та аналізу взаємозв'язків між формуванням боргових портфелів і національними економічними процесами, необхідність взаємного збалансування грошових потоків і розробки стратегічних орієнтирів;

– на рівні сформованого боргового портфеля керувати внутрішньою структурою боргу, особливо шляхом оптимізації боргового портфеля з точки зору валюти запозичення, відсоткової ставки, джерела, умов запозичення тощо, щоб досягти збалансованого поєднання вартості та ризику боргового портфелю.

Враховуючи викладене, слід зробити такі висновки:

- по-перше, ризики, пов'язані з державним боргом, включають можливість понесення витрат державного бюджету, пов'язаних з державним боргом, і можливість зменшення фінансування бюджету з боргових джерел;
- по-друге, державний борг в Україні за своєю суттю схильний до таких типів ризиків: ринковий ризик (процентна ставка, валютний і ціновий), ризик рефінансування, кредитний ризик (прямий кредит, гарантії, ризик країни та активного управління), ризик ліквідності та ризик управління та операційний ризик;
- по-третє, в Україні миттєво матеріалізується специфічний вид ризику, що призводить до додаткових витрат для державного бюджету та зменшення можливості фінансування бюджету за рахунок запозичень.

1.3. Критична оцінка наукових публікацій з проблематики управління державним боргом

Управління державним боргом є складною системою, що включає багато взаємопов'язаних і взаємозалежних функцій, які виконуються різними державними структурами. Ефективне управління державним боргом вимагає не лише чіткого розмежування функцій і повноважень між різними структурами, а й налагоджених взаємовідносин між ними. Загалом перешкоди виникають через слабкість систем управління державними фінансами, відсутність довгострокового планування, низький професіоналізм виконавців та небажання владних структур брати відповідальність за радикальні зміни. Крім того, не варто забувати про зовнішні виклики, з якими стикається наша країна, в межах якої з 2014 року точиться війна. Так, повномасштабна війна почалася тільки в лютому 2022 року, але в 2014 році було анексовано Крим (втрачено принаймні доходи від туризму та оздоровлення), частини Донецької та Луганської областей (виробництво,

людський потенціал тощо). Зазначені фактори вплинуть на збільшення держборгу України.

На думку Суліма Є.М., що наведена в праці «Управління державним боргом та його обслуговування» [20], управління державним боргом – це низка заходів, за допомогою яких держава виплачує процентні доходи кредиторам, погашає позики, змінює умови вже виданих позик, визначає умови та видає нові позики. Проблема управління державним боргом полягає в забезпеченні платоспроможності країни, тобто справжнього джерела її погашення. У широкому сенсі управління державним боргом передбачає формування напряму фіскальної політики країни, пов'язаної з її діяльністю як позичальника та гаранта, і потребує комплексного розгляду, координації монетарної та фіскальної політики та координації взаємовідносин між урядом та Національним банком щодо вирішення питань боргової політики, розробки ефективних форм і методів полегшення боргового навантаження в контексті переходу від антикризового управління (тобто реструктуризації боргу) до стратегічного управління боргом та використання активного управління державним боргом. Управління державним боргом у вузькому розумінні слід розглядати як комплекс дій, пов'язаних з підготовкою випуску, розміщенням державного боргу, наданням гарантій, а також операціями з погашення та обслуговування боргу.

Автор Горобець Н.С. в праці «Поняття та цілі управління внутрішнім державним боргом як складником фінансово-економічної безпеки України» надає визначення змісту управління внутрішнім боргом держави як невід'ємної частини фіскальної та економічної політики держави, що має також визначити адміністративно-правові засади управління внутрішнім боргом держави, комплекс заходів, спрямованих на оптимізацію внутрішніх боргових зобов'язань держави, уповноважують суб'єктів вживати зазначених заходів[26]. Як зазначає Суліма Є.М. управління державним боргом є одним із ключових факторів забезпечення макроекономічної стабільності країни, а також ефективність бюджету країни, стан її валютних резервів і, відповідно, стабільність валюти країни, рівень відсоткових ставок, інвестиційне середовище і поведінка різних частин фінансового ринку

залежать від вирішення боргові проблеми. Таким чином, управління державним боргом має бути орієнтоване на впровадження ефективних боргових стратегій, а не на керівництво, засноване на короткострокових рішеннях. Лише ефективне управління державним боргом може забезпечити економічне зростання, інвестиційну привабливість, фінансову стабільність та підвищення національних кредитних рейтингів.

На жаль, незважаючи на перші кроки, які зробила Україна, загальноприйнятої методики розрахунку боргового навантаження досі немає. Зокрема, у проекті Закону «Про державний борг України» робиться спроба визначити порядок управління державним боргом за такими основними показниками: відношення державного боргу до ВВП, відношення загального зовнішнього боргу до експорту товари та послуги, загальне річне обслуговування боргу, співвідношення боргу до валютних надходжень від експорту товарів і послуг, а також співвідношення загального річного обслуговування боргу до валютних надходжень від експорту товарів і послуг. Звичайно, це не повний перелік індикаторів боргової безпеки (вони дають лише часткову картину рівня важких боргових зобов'язань, обтяжених державним бюджетом і платіжною системою), але це вже спроба відійти від неконтрольованого зростання державного боргу до динамічної рівноваги управління зміною державного боргу.

Авторами Хома І. Б. Папірник С. Є. зазначається, що враховуючи борговий характер функціонування вітчизняної економіки, питання ефективного управління державним боргом України є надзвичайно актуальним. Важливими кроками в цьому напрямку залишаються[27]:

- оптимізація структури державного боргу в контексті диверсифікації шляхом збільшення внутрішніх запозичень, дотримання граничного співвідношення державного боргу України до ВВП (у кращому випадку безпечного рівня) для забезпечення своєчасного погашення боргів у повному обсязі;
- збільшити частку державного боргу, деномінованого в національній валюті, для зменшення валютних ризиків;
- стимулювати попит на облігації внутрішньої державної позики, що

ймовірно збільшить масштаб внутрішнього державного боргу та зменшить відтік капіталу;

– продовжувати співпрацю з міжнародними фінансовими організаціями, надалі ефективно розвивати українську економіку, що є особливо важливим в умовах значного рівня дефіциту державного бюджету 2021 р., збереження карантинних обмежень адаптивного характеру та, відповідно, неповноцінного відновлення національної економіки до докризового рівня.

На думку автору Горобець Н.С. [26] в умовах зростання внутрішнього державного боргу, враховуючи офіційні дані за 2018-2020 роки, головною метою управління державним боргом має стати його оптимізація, тобто зменшення обсягу.

Як зазначає Скороход Г. М. [28], сьогодні український уряд не має спроможності впроваджувати експансійну бюджетну політику чи запроваджувати потужні фіскальні стимули, спрямовані на підвищення економічної активності під час кризи. Таким чином, припускаючи великі бюджетні дефіцити, уряди змушені залучати політично вирішальні позики від офіційних кредиторів або вдаватися до дефіцитного фінансування викидів, підриваючи тим самим останню опору фінансової стабільності. На сьогодні не визначено чіткої системи управління державним боргом, яка б гарантувала більшу координацію дій центральних органів виконавчої та законодавчої влади та визначала пріоритети економічного розвитку та напрямки використання додаткових запозичених коштів. Тобто, необхідно передбачити інституційні механізми та визначити напрями вдосконалення управління державним боргом, а саме: повноваження органів влади щодо державного боргу; розмір, склад та структурні параметри державного боргу, на які має бути спрямована державна політика; регулювання і бізнес, пов'язаний з управлінням державним боргом.

Доповнює дані напрями управління державним боргом автори Стойко О. Я. та Шубенко І. А. в праці «Оцінка стану державного боргу України та напрями його оптимізації»[29]. Так автори визначають, що оптимізація боргової політики вимагає забезпечення зменшення абсолютного та відносного значення боргового

навантаження, зміни структури державного боргу на користь внутрішньої частини та збільшення частки внутрішнього державного боргу, номінованого в національній валюті, зниження рівня відсоткової ставки ОВДП, а також зарезервувати обмежену частину державного боргу за відсотковими ставками; встановити єдиний графік погашення та подовження боргу та збільшити середній термін погашення боргу; продовжувати поглиблювати преференційне фінансове співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями та іноземними урядами; заснувати національне агентство з управління боргом, яка дозволить зменшити боргове навантаження та скоротити витрати на обслуговування державного боргу.

Трансформація нової моделі управління державним боргом дозволить вирішити такі основні завдання:

- забезпечити автономію боргового агентства, вільне від політичного впливу, оскільки воно виконуватиме функцію незалежного центрального органу адміністративної влади, що сприятиме підвищенню довіри інвесторів та прогнозуватиме довгостроковий курс управління державним боргом;

- більш ефективне використання інструментів боргової політики з урахуванням інституційної спроможності боргових інститутів, які зможуть забезпечити попит країни на грошові ресурси на вигідних для країни умовах та з урахуванням довгострокових загроз, шляхом розширення боргової політики інструменти (репо, свопи, деривативи тощо), застосовуючи вдосконалені інструменти управління ліквідністю, що дасть змогу уникнути криз ліквідності та платоспроможності на початку бюджетного періоду та забезпечити ефективне використання тимчасово вивільнених коштів для формування додаткових надходжень до бюджету.

Отже, запровадження в Україні агентської моделі управління державним боргом забезпечить використання найсучасніших ринкових інструментів боргової політики та поліпшення якості її здійснення, сприятиме зменшенню вартості обслуговування державного боргу і зниженню ризиків завдяки оптимізації його структури, забезпечить стабільний доступ до різноманітних джерел фінансування,

гарантуватиме прозорість і підзвітність процесів управління державним боргом.

На думку автору Стренадко В. Р. [30], щоб мінімізувати середньо- та довгострокові витрати та ризики, державні інститути, що управляють державним боргом, повинні гарантувати, що їхні політичні заходи та операції відповідають повноваженням щодо розвитку ефективних національних ринків цінних паперів. Державні органи управління повинні сприяти своїм внутрішнім і зовнішнім зобов'язанням для формування широкої бази інвесторів, приділяти належну увагу витратам і ризикам і повинні ставитися до інвесторів на рівних. Операції з управління боргом на первинному ринку мають бути прозорими та передбачуваними. Для погашення боргу можна використовувати ринкові механізми, де це можливо, включаючи конкурентні аукціони та синдикати емісії. Важливо розвивати вторинний ринок державних позик, який зможе ефективно працювати в ринкових умовах. Системи, що використовуються для проведення розрахунків та клірингу за операціями з державними цінними паперами на фінансовому ринку, повинні відповідати міжнародній практиці.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СТАНУ ТА МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ

2.1. Методика та інструментарій дослідження державного боргу, обґрунтування їх використання

Аналіз поточної ситуації з державним боргом України є актуальним, оскільки проблема погашення державного боргу в умовах війни та повоєнного відновлення є одним із ключових факторів стабільності країни. Процес запозичень, як внутрішніх, так і зовнішніх щодо держави, завжди пов'язаний з державним бюджетом. Війна в Україні та поточні макроекономічні дисбаланси підірвали макрофінансову стабільність країни. Загальна економіка України зараз переживає надзвичайно складний період і потребує термінової трансформації. Тому ефективне управління державним боргом має вирішальне значення для стабілізації економіки.

Таблиця 2.1 - Система показників для аналізу державного боргу в Україні [35]

№	Показник	Формула	Одиниця виміру	Економічна інтерпретація показника
1	2	3	4	5
Абсолютні показники				
1	Державний борг	ДБ	млн. грн..	Сума внутрішнього та зовнішнього боргу України
2	Зовнішній державний борг	ЗДБ	млн. грн	Сума заборгованості країни перед іншими державами, міжнародними економічними організаціями та ін.
3	Внутрішній державний борг	ВДБ	млн. грн	Сума борг держави перед власниками державних цінних паперів та іншими кредиторами
4	Гарантований державний борг	ГДБ	млн. грн	загальна заборгованість суб'єкта господарювання за отриманими та непогашеними на звітну дату кредитами (позиками), виконання яких гарантовано державою

Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5
5	ВВП	ВВП	млн. грн	сума ВДВ усіх галузей економіки й чистих податків на продукти та імпорт, що характеризує кінцевий результат всіх одиниць.
Відносні показники				
1	Частка ЗДБ у ДБ	ЗДБ/ДБ	%	Показує, яку частку займає ЗДБ у державному борзі
2	Частка ВДБ у ДБ	ВДБ/ДБ	%	Показує, яку частку займає ВДБ у державному борзі
3	Частка ДБ у ВВП	ДБ / ВВП *100%	%	Показує, яку частку займає ДБ у ВВП.
4	Частка ЗДБ у ВВП	ЗДБ / ВВП *100%	%	Показує, яку частку займає ЗДБ у ВВП.
5	Частка ВДБ у ВВП	ВДБ / ВВП *100%	%	Показує, яку частку займає ВДБ у ВВП.

Також при здійсненні оцінки державного боргу доцільним є аналіз боргової стійкості країни, основні показники для оцінки якої відображено на рис. 2.1.

Показники стану, структури та динаміки державного боргу	
державний та гарантований державою борг, % до ВВП	• до 30-60
валовий зовнішній борг, % до експорту товарів і послуг	• до 70-275
валовий зовнішній борг, % до ВВП	• до 25
короткостроковий зовнішній борг, % до валового зовнішнього боргу	• -
короткостроковий зовнішній борг за залишковим терміном погашення, % до міжнародних резервів	• до 100
валовий внутрішній борг, % до ВВП	• до 30
валовий зовнішній борг, у розрахунку на 1 особу, дол. США	• до 200
міжнародні резерви, % до валового зовнішнього боргу	• вище 100
державний та гарантований державою борг, % до доходів державного бюджету	• до 150-200
борг в іноземній валюті, % до загального обсягу державного боргу	• до 50

Рисунок 2.1 – Система показників оцінки боргової стійкості державного боргу [35]

Відношення боргу країни до ВВП розраховується шляхом розподілу її загального державного боргу на її валовий внутрішній продукт. Результат може бути виражений або у відсотках (частіше), або у цифрах (рідше).

Відношення державного боргу до ВВП показує, наскільки сильна економіка країни та ймовірність погашення її боргу. Даний показник використовується для порівняння країн або визначення того, чи країна може опинитися на шляху до економічної кризи. Це також простий спосіб порівняння економічного виробництва країни (який вимірюється валовим внутрішнім продуктом) з рівнем її боргу. Іншими словами, цей коефіцієнт говорить аналітикам, скільки коштів країна заробляє щороку і як це співвідноситься із сумою, яку вона винна. Борг виражається у відсотках ВВП.

Отже, відношення боргу до ВВП – це зручний показник, який аналітики використовують з метою оцінки спроможності країни погасити свої борги. Коефіцієнт порівнює борг країни з її річним економічним обсягом виробництва (валовим внутрішнім продуктом). Чим вище співвідношення боргу країни до ВВП, тим менша ймовірність того, що вона зможе своєчасно погасити свої борги.

Найчастіше співвідношення ДБ/ВВП виражається у відсотках. Наприклад, якщо співвідношення ДБ/ВВП країни становить 100%, це означатиме, що її річний економічний обсяг приблизно дорівнює її державному боргу.

Альтернативно співвідношення ДБ/ВВП може бути виражене в цифрах. Якщо подивитися на цей показник таким чином, то коефіцієнт можна також розглядати як кількість років, яка буде потрібна країні, щоб погасити весь свій борг, якби вона використала для цього весь свій ВВП (насправді цього ніколи не сталося б; це просто ще один спосіб концептуалізувати співвідношення). Наприклад, якби в країні співвідношення ДБ/ВВП дорівнювало 1 (100%), вона була б спроможна погасити весь свій борг за один рік, якби весь її економічний продукт був використаний для цієї мети.

Загалом, що вище показник відношення боргу країни до ВВП, то більша ймовірність того, що країна може оголосити дефолт за своїм боргом у якийсь момент у майбутньому. Коли країна оголошує дефолт за своїм обов'язком,

зазвичай виникають економічні потрясіння всередині країни (і на міжнародному рівні, залежно від ступеня, в якій економіка країни, яка оголосила дефолт, переплетена з економікою інших країн за кордоном). Чим більше і більш розвинена економіка країни – і що сильніше вона переплетена на міжнародному рівні з іншими великими економіками – тим серйознішими й масштабнішими можуть бути економічні наслідки, якщо станеться дефолт.

Країни мають бути готовими підтримувати рівень державного боргу на прийнятному рівні та гарантувати, що він не поставить під загрозу економічне зростання та стабільність в майбутньому. Неприйнятно високий рівень державного боргу може призвести до боргової кризи, коли країна не може виконати свої фінансові зобов'язання та потрібна реструктуризація державного боргу. Дефолти можуть призвести до того, що країни-позичальники втратять доступ до ринку і зазнають більших витрат на позики, а також завдадуть збитків економічному зростанню та інвестиціям.

Країни, які вирішують, чи брати на себе новий борг, повинні враховувати три ключові фактори:

1. Нові запозичення мають відповідати бюджетним видаткам та планам дефіциту державного бюджету. Нові запозичення мають бути ретельно продумані, щоби підтримувати стійкий рівень державного боргу.

2. Країнам слід застосовувати комплексний підхід та порівнювати прибуток від укладання боргових зобов'язань із вартістю накопичення боргу. Борг, який фінансує продуктивні соціальні та інфраструктурні витрати, може призвести до більш високих доходів, які, зрештою, можуть компенсувати витрати на обслуговування боргу та допомогти збалансувати ризики для стійкості боргу.

3. Країнам слід докласти зусиль для покращення звітності щодо боргу та статистики боргу в контексті комплексних середньострокових стратегій управління боргом. Статистика боргу повинна включати якомога ширше охоплення державного та гарантованого державою боргу, включаючи борг державних підприємств. Обмін цими даними із кредиторами може сприяти відповідальному кредитуванню.

Ще одним фактором, який відіграватиме ключову роль, є економічне зростання. За інших рівних умов вищі темпи зростання покращують динаміку боргу. Справді, більшість історичних випадків значного скорочення боргу без реструктуризації супроводжувалися різким зростанням економічного зростання. Однак у багатьох із цих випадків зростання зумовлювалося чинниками, які перебувають поза контролем країн, як-от глобальний бум, початок експорту природних ресурсів чи поліпшення умов торгівлі (країна, яка отримує щодо вищі ціни на свій експорт і платить щодо нижчі імпорتنі ціни).

Також доцільним є розрахунок показників фінансового впливу державного боргу на економіку країни через розрахунок наступних коефіцієнтів (рис. 2.2).



Рисунок 2.2 - Показники оцінки фінансового впливу державного боргу в Україні [31;35]

Також крім запропонованих кількісних методів оцінки державного боргу, існують ще й якісні. Вони використовуються для прив'язки результатів, досягнутих у процесі управління державним боргом, до поставлених завдань. До якісних критеріїв ефективності належать скорочення витрат на управління

внутрішнім боргом країни, оптимізація розміру та структури боргу країни, виконання умов погашення та погашення, ефективність використання боргу використання боргових коштів.

2.2. Аналіз структури та динаміки державного боргу України

Державний борг є одним із найважливіших параметрів, що характеризують стан національної економіки. Потенціал його розвитку залежить від професіоналізму управління державним боргом. З точки зору економічної безпеки управління боргом перед зовнішніми кредиторами займає важливе місце в структурі управління державним боргом. Виходячи з аналізу структури державного боргу більшості країн світу, навіть розвинутих, можна зробити висновок, що їх борг становить значну питому вагу в валовому внутрішньому продукті.

Для української економіки в умовах війни через зростання державних запозичень ця проблема вийшла на перший план, що зумовлює необхідність проведення аналізу динаміки та структури державного боргу.

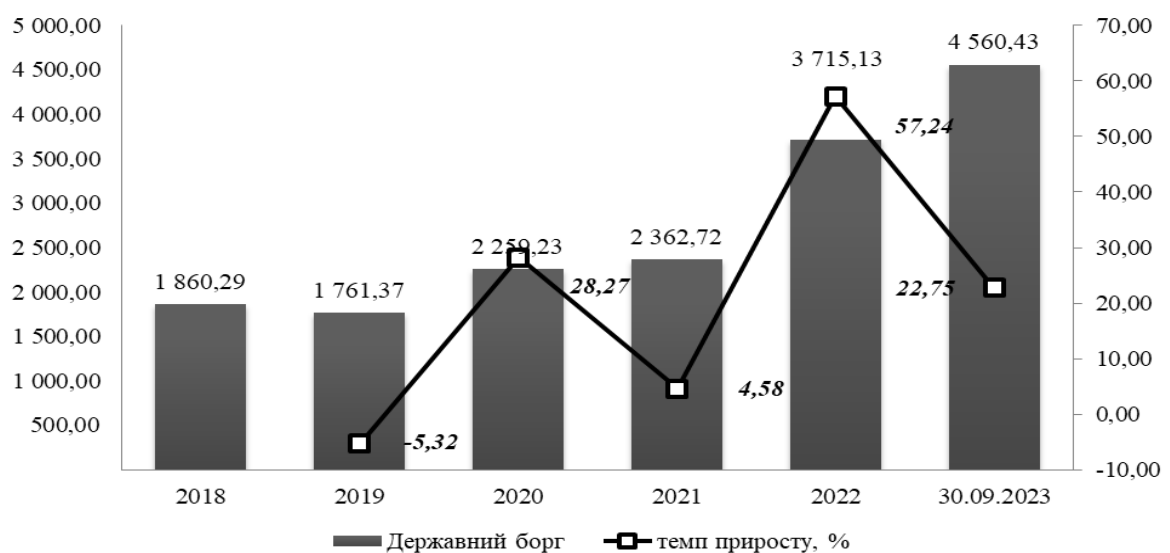


Рисунок 2.3 – Динаміка Державного боргу України в 2018-30.09.2023 рр., млрд. грн. [31]

Державний борг України упродовж досліджуваного періоду мав тенденцію до зростання. Так, в 2020 році державний борг України збільшився на 28,3% до рівня в 2269,23 млрд. грн., а в 2021 році при зростанні на 4,58% державний борг зріс до обсягу в 2362,72 млрд. грн. За 2022 рік в умовах війни в Україні державний борг зріс на 57,24% до обсягу в 3715,13 млрд. грн. За 9 місяців 2023 року державний борг України зріс на 22,75% до обсягу в 4560,43 млрд. грн.

Зростання державного боргу відбувалося за рахунок його складових – внутрішнього та зовнішнього боргу. Динаміка внутрішнього державного боргу відображена на рис. 2.4.

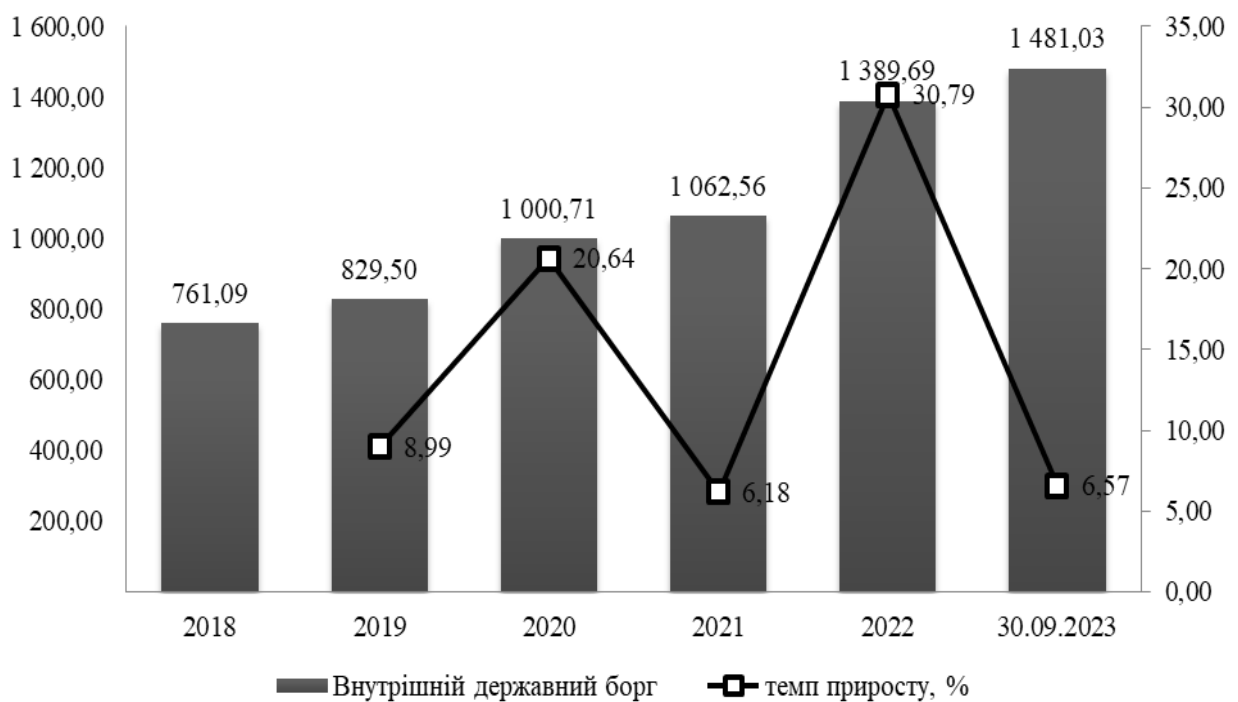


Рисунок 2.4 – Динаміка внутрішнього державного боргу України в 2018-30.09.2023 рр., млрд. грн. [31]

Внутрішній державний борг України за період 2018-2023 рр. мав чітку динаміку до зростання із рівня в 761,09 млрд. грн. в 2018 році до 1481,03 млрд. грн. за результатом 9 місяців 2023 року. Доцільно зазначити, що в 2022 році внутрішній державний борг збільшився на 30,79%, а за 9 місяців 2023 року – зростання становило 6,57%.



Рисунок 2.5 – Динаміка питомої ваги внутрішнього боргу в структурі державного боргу України в 2018-30.09.2023 рр., % [31]

Питома вага внутрішнього боргу в структурі державного боргу України за 2018-2023 рр. мала динаміку до зменшення, за якої питома вага в 2018 становила 40,91%, а станом на 1 жовтня 2023 року склала 32,48%.

Наступним кроком проаналізуємо складові внутрішнього державного боргу, що відображено в табл. 2.2.

Таблиця 2.2 – Динаміка складових внутрішнього державного боргу України в 2018-30.09.2023 рр. [31]

Показники	Роки, млрд. грн.						Темп приросту, %		
	2018	2019	2020	2021	2022	30.09.2023	2022/2021	2023/2022	2023/2018
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Внутрішній державний борг	761,09	829,50	1 000,71	1062,56	1389,69	1481,03	30,79	6,57	94,59
1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	758,84	827,38	998,73	1060,71	1387,97	1 479,37	30,85	6,59	94,95
ОВДП (1 - місячні)	11,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ОВДП (10 - річні)	62,65	72,72	71,77	81,33	81,33	65,57	0,00	-19,38	4,66
ОВДП (11 - річні)	19,03	19,03	19,03	17,53	17,53	17,53	0,00	0,00	-7,88
ОВДП (12 - місячні)	19,16	37,77	55,63	95,91	53,81	87,75	-43,90	63,08	358,00
ОВДП (12 - річні)	36,50	36,50	36,50	36,50	50,00	50,00	36,99	0,00	36,99
ОВДП (13 - річні)	28,70	28,70	28,70	28,70	28,70	28,70	0,00	0,00	0,00
ОВДП (14 - річні)	46,90	46,90	46,90	46,90	46,90	46,90	0,00	0,00	0,00
ОВДП (15 - річні)	93,44	93,44	100,28	117,10	237,10	237,10	102,47	0,00	153,75

Продовження таблиці 2.2

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ОВДП (16 - річні) / (17-річні) / (18 - річні) / (19 - річні) / (20 річні)	12,10	12,10	12,10	12,10	12,10	12,10	0,00	0,00	0,00
ОВДП (18 - місячні)	37,42	31,40	42,23	80,79	69,61	52,81	-13,83	-24,14	41,13
ОВДП (2 - річні)	19,18	47,24	102,29	61,13	60,07	164,70	-1,74	174,17	758,52
ОВДП (21 - річні) / (22 - річні) / (23 - річні) / (24 - річні) / (25 - річні) / (26 - річні) / (27 - річні) / (28 - річні) / (29 - річні)	12,10	12,10	12,10	12,10	12,10	12,10	0,00	0,00	0,00
ОВДП (3 - місячні)	6,64	0,00	33,44	1,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ОВДП (3 - річні)	62,89	79,85	61,00	91,47	41,49	99,77	-54,64	140,48	58,65
ОВДП (30 - річні)	12,10	12,10	12,10	12,10	262,10	262,10	2066,50	0,00	2066,5
ОВДП (4 - річні)	0,03	7,03	18,92	42,15	49,92	37,79	18,43	-24,31	125861
ОВДП (5 - річні)	39,37	46,56	57,98	51,47	67,47	41,07	31,10	-39,13	4,32
ОВДП (6 - місячні)	8,97	0,00	11,18	26,57	47,00	0,00	76,87	-100,00	-100,00
ОВДП (6 - річні)	5,80	39,67	46,88	41,08	41,08	41,08	0,00	0,00	608,27
ОВДП (7 - річні)	17,87	23,60	17,25	23,97	21,48	17,78	-10,38	-17,22	-0,51
ОВДП (8 - річні)	17,50	17,50	17,50	17,50	10,00	2,50	-42,86	-75,00	-85,71
ОВДП (9 - місячні)	24,18	0,00	31,78	0,00	0,00	28,85	0,00	0,00	19,32
ОВДП (9 - річні)	19,40	18,00	18,00	18,00	18,00	13,00	0,00	-27,78	-32,99
2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	2,25	2,12	1,98	1,85	1,72	1,65	-7,14	-3,85	-26,47
Національний банк України	2,25	2,12	1,98	1,85	1,72	1,65	-7,14	-3,85	-26,47

За період 2018-30.09.2023 рр. найбільше зростання в складових внутрішнього державного боргу відбулося в таких статтях, як: 12- місячні ОВДП – на 358% (із обсягу 19,16 млрд. грн. до 87,75 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року), 15-річні ОВДП на 154% (із 93,44 млрд. грн. до 237,1 млрд. грн.), 2 -річні ОВДП на 758% (із 19,18 млрд. грн. до 164,7 млрд. грн.).

Далі проаналізуємо динаміку зовнішнього боргу України упродовж 2018-30.09.2023 рр. (рис. 2.6).

Упродовж 2018-30.09.2023 рр. зовнішній борг України мав динаміку до зростання із обсягу в 1099,2 млрд. грн. в 2018 році до 3079,4 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року.

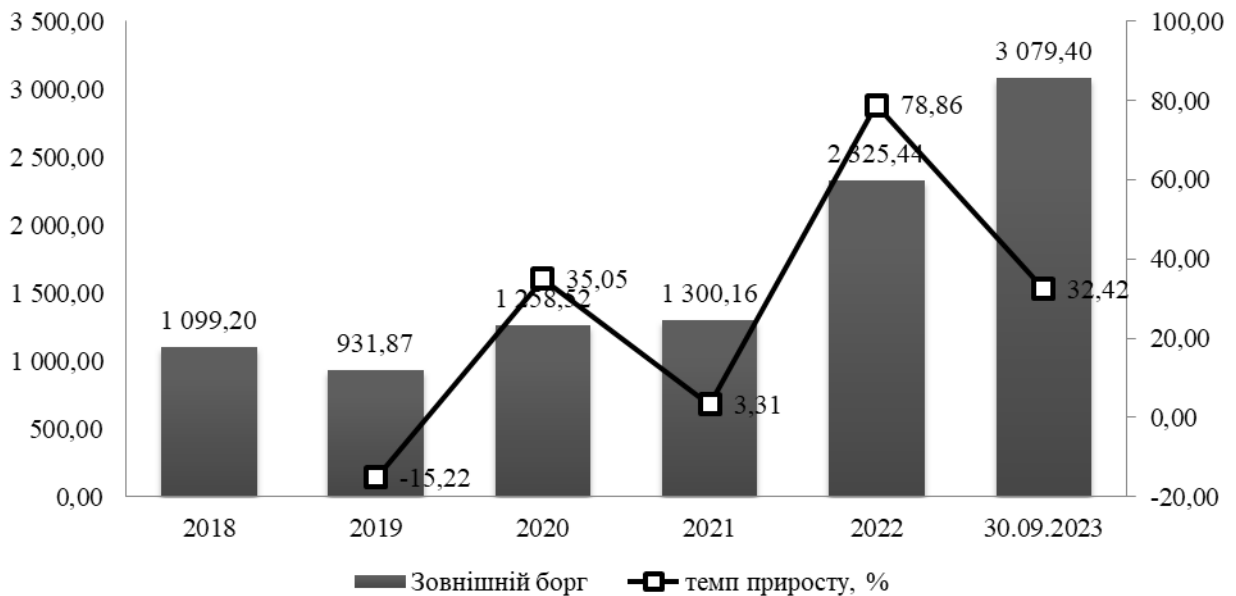


Рисунок 2.6 – Динаміка зовнішнього державного боргу України в 2018-30.09.2023 рр., млрд. грн. [31]

Також відбувалося зростання питомої ваги зовнішнього боргу в структурі державного боргу із 59,09% в 2018 році до 67,52% станом на 30.09.2023 р. (рис. 2.7).

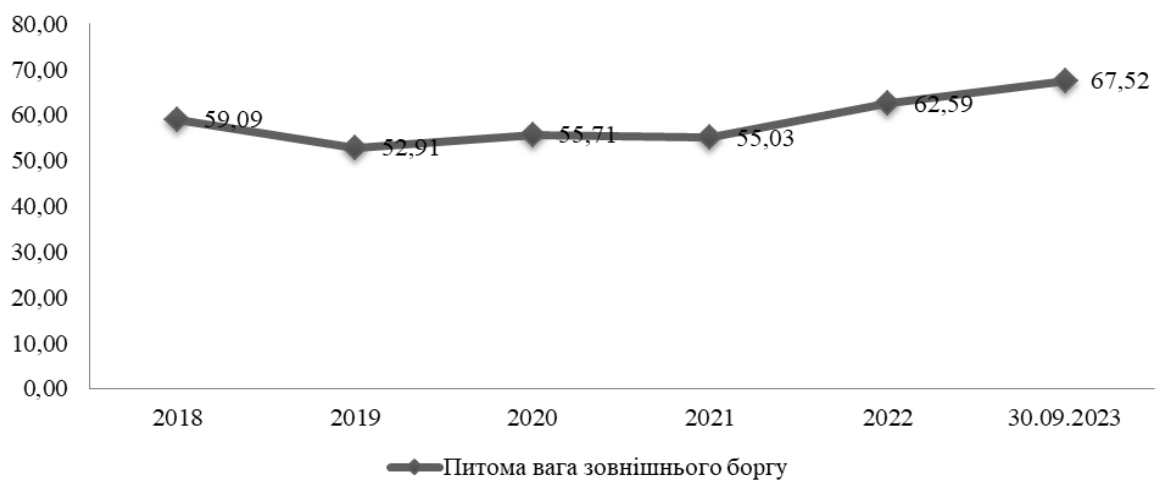


Рисунок 2.7 – Динаміка питомої ваги зовнішнього боргу в структурі державного боргу України в 2018-30.09.2023 рр., %[31]

Далі проаналізуємо складові зовнішнього боргу України. Динаміка заборгованості за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій України наведено в табл. 2.2.

Таблиця 2.2 – Динаміка заборгованості за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій України в 2018-30.09.2023 рр. [31]

Показники	Роки, млрд. грн.						Темп приросту, %		
	2018	2019	2020	2021	2022	30.09 2023	2022/ 2021	2023/ 2022	2023/ 2018
Зовнішній борг	1099,20	931,87	1 258,52	1300,16	2325,44	3 079,40	78,86	32,42	180,15
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	370,82	292,20	443,31	463,17	1100,26	1 800,08	137,55	63,61	385,43
NEFCO	0,00	0,00	0,00	0,06	0,08	0,18	25,96	132,80	0,00
Європейський банк реконструкції та розвитку	16,00	11,98	13,69	10,54	9,45	7,88	-10,28	-16,69	-50,77
Європейський Інвестиційний Банк	18,85	18,59	26,99	27,70	98,13	96,63	254,18	-1,52	412,65
Європейський Союз	104,97	87,46	132,36	136,37	452,22	968,10	231,62	114,08	822,23
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	135,06	116,13	149,66	167,90	303,47	387,79	80,74	27,79	187,13
Міжнародний Валютний Фонд	95,55	57,49	119,57	119,00	234,07	335,59	96,70	43,37	251,23
Фонд чистих технологій (МБРР)	0,40	0,54	1,05	1,59	2,84	3,92	78,71	38,20	885,44

Упродовж 2018-2023 рр. заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій зросла на 385% із 370,82 млрд. грн. в 2018 році до 1800,08 млрд. грн. станом на 30.09.2023 р. Найбільше за період зросла зовнішня заборгованість перед Європейським союзом – на 822% із обсягу в 104,97 млрд. грн. в 2018 році до 968,1 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року.

Заборгованість України перед Фондом чистих технологій (МБРР) зріс на 885% із обсягу в 0,4 млрд. грн. до 3,92 млрд. грн.

Динаміка заборгованості за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав України наведена в табл. 2.3.

Таблиця 2.3 – Динаміка заборгованості за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав України в 2018-30.09.2023 рр. [31]

Показники	Роки, млрд. грн.						Темп приросту, %		
	2018	2019	2020	2021	2022	30.09 2023	2022/ 2021	2023/ 2022	2023/ 2018
Зовнішній борг	1099,20	931,87	1 258,52	1300,16	2325,44	3 079,40	78,86	32,42	180,15
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	47,93	38,59	43,90	40,75	182,66	244,77	348,25	34,00	410,66
Великобританія	0,00	0,00	0,00	0,56	0,81	0,82	44,63	1,47	0,00
Італія	0,00	0,00	0,00	0,00	7,79	7,71	0,00	-1,02	0,00
Канада	8,13	3,62	0,00	0,00	66,84	132,34	0,00	98,02	1527,70
Нідерланди	0,00	0,00	0,00	0,00	7,79	7,71	0,00	-1,02	0,00
Німеччина	7,19	6,43	8,99	7,82	21,46	21,54	174,40	0,39	199,78
Польща	0,00	0,15	0,41	1,14	1,94	2,79	69,97	43,58	0,00
росія	16,78	14,35	17,13	16,53	22,16	22,16	34,06	0,00	32,07
США	0,13	0,08	0,05	0,01	0,02	0,02	34,06	0,00	-86,85
Франція	0,00	0,59	0,79	1,08	17,37	17,02	1504,28	-2,04	0,00
Японія	15,71	13,36	16,53	13,61	36,49	32,66	168,19	-10,5	107,94
2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,15	0,00	0,00	0,00
Citibank	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,15	0,00	0,00	0,00

Динаміка заборгованості за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав найбільше зросла перед Канадою (+1527,7%) та Німеччиною (+199,78%). Також відбулося скорочення зовнішньої заборгованості перед США – на 86,85% із обсягу в 0,13 млрд. грн. в 2018 році до 0,02 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року.

Таблиця 2.4 – Динаміка заборгованості за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ та за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку України в 2018-30.09.2023 рр. [31]

Показники	Роки, млрд. грн.						Темп приросту, %		
	2018	2019	2020	2021	2022	30.09 2023	2022/ 2021	2023/ 2022	2023/ 2018
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Зовнішній борг	1099,20	931,87	1 258,52	1300,16	2325,44	3 079,40	78,86	32,42	180,15
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	11,08	33,34	61,09	50,74	60,38	54,98	19,00	-8,94	396,23

Продовження таблиці 2.4

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Cargill	0,00	6,61	17,37	20,10	25,32	25,06	25,96	-1,02	0,00
Chase Manhattan Bank	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	25,96	-1,02	21,57
Credit Agricole Corporate and Investment Bank	0,00	4,32	6,59	8,11	11,10	9,24	36,78	-16,75	0,00
Deutsche Bank	11,08	22,42	37,13	22,52	23,96	20,68	6,38	-13,69	86,67
4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	622,08	527,53	660,22	625,00	828,54	827,65	32,57	-0,11	33,05
ОЗДП 2013 року	83,06	71,06	84,82	81,83	109,71	109,71	34,06	0,00	32,07
ОЗДП 2014 року	27,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00
ОЗДП 2015 року	345,20	279,64	244,17	209,00	276,48	276,48	32,29	0,00	-19,91
ОЗДП 2016 року	27,69	23,69	28,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ОЗДП 2017 року	83,06	71,06	84,82	81,83	109,71	109,71	34,06	0,00	32,07
ОЗДП 2018 року	55,38	55,66	66,45	64,10	85,94	85,94	34,06	0,00	55,19
ОЗДП 2019 року	0,00	26,42	34,74	30,92	38,95	38,55	25,96	-1,02	0,00
ОЗДП 2020 року	0,00	0,00	116,94	109,58	143,77	143,27	31,20	-0,34	0,00
ОЗДП 2021 року	0,00	0,00	0,00	47,74	64,00	64,00	34,06	0,00	0,00
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	47,29	40,22	50,01	120,50	153,60	151,77	27,47	-1,19	220,95
Міжнародний Валютний Фонд	47,29	40,22	50,01	120,50	153,60	151,77	27,47	-1,19	220,95

Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ зросла на 396,23% за 2018-30.09.2023 рр. із рівня в 11,08 млрд. грн. до 54,98 млрд. грн.

Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку зросла на 33,05% із обсягу в 622,08 млрд. грн. до 827,65 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року.

Отже, державний борг України упродовж досліджуваного періоду мав тенденцію до зростання. Так, в 2020 році державний борг України збільшився на 28,3% до рівня в 2269,23 млрд. грн., а в 2021 році при зростанні на 4,58% державний борг зріс до обсягу в 2362,72 млрд. грн. За 2022 рік в умовах війни в Україні державний борг зріс на 57,24% до обсягу в 3715,13 млрд. грн. За 9 місяців 2023 року державний борг України зріс на 22,75% до обсягу в 4560,43 млрд. грн. Зростання державного боргу відбувалося за рахунок його складових – внутрішнього та зовнішнього боргу. Внутрішній державний борг України за

період 2018-2023 рр. мав чітку динаміку до зростання із рівня в 761,09 млрд. грн. в 2018 році до 1481,03 млрд. грн. за результатом 9 місяців 2023 року. Доцільно зазначити, що в 2022 році внутрішній державний борг збільшився на 30,79%, а за 9 місяців 2023 року – зростання становило 6,57%. Питома вага внутрішнього боргу в структурі державного боргу України за 2018-2023 рр. мала динаміку до зменшення, за якої питома вага в 2018 становила 40,91%, а станом на 1 жовтня 2023 року склала 32,48%. За період 2018-30.09.2023 рр. найбільше зростання в складових внутрішнього державного боргу відбулося в таких статтях, як: 12-місячні ОВДП – на 358% (із обсягу 19,16 млрд. грн. до 87,75 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року), 15-річні ОВДП на 154% (із 93,44 млрд. грн. до 237,1 млрд. грн.), 2 -річні ОВДП на 758% (із 19,18 млрд. грн. до 164,7 млрд. грн.). Упродовж 2018-30.09.2023 рр. зовнішній борг України мав динаміку до зростання із обсягу в 1099,2 млрд. грн. в 2018 році до 3079,4 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року. Також відбувалося зростання питомої ваги зовнішнього боргу в структурі державного боргу із 59,09% в 2018 році до 67,52% станом на 30.09.2023 р. Упродовж 2018-2023 рр. заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій зросла на 385% із 370,82 млрд. грн. в 2018 році до 1800,08 млрд. грн. станом на 30.09.2023 р. Найбільше за період зросла зовнішня заборгованість перед Європейським союзом – на 822% із обсягу в 104,97 млрд. грн. в 2018 році до 968,1 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ зросла на 396,23% за 2018-30.09.2023 рр. із рівня в 11,08 млрд. грн. до 54,98 млрд. грн. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку зросла на 33,05% із обсягу в 622,08 млрд. грн. до 827,65 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року.

2.3. Оцінка механізму та ефективності управління державним боргом України

Найактуальнішими питаннями забезпечення стабільності фінансової системи України є досягнення заявлених урядом темпів економічного зростання, подолання інфляційних процесів та досягнення прийнятних для України меж державного боргу. Ці процеси безпосередньо пов'язані з ефективністю політики управління державним боргом України. Ефективність боргової політики є особливо важливою, оскільки країни все більше покладаються на можливість і необхідність отримати зовнішні кредити від міжнародних фінансових організацій та країн світу для фінансування потреб країни в умовах війни та значного дефіциту державного бюджету.

Крім того, досвід України показує, що неефективна політика уряду щодо умов запозичень, валют погашення, процентних ставок та інших структур боргу стала важливим фактором у створенні та поглибленні фінансово-економічної кризи. Ефективна боргова політика є особливо важливою з огляду на те, що державний борг в умовах війни є засобом фінансування дефіциту державного бюджету та інструментом регулювання фінансової системи країни.

Оцінку ефективності управління державним боргом здійснимо на основі показників, що наведено в пункті 2.1 роботи. Так, для визначення рівня боргової стійкості в Україні дослідимо динаміку ВВП (номінального) за 2018-2022 рр. та відношення державного боргу та його основних видів до ВВП країни.

ВВП України за 2020 рік збільшився на 5,52% до обсягу в 4194,1 млрд. грн., а за 2021 рік зростання ВВП становило 30,17% до обсягу в 5459,57 млрд. грн. В умовах війни в 2022 році ВВП зменшився на 4,92% до обсягу в 5191, 03 млрд. грн. За прогнозом Міністерства економіки України в 2023 році зростання ВВП буде на рівні 4% і становитиме 5398,67 млрд. грн. [4].

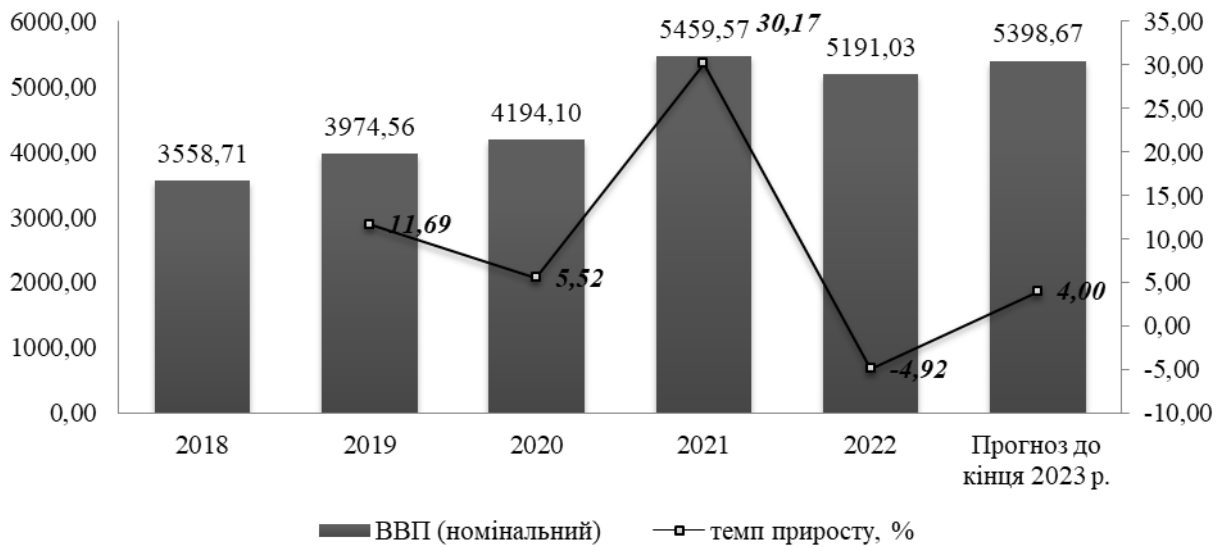


Рисунок 2.8 – Динаміка ВВП України в 2018-2023 рр., млрд. грн. [32]

Відношення державного боргу до ВВП України в 2020 році зросла на 9,55% до рівня в 53,87%, а в 2021 році при скороченні на 10,59 % становило 43,28%. Дане скорочення відбулося за рахунок зменшення рівня державного боргу. В 2022-2023 рр. при зростанні обсягів державного боргу відношення державного боргу до ВВП мало динаміку до зростання до 71,57% в 2022 році та до 84,47% в 2023 році.

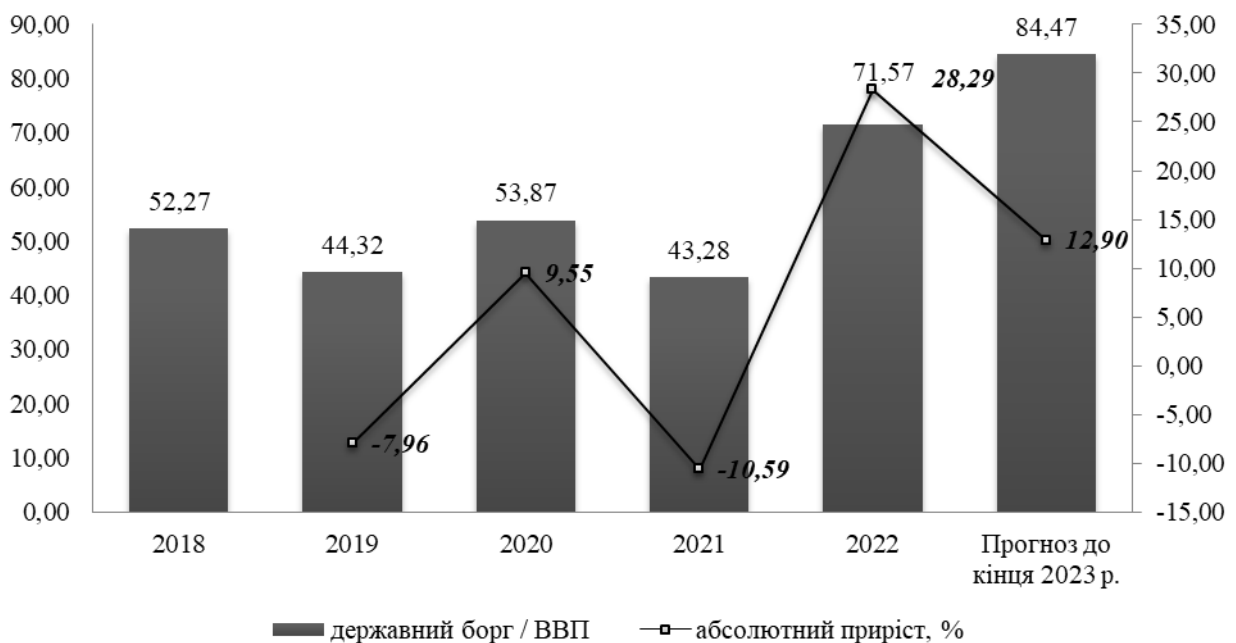


Рисунок 2.9 – Динаміка відношення державного боргу до ВВП України в 2018-2023 рр., % [31;32]

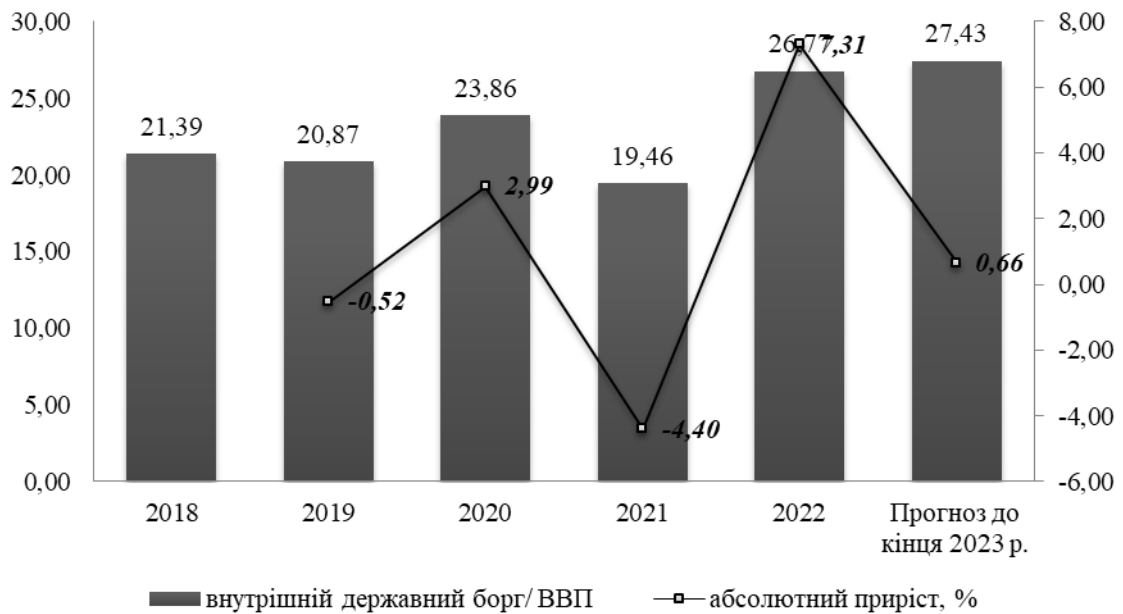


Рисунок 2.10 – Динаміка відношення внутрішнього державного боргу до ВВП України в 2018-2023 рр., % [31;32]

Відношення внутрішнього державного боргу до ВВП упродовж 2018-2023 рр. зросло із рівня в 21,39% в 2018 році до 27,39 % в 2023 році. Дане зростання відбулося за рахунок зростання внутрішнього державного боргу та зменшення ВВП в 2022 році.

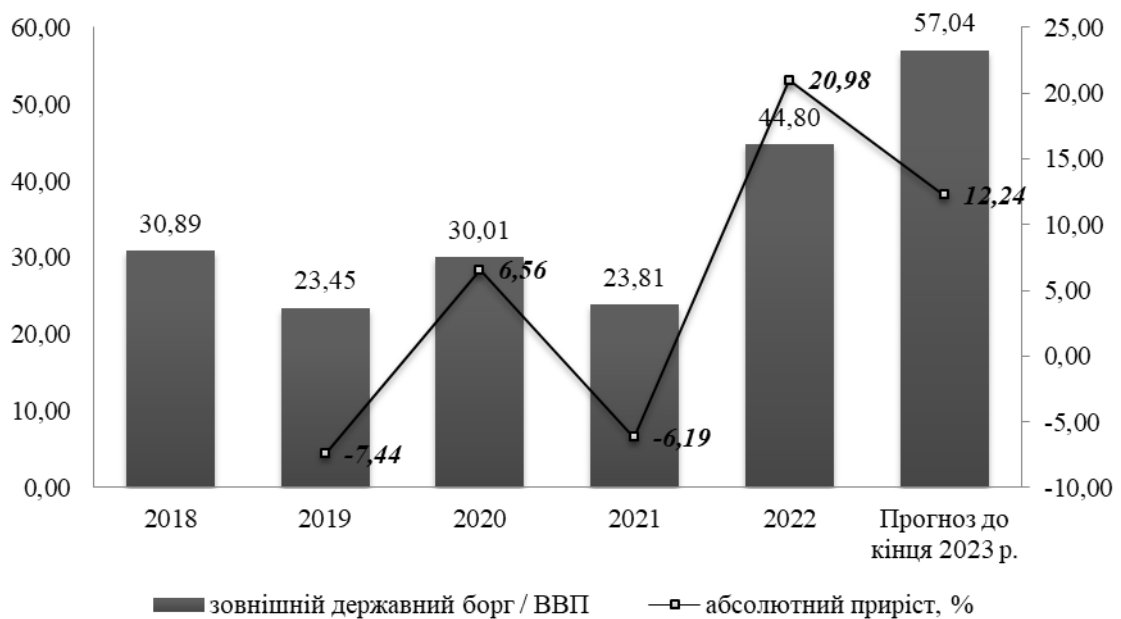


Рисунок 2.11 – Динаміка відношення зовнішнього державного боргу до ВВП України в 2018-2023 рр., % [31;32]

Також в тенденції відбувалося зростання коефіцієнту відношення зовнішнього державного боргу до ВВП із рівня в 30,89% в 2018 році до 57,04% в 2023 році. Дане зростання відбулося за рахунок зростання обсягу зовнішнього державного боргу.

Наступним кроком проаналізуємо динаміку платежів за державним боргом, що наведено на рис. 2.12.



Рисунок 2.12 – Динаміка платежів за державним боргом України в 2018-2023 рр., млрд. грн. [31]

Платежі за державним боргом в Україні за період 2018-2023 рр. мають чітку динаміку до зростання, що зросли за обсягом з 351,21 млрд. грн. в 2018 році до 707,29 млрд. грн. в 2023 році.

Динаміка платежів за внутрішнім державним боргом України в 2018-2023 рр. відображена на рис. 2.13.

Платежі за внутрішнім державним боргом України за досліджуваний період мали тенденцію до зростання із обсягу в 240,75 млрд. грн. в 2018 році до рівня в 584,64 млрд. грн., або на 142%. Зростання це відбувалося за рахунок збільшення обсягів внутрішнього боргу, а також витрат на його погашення та обслуговування.

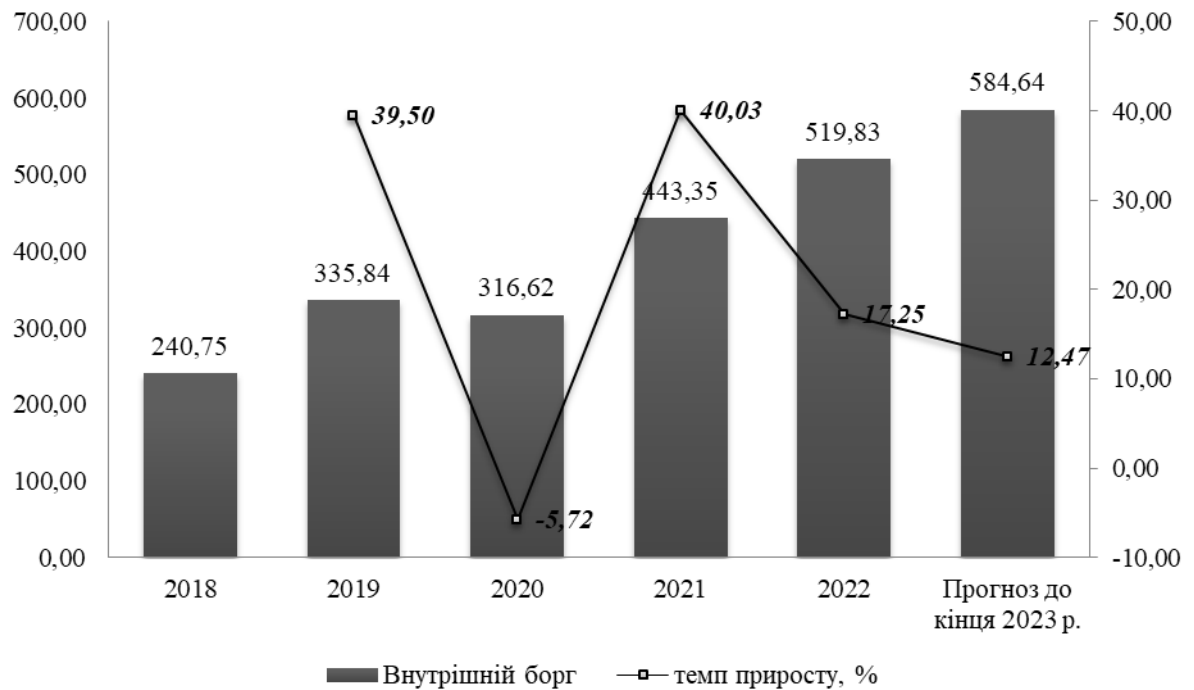


Рисунок 2.13 – Динаміка платежів за внутрішнім державним боргом України в 2018-2023 рр., млрд. грн. [31]

Динаміка платежів на обслуговування внутрішнього державного боргу України в 2018-2023 рр. наведено на рис. 2.14.

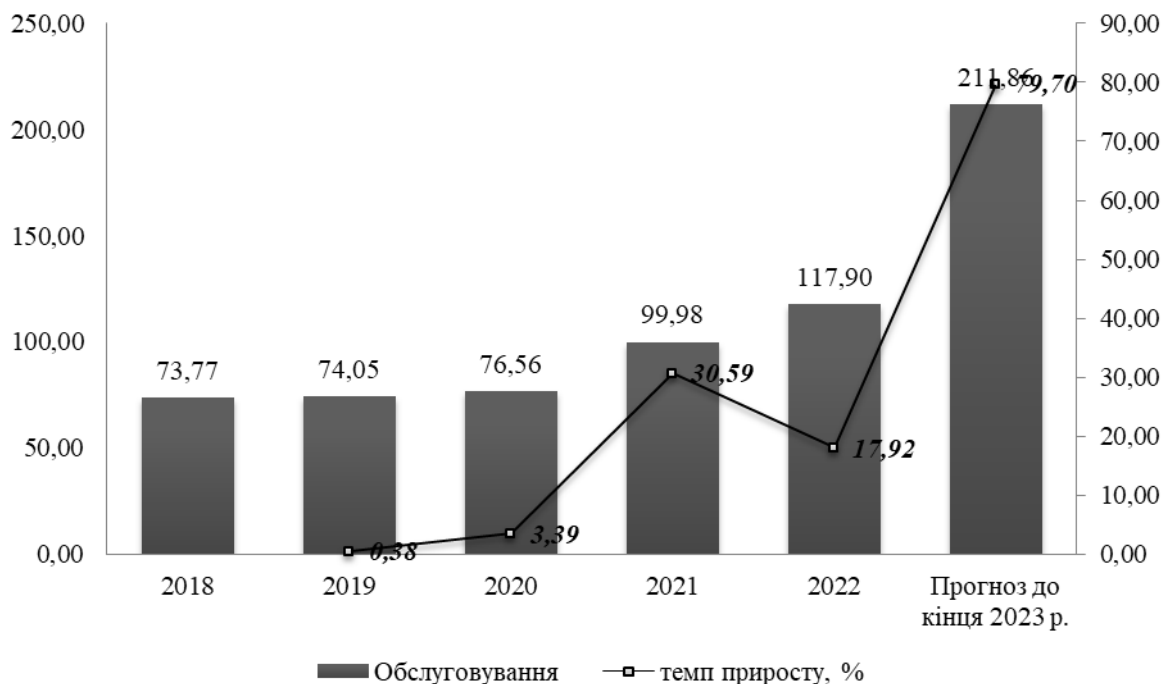


Рисунок 2.14 – Динаміка платежів на обслуговування внутрішнього державного боргу України в 2018-2023 рр., млрд. грн. [31]

Витрати на обслуговування внутрішнього державного боргу за досліджуваний період зросли із обсягу в 73,77 млрд. грн. в 2018 році до 211,86 млрд. грн. в 2023 році. Платежі на погашення внутрішнього державного боргу за аналогічний період зросли з обсягу в 166,98 млрд. грн. в 2018 році до 372,78 млрд. грн. в 2023 році.

Динаміка платежів на погашення внутрішнього державного боргу України в 2018-2023 рр. відображено на рис. 2.15.

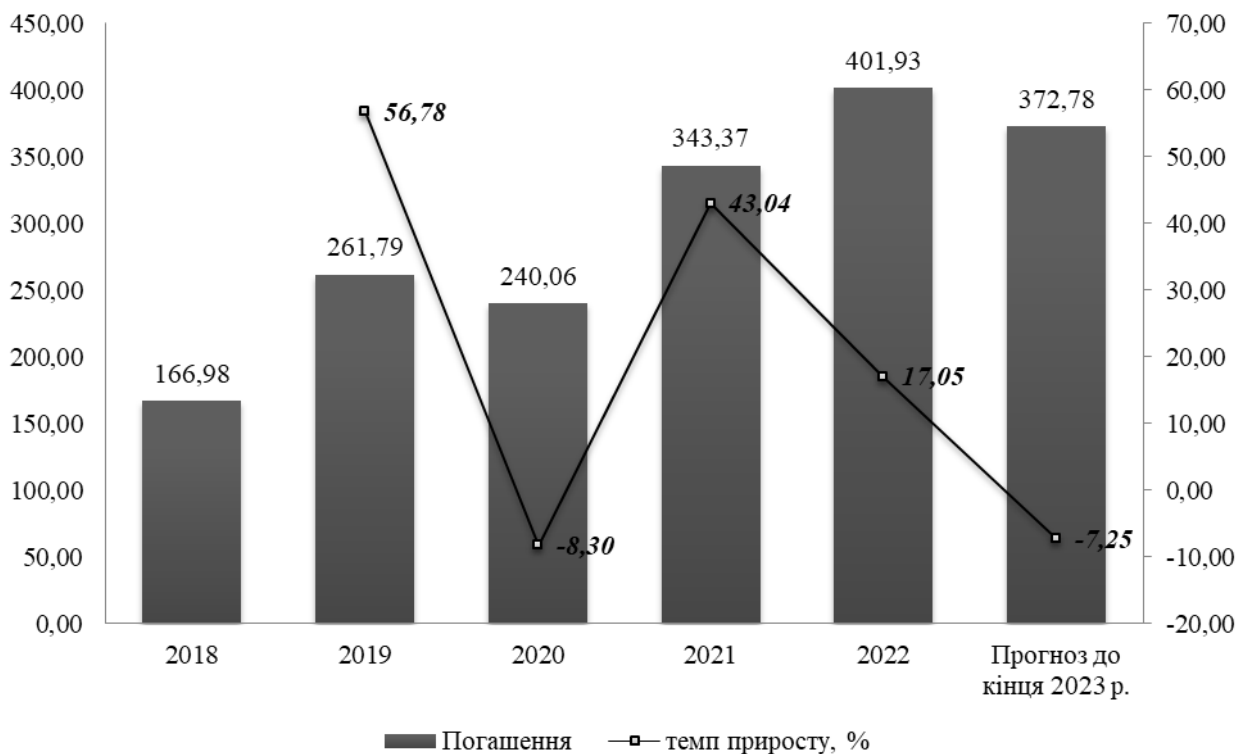


Рисунок 2.15 – Динаміка платежів на погашення внутрішнього державного боргу України в 2018-2023 рр., млрд. грн. [31]

Динаміка платежів за зовнішнім державним боргом України в 2018-2023 рр. відображена на рис. 2.16.

Платежі за зовнішнім державним боргом за досліджуваний період зросли на 11,03% із обсягу в 110,46 млрд. грн. в 2018 році до 122,65 млрд. грн. в 2023 році.

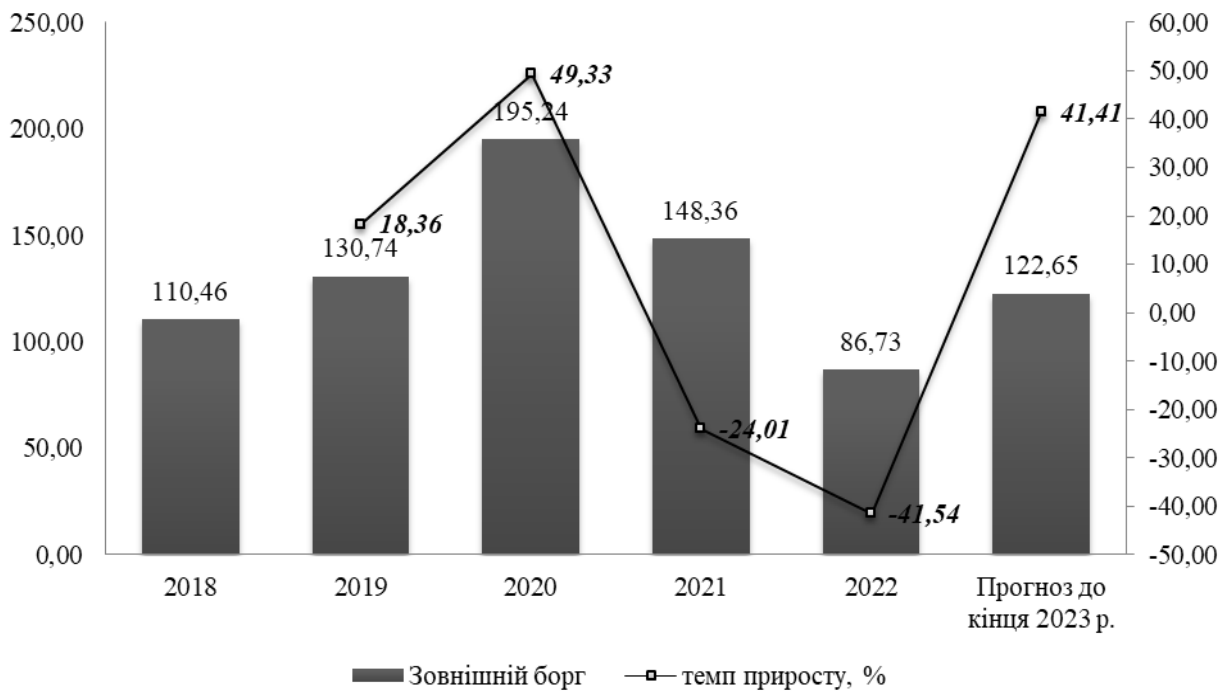


Рисунок 2.16 – Динаміка платежів за зовнішнім державним боргом України в 2018-2023 рр., млрд. грн. [31]

Динаміка платежів на обслуговування зовнішнього державного боргу України в 2018-2023 рр. наведена на рис. 2.17.

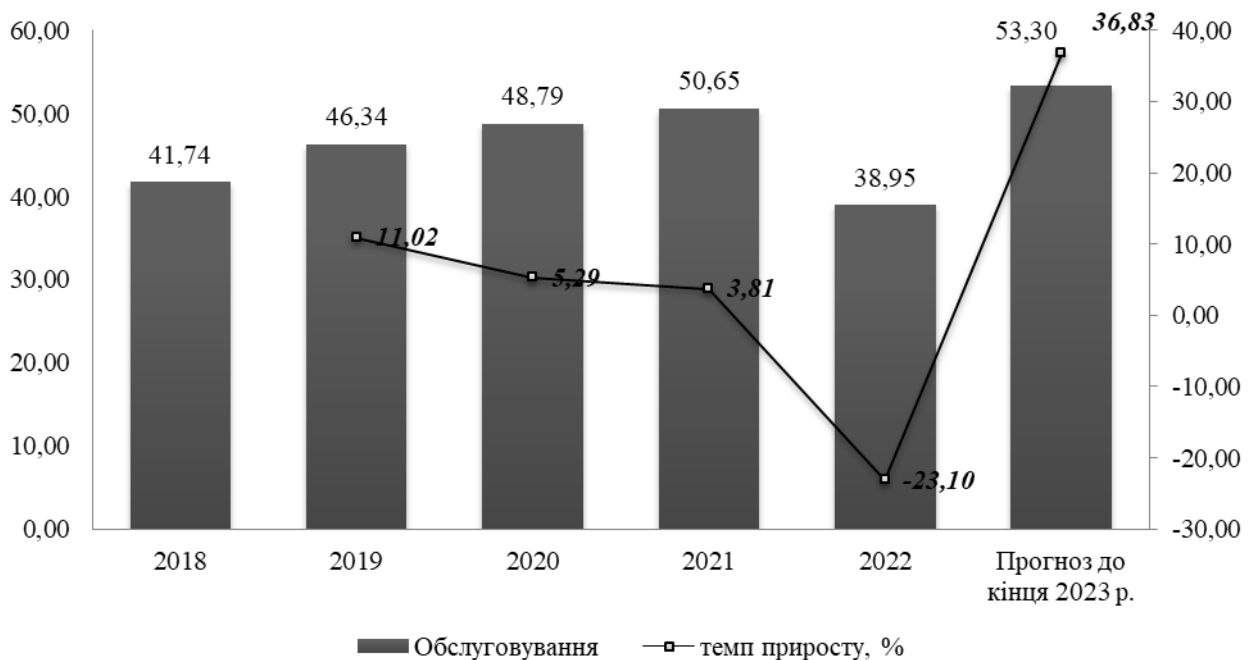


Рисунок 2.17 – Динаміка платежів на обслуговування зовнішнього державного боргу України в 2018-2023 рр., млрд. грн. [31]

Платежі на обслуговування зовнішнього боргу за 2018-2023 рр. зросли на 27,68% із обсягу в 41,74 млрд. грн. в 2018 році до 53,3 млрд. грн. в 2023 році.

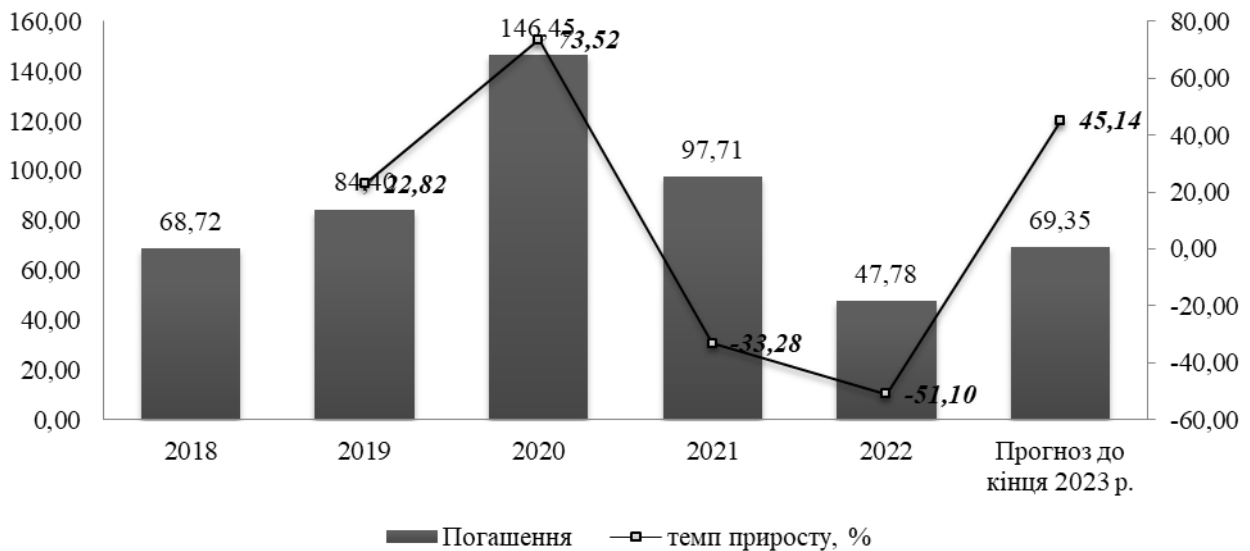


Рисунок 2.18 – Динаміка платежів на погашення зовнішнього державного боргу України в 2018-2023 рр., млрд. грн. [31]

Динаміка платежів на погашення зовнішнього державного боргу України в 2018-2023 рр., свідчить про те відбулося зростання на 0,92 % обсягів платежів із обсягу в 68,72 млрд. грн. в 2018 році до 69,35 млрд. грн.



Рисунок 2.19 – Динаміка коефіцієнту відношення платежів на погашення державного боргу по відношення до ВВП України в 2018-2023 рр., % [31;32]

При граничному значенні показника до 3,4 % коефіцієнт відношення платежів на погашення державного боргу по відношення до ВВП України був вище і мав динаміку до зростання із рівня в 9,87% в 2018 році до 13,1%.

Динаміка коефіцієнту відношення платежів на погашення зовнішнього державного боргу по відношення до державного бюджету України в 2018-2023 рр. наведено на рис. 2.20.



Рисунок 2.20 – Динаміка коефіцієнту відношення платежів на погашення зовнішнього державного боргу по відношення до державного бюджету України в 2018-2023 рр., % [31;33]

Коефіцієнт відношення погашення та обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету за 2018-2023 рр. був вище граничного показника до 45% в 2019-2021 рр. і становив відповідно 46,74% в 2019 році, 47,57% в 2020 році та 45,63% в 2021 році. За результатом 2022 та 2023 рр. коефіцієнт зменшився до 33,94% в 2022 році та 35,08% в 2023 році (станом на 01.10.2023 року доходи державного бюджету становлять 2016,45 млрд. грн.). Дане скорочення було пов'язано із зменшенням рівня доходів державного бюджету в 2022-2023 рр.

Таким чином, відношення державного боргу до ВВП України в 2020 році зросла на 9,55% до рівня в 53,87%, а в 2021 році при скороченні на 10,59 %

становило 43,28%. Дане скорочення відбулося за рахунок зменшення рівня державного боргу. В 2022-2023 рр. при зростанні обсягів державного боргу відношення державного боргу до ВВП мало динаміку до зростання до 71,57% в 2022 році та до 84,47% в 2023 році. Відношення внутрішнього державного боргу до ВВП упродовж 2018-2023 рр. зросло із рівня в 21,39% в 2018 році до 27,39 % в 2023 році. Дане зростання відбулося за рахунок зростання внутрішнього державного боргу та зменшення ВВП в 2022 році. Також в тенденції відбувалося зростання коефіцієнту відношення зовнішнього державного боргу до ВВП із рівня в 30,89% в 2018 році до 57,04% в 2023 році. Дане зростання відбулося за рахунок зростання обсягу зовнішнього державного боргу.

РОЗДІЛ 3

ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ

3.1. Проблеми в управлінні державним боргом України

Державний борг є однією з ключових проблем для України із кількох причин. По-перше, високий рівень державного боргу може спричинити ризик неплатоспроможності держави, тобто ситуації, коли країна не зможе розплатитися за своїми борговими зобов'язаннями. Це може призвести до негативних наслідків економіки країни та її громадян.

По-друге, значний державний борг може обмежити можливості держави витрачати кошти на соціальні програми, освіту, охорону здоров'я, інфраструктуру та інші сфери, які можуть сприяти економічному зростанню та підвищенню життя населення.

По-третє, державний борг може знизити довіру інвесторів до економіки країни та знизити її конкурентоспроможність на міжнародному ринку.

По-четверте, високий рівень державного боргу може призвести до зростання рівня інфляції, оскільки уряд може спробувати скоротити свій борг шляхом друкування більшої кількості грошей. Це може призвести до зниження купівельної спроможності грошей та зростання цін на товари та послуги.

Таким чином, державний борг залишається однією з ключових проблем для України, оскільки він може негативно вплинути на економіку та населення країни, а також її місце у світовій економіці.

Державний зовнішній борг країни має як позитивний, так і негативний вплив на національну економіку країни. Позитивні наслідки полягають у наступному: великою вигодою для країни є можливість залучати кредитні кошти до державного бюджету та підтримувати відносний розмір боргу, дефіцит

бюджету країни призводить до збільшення обсягу державного боргу, а надлишок дає можливість погасити борг. Якщо країна досягне довгострокового економічного зростання, то дохідна частина бюджету зросте настільки, що можна буде виплачувати відсотки за державним боргом. Негативні наслідки: зовнішній борг країни продовжує зростати, і уряд змушений стримувати капіталовкладення в національну економіку, збільшення зовнішніх запозичень призводить до зниження політичної незалежності.

Зважаючи на важливість управління державним боргом в умовах війни в Україні визначимо основні проблеми управління в табл. 3.1.

Таблиця 3.1 - Ключові проблеми управління державним боргом в Україні [35-40]

Проблеми	Вплив на державний борг
На сьогодні в Україні неефективна боргова політика, що призводить до нарощення боргових зобов'язань країни.	Призводить до зростання державного боргу
Значні витрати на погашення та обслуговування державного боргу. Також в Україні наявні значні ризики в аспекті управління державним боргом	Ризики в управлінні державним боргом, а також неоптимальна політика щодо його погашення призводять до збільшення державного боргу
Сьогодні Уряд України не має можливостей для проведення експансійної бюджетної політики і включення потужних фіскальних стимулів, спрямованих на піднесення економічної активності в період кризи. На сьогодні не визначено чіткої системи управління державним боргом, яка б гарантувала більшу координацію дій центральних органів виконавчої та законодавчої влади та визначала пріоритети економічного розвитку та напрямки використання додаткових запозичених коштів.	Допускаючи значний дефіцит бюджету, Уряд змушений залучати політично обумовлені позики офіційних кредиторів або ж вдаватися до емісійного фінансування дефіциту, руйнуючи останні опори фінансової стабільності.

Основними напрямками вирішення окреслених проблем мають стати такі напрямки (табл. 3.2).

Таблиця 3.2 – Напрямки вирішення проблем управління державним боргом в Україні [35-40]

Проблеми	Напрямки вирішення
На сьогодні в Україні неефективна боргова політика, що призводить до нарощення боргових зобов'язань країни.	оптимізація боргової політики вимагає забезпечення зменшення абсолютного та відносного значення боргового навантаження, зміни структури державного боргу на користь внутрішньої частини та збільшення частки внутрішнього державного боргу, номінованого в національній валюті, зниження рівня відсоткової ставки ОВДП, а також зарезервувати обмежену частину державного боргу за відсотковими ставками; встановити єдиний графік погашення та подовження боргу та збільшити середній термін погашення боргу; продовжувати поглиблювати преференційне фінансове співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями та іноземними урядами; заснувати національне агентство з управління боргом, яка дозволить зменшити боргове навантаження та скоротити витрати на обслуговування державного боргу.
Значні витрати на погашення та обслуговування державного боргу. Також в Україні наявні значні ризики в аспекті управління державним боргом	мінімізувати середньо- та довгострокові витрати та ризики, державні інститути, що управляють державним боргом, повинні гарантувати, що їхні політичні заходи та операції відповідають повноваженням щодо розвитку ефективних національних ринків цінних паперів. Державні органи управління повинні сприяти своїм внутрішнім і зовнішнім зобов'язанням для формування широкої бази інвесторів, приділяти належну увагу витратам і ризикам і повинні ставитися до інвесторів на рівних. Операції з управління боргом на первинному ринку мають бути прозорими та передбачуваними.
Сьогодні Уряд України не має можливостей для проведення експансійної бюджетної політики і включення потужних фіскальних стимулів, спрямованих на піднесення економічної активності в період кризи. На сьогодні не визначено чіткої системи управління державним боргом, яка б гарантувала більшу координацію дій центральних органів виконавчої та законодавчої влади та визначала пріоритети економічного розвитку та напрямки використання додаткових запозичених коштів.	Необхідно забезпечити інституційними механізмами та визначити напрямки удосконалення управління державним боргом, а саме: компетенцією органів влади щодо державного боргу; величину, склад та структурні параметри державного боргу, на які повинна орієнтуватись державна політика; регламентувати операції щодо управління державним боргом.

Для зменшення впливу загроз боргової безпеки України та підвищення рівня бюджетної безпеки необхідно реалізувати такі заходи, а саме:

– вдосконалити нормативно-правове забезпечення формування, утримання, погашення та використання внутрішнього та зовнішнього боргу;

- здійснювати дослідження індикаторів боргової безпеки для прийняття раціональних рішень щодо зменшення боргового навантаження на економічні процеси;
- сформувати сприятливі умови для підвищення рівня ефективності управління внутрішнім і зовнішнім боргом країни та підвищення ефективності державного кредитування;
- забезпечити надання державних гарантій;
- лаконічно та прозоро визначати та обґрунтовувати необхідність залучення грошових коштів;
- сформувати стратегії боргового менеджменту на довгострокову перспективу;
- сприяти розвитку фінансового ринку України для зниження вартості державних запозичень[37].

Оцінюючи тенденції розвитку ситуації з державним боргом на близьку перспективу, можемо прогнозувати подальше швидке нарощування боргових зобов'язань уряду і погіршення показників боргової безпеки країни. За оцінкою уряду, лише у 2023 році Україна потребуватиме 38 млрд дол. фінансування для покриття першочергових потреб уряду. Співвідношення державного боргу до ВВП до кінця 2023 року перевищить 102%, що свідчить про вкрай високий рівень боргового навантаження на економіку. Перші рішення на виконання цих прогнозів уже зроблені. Так, у квітні Україна отримала перший транш позики у розмірі 2,7 млрд дол. США в рамках нової програми системного фінансування від МВФ [38].

Незважаючи на пільгові умови залучення боргових зобов'язань, поступки кредиторів у питанні відтермінування боргових виплат і погашення боргу, все ж швидке нарощування обсягів державного боргу в майбутньому може вкрай негативно позначитись на стійкості фінансової системи нашої країни. Попри значну увагу до нашої країни та підтримку у питанні подолання агресії з боку росії, нарощування обсягів державних запозичень вимагатиме у майбутньому додаткових коштів на їх обслуговування, що зменшуватиме фінансовий ресурс

держави від фінансування потреб економічного і соціального розвитку. Значні обсяги державного боргу також погіршують репутацію країни серед іноземних інвесторів, які будуть проводити більш обережну політику інвестування у нашу країну.

Проблема негативного впливу державного боргу на фінансову стійкість держави посилюється й тим, що в Україні сформувалася дворівнева система зовнішніх боргів: перша - на рівні політичної влади, друга - на рівні суб'єктів господарювання. Причому обидва рівні є зіставними за своєю потужністю, але суттєво не розрізняються в національному законодавстві. І хоч держава не має відповідати за зобов'язаннями недержавних фінансових структур, банкрутство провідних системоутворюючих кредитних установ може мати катастрофічні наслідки для платіжної системи України [39].

Також в Україні постає питання щодо удосконалення організаційних механізмів управління державним боргом на основі запровадження відповідного органу управління. Найбільш поширеною моделлю управління державним боргу серед країн з розвинутою економікою є агентська модель. Вона застосовується в більшості країн, які є членами Європейського Союзу.

За даною моделлю існує ієрархія управління, головним суб'єктом виступає Міністерство фінансів, а агентства підпорядковуються йому і виконують доручені їм операції з випуску, обслуговування та виплати за цінними паперами від його імені[40].

У даній моделі особливе місце займають аудиторські установи, які здійснюють контроль за аудиторською звітністю та контролюють діяльність органів управління державним боргом.

Слід зазначити, що право на визначення політики управління державним боргом залишається за Міністерством фінансів на основі пропозицій, поданих Агентством.

Також доцільним є створення агентства управління ризиками державного боргу. До основних завдань агентства будуть належати (рис. 3.1):



Рисунок 3.1 - Пропоновані завдання агентства управління ризиками державного боргу в Україні [40]

Запровадження в Україні агентської моделі управління державним боргом забезпечить використання найсучасніших ринкових інструментів боргової політики та поліпшення якості її здійснення, сприятиме зменшенню вартості обслуговування державного боргу і зниженню ризиків завдяки оптимізації його структури, забезпечить стабільний доступ до різноманітних джерел фінансування, гарантуватиме прозорість і підзвітність процесів управління державним боргом.

Таким чином, управління державним боргом має стати одним із пріоритетів фінансової політики країни та є умовою стабільності фінансової системи країни. Основні зусилля уряду мають бути зосереджені на стримуванні темпів зростання боргу за рахунок безповоротної фінансової допомоги та на проведенні політики реструктуризації існуючого боргу. У довгостроковій перспективі основні перспективи покращення боргової ситуації та зменшення боргового тягара вітчизняної економіки пов'язані насамперед зі зміцненням економічної діяльності

та створенням сприятливого бізнес-середовища, яке сприятиме покращенню боргової ситуації та зменшенню боргового тягара вітчизняної економіки. Збільшити економічну базу для формування доходів країни, тим самим належним чином погасити державний борг і підвищити стабільність фінансової системи України.

3.2. Зарубіжний досвід управління державним боргом та його застосування в Україні

Управління державним боргом є важливою складовою економічної політики будь-якої країни, зокрема країн Європейського Союзу. Одним із основних інструментів управління державним боргом є визначення рівня допустимого боргу [40]. У державах-членах ЄС це зазвичай робиться відповідно до Пакту стабільності та зростання, який встановлює ліміт державного боргу 60% ВВП. Проте країни можуть бути виключені з цих правил, якщо це пов'язано з економічними труднощами або іншими обставинами.

Для зниження ризику дефолту та зниження витрат на обслуговування боргу країни ЄС зазвичай використовують такі інструменти, як

- рефінансування боргу (перепозичення на більш вигідних умовах);
- перепродаж боргу (переведення його в іншу країну чи міжнародну організацію);
- скорочення обслуговування боргу та витрат за рахунок нижчих відсоткових ставок.

Країни ЄС також можуть використовувати різні форми фінансування, такі як продаж облігацій на внутрішньому та міжнародному ринках, залучення інвестицій з-за кордону тощо.

Отже, країни ЄС можуть використовувати різні інструменти для зниження вартості боргу. Деякі їх [41;42]:

1. Рефінансування боргу. Країни можуть викуповувати старі облігації з високими відсотковими ставками та випускати нові облігації з низькими відсотковими ставками, щоб знизити витрати на обслуговування боргу.

2. Перегляд умов оплати. Країни можуть переглянути умови своїх боргових зобов'язань, включаючи строки погашення та процентні ставки, щоб знизити витрати на обслуговування боргу.

3. Реструктуризація боргу. Країни можуть переглянути загальну суму боргу та розподілити її між кредиторами відповідно до нових умов. Наприклад, борг можна конвертувати на іншу валюту чи обміняти на інші активи.

4. Збільшення податкових надходжень. Додаткові доходи держави дозволяють знизити потребу в позикових коштах, що дозволяє скоротити загальну суму боргу та витрати на його обслуговування. Наприклад, держава може підвищити податкові ставки чи розширити податкову базу.

5. Скорочення державних витрат. Скорочення державних витрат може допомогти збільшити вільні кошти для погашення боргу та знизити потребу у нових запозиченнях. Наприклад, уряд може скоротити витрати на програми соціального забезпечення, скоротити кількість чиновників чи скоротити витрати на інфраструктуру.

6. Збільшення економічного зростання. Збільшення економічного зростання може допомогти збільшити державні доходи та скоротити бюджетний дефіцит, тим самим знизивши рівень запозичень.

Міжнародна фінансова криза, викликана пандемією Covid-19, і пов'язаний з нею великий бюджетний дефіцит та високий рівень боргу в багатьох країнах підтвердили важливість достовірної та своєчасної статистики щодо сектору державного управління та, у ширшому розумінні, боргу державного сектора як фундаментально важливого елемента забезпечення довгострокової стійкості державних фінансів країни, а також, можливо, їхньої зовнішньої стабільності [43].

Статистика державних фінансів містить важливі показники визначення стану економіки держав-членів ЄС. Відповідно до умов Пакту стабільності та зростання ЄС (SGP), держави-члени зобов'язалися підтримувати свій дефіцит і

борг нижче за певні межі: державний дефіцит держави-члена не може перевищувати 3% його валового внутрішнього продукту (ВВП), у той час як його борг може перевищувати 60% ВВП. Якщо держава-член не дотримується цих обмежень, запускається так звана процедура надмірного дефіциту (EDP). Це спричиняє кілька кроків, включаючи можливість санкцій, щоб спонукати відповідну державу-член вжити відповідних заходів для виправлення ситуації. Ті самі ліміти дефіциту та боргу також є критеріями для економічного та валютного союзу (ЕВС) та, отже, для приєднання до євро. Крім того, остання редакція інтегрованих керівних принципів економіки та зайнятості (переглянутих у рамках стратегії розумного, сталого та інклюзивного зростання «Європа 2020») включає керівні принципи щодо забезпечення якості та стійкості державних фінансів.

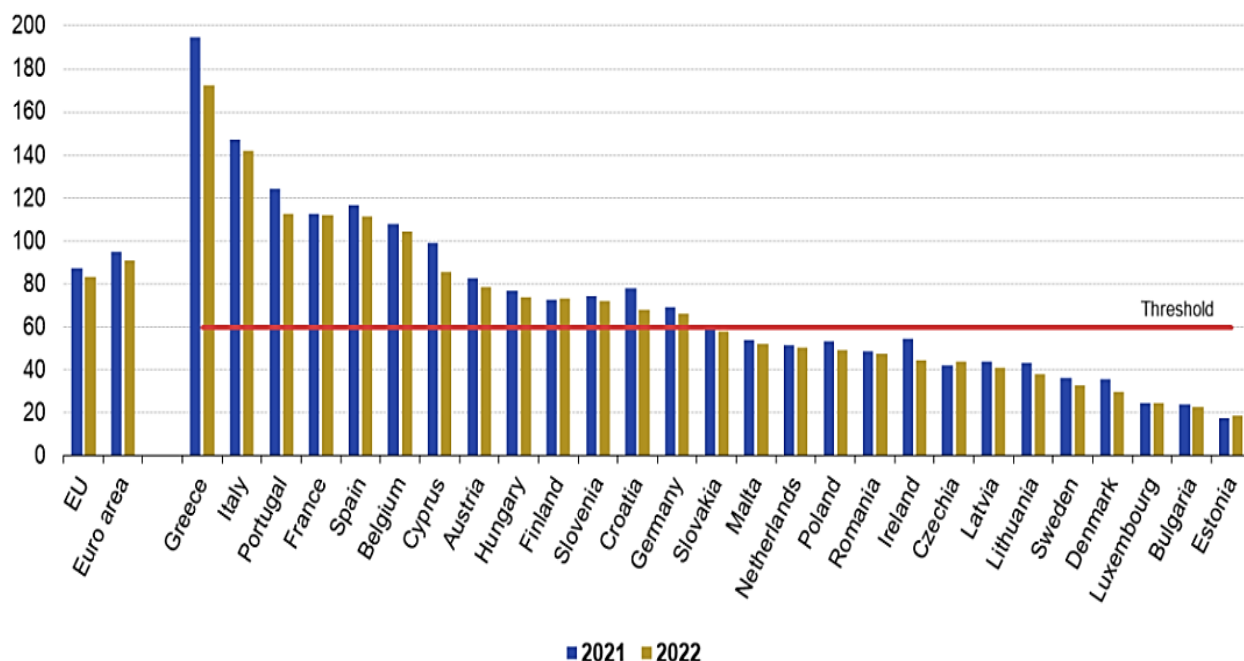


Рисунок 3.1 – Динаміка державного боргу по відношенню до ВВП країн ЄС в 2021-2022 рр., % [44]

2022 року державний дефіцит як Єврозони (ЄА), так і ЄС знизився порівняно з 2021 роком, як і державний борг. У зоні євро (зона євро 19 країн) співвідношення державного дефіциту до ВВП знизилося з -5,2% у 2021 році до -3,6% у 2022 році, а в ЄС з -4,7% до -3,3%.

У Єврозоні співвідношення державного боргу до ВВП знизилося з 94,8% на

кінець 2021 року до 91,0% на кінець 2022 року, а в ЄС із 87,4% до 83,5%.

За підсумками 2022 року найнижчі співвідношення валового державного боргу до ВВП були зафіксовані в Естонії (18,5%), Болгарії (22,6%), Люксембурзі (24,7%), Данії (29,8%), Швеції (32,9%) та Литві (38,1%). У тринадцяти державах-членах коефіцієнт державного боргу перевищував 60% ВВП, причому найвищий показник був зареєстрований у Греції (172,6%), Італії (141,7%), Португалії (112,4%), Франції (111,8%), Іспанії (111,6%) та Бельгії (104,3%).

Порівняно з 2021 роком у чотирьох державах-членах ЄС зареєстровано збільшення співвідношення боргу до ВВП наприкінці 2022 року, а у 23 державах-членах – зниження наприкінці 2022 року. Збільшення співвідношення було зафіксовано в Чехії (+2,2 в.п.), Фінляндії (+0,8 в.п.), Естонії (+0,7 в.п.) та Люксембурзі (+0,2 в.п.), тоді як найбільше зниження спостерігалось в Греції (-22,4 в.п.), Кіпрі (-13,7 в.п.), Португалії (-12,1 в.п.), Ірландії та Хорватії. (обидва -10,0 в.п.) та Данія (-6,2 в.п.).

На рівні ЄС та зони євро зниження відношення боргу до ВВП у 2022 році пов'язане з тим, що зростання ВВП переважає збільшення державного боргу в абсолютному вираженні. Борг збільшується, коли урядам необхідно брати позики для фінансування свого дефіциту. Іншою важливою причиною збільшення державного боргу є необхідність уряду фінансувати придбання фінансових активів.

Однією з головних цілей ЄС є забезпечення стабільності фінансової системи та захист євро, спільної валюти країн-членів ЄС. Для досягнення цієї мети ЄС створив Європейський стабілізаційний механізм, який надає фінансову допомогу країнам-членам, які мають фінансові труднощі.

Державний борг у країнах ЄС суттєво різниться за рівнем, структурою та управлінням між різними країнами. Проте загалом державний борг у більшості країн-членів ЄС досить високий унаслідок довгострокових інвестицій у соціальні та інфраструктурні проекти, а також зусиль щодо забезпечення економічного зростання та стабільності.

Загальний державний борг в країнах ЄС в 2019-2022 рр. наведено в табл.

3.1.

Таблиця 3.1 - Загальний державний борг в країнах ЄС в 2019-2022 рр., млн. євро [45]

	2019	2020	2021	2022
Бельгія	467 231,0	515 181,0	548 447,0	577 640,0
Болгарія	12 311,1	15 131,7	17 013,2	19 351,5
Чехія	68 492,7	81 922,9	103 255,7	124 277,8
Данія	-	-	123 557,6	113 180,4
Німеччина	2 068 810,3	2 339 933,6	2 494 587,3	2 563 080,7
Естонія	2 373,4	5 094,4	5 534,1	6 656,2
Ірландія	203 382,8	217 884,8	236 117,2	224 755,3
Греція	331 145,0	341 227,0	353 489,0	356 256,0
Іспанія	1 223 355,0	1 345 786,0	1 427 238,0	1 502 543,0
Франція	2 374 942,0	2 657 352,0	2 823 692,0	2 950 049,0
Хорватія	39 415,7	43 780,8	45 743,2	46 069,0
Італія	2 410 200,4	2 573 374,3	2 679 606,6	2 756 969,4
Кіпр	21 054,6	24 923,9	24 310,8	23 371,1
Латвія	11 209,1	12 710,6	14 688,4	15 947,4
Литва	17 525,8	23 062,2	24 535,5	25 672,4
Люксембург	13 962,9	15 878,4	17 733,3	19 222,8
Угорщина	94 233,8	105 468,0	114 630,7	121 827,8
Мальта	5 720,3	6 974,7	8 263,9	9 003,4
Нідерланди	394 732,0	435 459,0	449 026,0	480 065,0
Австрія	280 540,4	315 980,9	334 345,6	350 770,0
Польща	245 729,6	293 124,1	306 837,2	323 070,2
Португалія	249 977,5	270 494,9	269 248,1	272 585,7
Румунія	78 088,4	102 678,2	116 694,6	134 682,0
Словенія	31 752,4	37 424,3	38 878,5	41 244,4
Словаччина	45 306,0	54 992,9	61 237,4	63 378,8
Фінляндія	155 613,0	177 906,0	181 948,0	194 758,0
Швеція	171 485,6	199 996,1	194 703,5	175 773,9

Тому країни ЄС повинні ретельно керувати своїм державним боргом та вживати заходів щодо його скорочення.

Щоб скоротити свій державний борг, деякі країни ЄС скорочують витрати на соціальні програми та збільшують податкове навантаження на своїх громадян. Інші країни використовують різні економічні заходи, такі як залучення інвестицій, збільшення виробництва та зниження витрат. Загалом, хоча державний борг залишається проблемою для багатьох країн ЄС, багато хто продовжує працювати над скороченням свого боргу та реформуванням своєї економіки для забезпечення сталого економічного зростання.

Держави-члени застосовують різні підходи до скорочення свого державного боргу та реформування своєї економіки. Деякі з цих підходів включають [46-48]:

1. Зменшити витрати. Зменшити витрати на соціальні програми, охорону здоров'я, освіту та інфраструктуру для скорочення державного боргу. Наприклад, Греція здійснила значне скорочення витрат на соціальні програми та пенсії, щоб зменшити свій державний борг.

2. Збільшення податкового навантаження: збільшення податкового навантаження на своїх громадян з метою збільшення доходів державного бюджету та скорочення державного боргу. Наприклад, Іспанія запровадить новий податок на багатство, щоб збільшити державні доходи та скоротити державний борг.

3. Залучення інвестицій: залучати інвестиції приватних інвесторів та міжнародних організацій для збільшення їх доходів та скорочення державного боргу. Наприклад, Італія залучила інвестиції Європейського інвестиційного банку у розвиток мережі високошвидкісного Інтернету на підтримку своєї економіки та скорочення державного боргу.

4. Розвиток виробництва: розвивати свої виробничі можливості для збільшення своїх доходів та скорочення державного боргу. Наприклад, Чехія розвиває виробництво автомобілів та електроніки, щоб збільшити свої доходи та скоротити державні витрати.

У звичайних обставин державний борг є способом фінансування різних проектів та заходів, але коли борг стає неплатоспроможним, це може спричинити серйозні економічні проблеми. Тому більшість країн-членів ЄС стежать за рівнем свого державного боргу та розробляють стратегії щодо скорочення дефіциту та боргу.

Варто зазначити, що ці проблеми є й у довоєнній економіці України і супроводжуватимуть нашу країну у повоєнному відновленні. Серед розвинених країн ЄС звернемо увагу на Німеччину. Управління державним боргом у Німеччині передбачає використання комплексу заходів, спрямованих на зниження боргового навантаження та забезпечення фінансової стабільності країни. Деякі з найбільш важливих заходів з управління державним боргом у Німеччині включають таке:

1. «Закон про боргове гальмо». Цей закон встановлює механізм обмеження зростання державного боргу та встановлює максимальний рівень боргу для кожної федеральної землі та федерального уряду. Законом передбачено, що державний борг не повинен перевищувати 60% ВВП, а також встановлює механізми зниження боргового навантаження у разі перевищення цього рівня.

2. Фіскальна політика. Німеччина використовує фіскальну політику, засновану на скороченні витрат та збільшенні державних доходів. Державний бюджет складається в такий спосіб, щоб у межах, встановлених законом про державний борг.

3. Скорочення державних витрат. Німеччина вживає заходів щодо скорочення державних витрат, включаючи скорочення соціальних допомог, фінансування проектів щодо підвищення енергоефективності та реформування системи соціального забезпечення.

4. Економічні реформи. Німеччина використовує реформи, створені задля підвищення конкурентоспроможності економіки країни, що сприяє збільшенню державних доходів і зниження боргового навантаження.

Управління державним боргом у Німеччині здійснюється за складною системою, заснованою на певних нормах та законах. Основними органами, що забезпечують управління державним боргом у Німеччині, є [42]:

1. Федеральне міністерство фінансів: центральний орган управління державним боргом, який відповідає за розробку та виконання бюджету. Міністерство також відповідає за регулювання державного боргу та встановлення лімітів боргового тягаря.

2. Бундестаг: федеральний парламент Німеччини, який затверджує бюджет та дає згоду на залучення нових кредитів.

3. Федеральний банк Німеччини: центральний банк країни, який відповідає за управління грошово-кредитною політикою та контроль над інфляцією. Федеральний банк також відповідає за забезпечення фінансової стабільності та проведення операцій на ринку державних облігацій.

4. Конституційний суд: Судовий орган, відповідальний за перевірку

конституційності законів, включаючи закони про державний борг.

Управління державним боргом є важливою складовою економічної стабільності та розвитку країни. Україна, як і багато інших країн світу, стикається з проблемами, пов'язаними із зростанням державного боргу, що може негативно вплинути на рівень життя населення та економічну динаміку країни загалом. Щоб отримати повноправне членство в ЄС, Україна має вжити заходів щодо управління державним боргом відповідно до найкращих європейських практик.

Україні необхідно уніфікувати управління статистикою боргу відповідно до норм та правил ЄС [49], оскільки це сприятиме забезпеченню відкритості та прозорості фінансової діяльності країни. Крім того, дотримання стандартів ЄС надасть Україні можливість залучати фінансові ресурси з міжнародних ринків на вигідніших умовах. Єдине ведення статистики державного боргу відповідно до норм та правил Європейського Союзу є важливим елементом забезпечення фінансової стабільності та забезпечення дотримання фінансових зобов'язань України перед міжнародними партнерами.

Єдина система статистики боргу надає точну та порівняльну інформацію про рівень державного боргу, що є важливим для прийняття рішень про фінансову політику країни. Крім того, така статистика дає змогу порівнювати результати України з іншими країнами ЄС та світу. Вона ґрунтується на стандартах та методології, визначених Євростатом (статистичним органом ЄС). Він охоплює різні види боргу, такі як державний борг, місцевий борг та гарантований державою борг. Крім того, він містить інформацію про розмір боргу, структуру та компоненти боргу, таких як борг в іноземній та національній валюті, процентні ставки та умови погашення.

Уніфікація боргової статистики України з Європейським Союзом потребує кількох важливих кроків. По-перше, Україна має ухвалити та ратифікувати всі необхідні міжнародні документи, пов'язані зі статистикою державного боргу та держгарантій, які рекомендується використовувати в ЄС. Наприклад, Україна повинна дотримуватись правил і стандартів, зокрема, щодо визначення боргу та

гарантій, що містяться в Регламенті (ЄС) № 549/2013 та Керівництві МВФ зі статистики державного боргу та грошово-кредитної та фінансової статистики.

По-друге, Україна має забезпечити, щоб статистика державного боргу та гарантій велася відповідно до методології ЄС. Тому Україні слід гармонізувати свої методи з методологією ЄС, зокрема щодо збору, обробки та розповсюдження інформації про борг і гарантії.

По-третє, Україна має забезпечити аудит державного боргу та гарантій відповідно до міжнародних стандартів. Це забезпечить високу якість та достовірність статистичних даних.

По-четверте, Україна має забезпечити відкритість та прозорість ведення статистики державного боргу та гарантій. Україна має публікувати відповідну інформацію у узгоджені терміни, забезпечувати доступ до статистичних даних та забезпечувати їх поширення.

3.3. Управлінські рішення із покращення обслуговування державного боргу України

Україна перебуває у стані війни з росією з 2014 року. Ця війна справила значний вплив на економіку країни, зокрема рівень державного боргу [50]. За даними Міністерства фінансів України, станом на кінець 2022 року загальний державний борг України становив понад 70% ВВП країни. Незважаючи на те, що державний борг останніми роками збільшився, Україна зберігає достатній рівень фінансової стабільності. Проте війна призвела до значних витрат на озброєння, техніку та інші потреби, що стало чинником збільшення державного боргу.

Для забезпечення фінансування військових потреб України Мінфін випустив додаткові облігації, надав гарантії та кредити. Уряд також отримав фінансову допомогу від міжнародних організацій, таких як Міжнародний валютний фонд та Європейський Союз. Крім того, війна також призвела до

значних економічних втрат та скорочення виробництва в регіонах, контрольованих росією, особливо у Криму та Донбасі. Це також вплинуло на державний борг, оскільки Уряду довелося виділити додаткові кошти на відновлення економіки та надання соціальної допомоги постраждалим регіонам.

За таких умов Україні потрібно розробити ряд заходів для підвищення ефективності управління державним боргом. Це включає забезпечення стійкого економічного зростання і зниження залежності від зовнішніх кредиторів, а також ефективне використання бюджетних коштів і скорочення бюджетного дефіциту.

Одним із ключових елементів ефективного управління державним боргом є контроль за рівнем державних видатків та оптимізація бюджетних програм. Україні слід вжити заходів щодо зниження державних видатків, зокрема, за рахунок реформування системи соціального захисту та оптимізації державних програм.

Крім того, Україна має забезпечити ефективну податкову політику та боротьбу з корупцією, що сприятиме збільшенню державних доходів та скороченню дефіциту бюджету. Україні також слід розглянути можливості залучення інвестицій для зниження залежності від зовнішніх кредиторів. Для цього важливо розробити ефективну стратегію залучення інвестицій та створення сприятливого інвестиційного клімату в країні з урахуванням повоєнного відновлення.

Україні необхідно гармонізувати низку норм у сфері державного боргу, щоб покращити стан своєї економіки та забезпечити стабільність фінансової системи. Деякі з цих норм включають:

1. Норми боргової політики. Україна має розробити довгострокову боргову політику, що включає механізми контролю зростання державного боргу та забезпечує стабільність бюджету на майбутнє. Також необхідно встановити норми, які забезпечують позиції України у міжнародних рейтингах кредитного ризику.

2. Норми регулювання державного боргу. Україна має розробити механізми регулювання державного боргу, включаючи обмеження на зростання боргу та

максимальний рівень допустимого боргу. Крім того, Україна має встановити правила кредитування, включаючи стандарти мінімального кредитного ризику.

3. Правила управління державним боргом. Україна має розробити ефективну систему управління державним боргом, включаючи розробку стратегії погашення боргу, контроль процентних платежів, встановлення лімітів на ризикові інструменти, а також моніторинг та управління ризиками.

4. Стандарти ведення статистики. Україна має розробити систему статистики державного боргу та діяльності фінансового ринку для забезпечення точності даних та створити механізми їх регулювання.

5. Норми регулювання фінансового ринку. Україна має забезпечити ефективне регулювання фінансового ринку та його гармонійний розвиток та вихід на міжнародне фінансове поле. Особливу увагу слід звернути на гарантований державою борг України, оскільки такого боргу в ЄС немає. Однак у ЄС є механізми надання державних гарантій.

Гарантований державою борг України – це борг підприємств чи організацій, гарантований Урядом України. Гарантії можуть надаватися за різними проектами та видами діяльності, такими як будівництво, експорт, імпорт, купівля та ремонт обладнання, залучення інвестицій тощо [50].

Гарантії, надані Урядом України, можуть бути передані комерційним банкам чи іншим фінансовим установам з метою надання фінансових ресурсів для реалізації проектів. Гарантії можуть мати різний рівень покриття та ризику, який має Уряд України. Гарантії можуть надаватися на різних умовах, таких як розмір та строк надання, процентна ставка, умови погашення кредиту, критерії ухвалення рішення щодо надання гарантій та інші. Ухвалення рішення про надання гарантій може залежати від різних факторів, таких як кредитний рейтинг позичальника, ступінь ризику, пов'язаного з конкретним проектом тощо.

Проте державні гарантії можуть стати джерелом додаткових ризиків для державного бюджету. Неплатоспроможність позичальника, якого гарантувала держава, може стати черговим викликом для держави, яка буде зобов'язана виконати свої зобов'язання перед кредиторами та погасити гарантовані нею борги.

Управління державними гарантіями в Європейському Союзі спрямоване на забезпечення стабільності та ефективного використання коштів, що надаються підприємствам та проектам, з метою сприяння їх розвитку та стимулювання економічного зростання. Державні гарантії в ЄС можуть надаватися як національними урядами, так і Європейським інвестиційним банком та Європейським банком реконструкції та розвитку. Вони можуть бути надані для різних проектів, включаючи інфраструктуру, енергетику, транспорт, технології та інші галузі. Управління державними гарантіями ЄС зазвичай здійснюється на рівні держав-членів ЄС. Країни-члени відповідають за оцінку ризиків та визначення умов надання державних гарантії. Це означає, що уряди країн-учасниць повинні визначити, які проекти та підприємства можуть бути підтримані державними гарантіями та на яких умовах [51].

Таблиця 3.2 – Обсяг державних гарантії в країнах ЄС в 2019-2022 рр., млн. євро [52]

Країна	2019	2020	2021	2022
Бельгія	0,0	0,0	42 891,7	30 423,7
Болгарія	0,0	0,0	284,3	308,8
Чехія	366,6	1 541,3	2 179,7	2 162,3
Данія	0,0	0,0	37 393,0	37 152,5
Німеччина	455 117,4	627 099,4	623 521,7	0,0
Естонія	0,0	0,0	535,6	519,3
Ірландія	0,0	0,0	1 073,8	1 075,4
Іспанія	0,0	0,0	140 086,7	135 798,3
Франція	0,0	0,0	381 258,5	354 532,2
Хорватія	587,1	853,3	1 116,9	1 922,8
Італія	85 815,0	215 593,0	288 420,3	302 493,7
Кіпр	1 556,2	1 505,3	1 429,3	1 367,5
Латвія	395,7	503,6	547,4	610,0
Литва	410,9	580,5	668,5	751,6
Люксембург	6 637,4	7 117,8	6 315,2	6 480,7
Угорщина	9 202,1	10 776,9	13 608,3	15 829,2
Мальта	985,3	1 181,8	1 210,2	1 160,1
Нідерланди	24 507,0	47 221,0	37 876,0	0,0
Австрія	0,0	0,0	69 237,1	68 416,1
Польща	0,0	0,0	22 293,3	34 025,8
Португалія	10 258,1	12 808,0	12 991,9	10 843,6
Румунія	4 430,9	7 389,6	9 766,2	12 437,5
Словенія	0,0	0,0	2 875,1	2 897,7
Словаччина	9,7	609,8	957,7	970,9
Фінляндія	0	0	47 756,0	51 385,0
Швеція	52 846,9	62 833,0	64 521,1	61 835,1

Наприкінці 2022 року обсяг державних гарантій перевищив 10 % ВВП у п'яти країнах: Італії (15,7 %), Греції (12,1%), Австрії (11,4%), Фінляндії (10,6%) та Іспанії (10,2%), з 24 країн, які подали дані за 2022 рік. У 2021 році, за яким також доступні дані щодо Німеччини, Угорщини та Нідерландів, співвідношення 10% до ВВП було перевищено у Німеччині, Греції, Іспанії, Італії, Австрії та Фінляндії.

За підсумками 2022 року співвідношення до ВВП менше ніж 5 % було зафіксовано в Ірландії (0,2 %), Болгарії (0,4 %), Чехії (0,6 %), Словаччини (0,9 %), Литві (1,0 %), Естонії (1,4 %), Латвія (1,5 %), Хорватія (2,7 %), Данія (3,3 %), Бельгія та Румунія (обидві 4,3 %), Португалія (4, 4%) та Словенія (4,9%).

У період з 2021 по 2022 рік частка гарантій, наданих центральними урядами, у відсотках ВВП знизилася в 21 країні з 24, за якими доступні дані. Про найбільше зниження повідомили Бельгія (-2,8 в.п.), Греція (-2,3 в.п.), Франція та Португалія (обидві -1,5 в.п.), Австрія та Іспанія (обидві -1 ,4 п.п.), тоді як дані щодо Польщі та Хорватії показують найбільше зростання(1,3 п.п. та 0,9 п.п. відповідно). Скорочення в основному пов'язане з гарантіями, що надаються в національних системах, новостворених у 2020 році або розширених як політична відповідь на пандемію COVID-19.

Оцінка ризиків при наданні державних гарантій зазвичай проводиться за допомогою експертів та спеціалізованих агентств. У країнах-членах ЄС можуть бути створені спеціальні інститути управління державними гарантіями, які забезпечують надання гарантій для ефективних і безпечних проектів. Тому Україні доцільно використовувати досвід ЄС для управління державними гарантіями.

В умовах війни кількість державних зобов'язань (переважно перед іноземними державами) швидко зростає. Неефективне управління державним боргом може призвести до економічної нестабільності в країні. Вважаємо, що збільшення зовнішнього боргу країни призведе до зниження державного авторитету України на міжнародній економічній арені, а також спричинить недовіру та сумніви у спроможності країни забезпечити своєчасне виконання фінансових зобов'язань.

Для покращення управління борговою безпекою в умовах війни в Україні необхідно насамперед на законодавчому рівні сформулювати боргову стратегію України з урахуванням воєнного стану, щоб сформувати дієвий механізм боргового гарантування використання та повернення позикових коштів. Крім того, у конкретній стратегії також необхідно уточнити боргові завдання, основні цілі та напрями використання фінансових ресурсів. По-друге, як під час війни, так і після неї необхідно було використовувати позикові кошти лише на найважливіші потреби країни.

Тривалий час боргова політика України не є впорядкованою та ненаправленою, у процесі регулювання державного боргу всі сторони державного боргового механізму діють неузгоджено та неефективно. Вже накопичені проблеми у сфері управління державним боргом та військові дії, призвели до стрімкого зростання розміру державного боргу України. Питання ефективного управління державним боргом України є надзвичайно актуальним.

Важливими кроками в цьому напрямку залишаються:

- оптимізація структури державного боргу в контексті диверсифікації шляхом збільшення внутрішніх запозичень, дотримання граничного співвідношення державного боргу України до ВВП (у кращому випадку безпечного рівня) для забезпечення своєчасного погашення боргів у повному обсязі;

- збільшити частку державного боргу, деномінованого в національній валюті, для зменшення валютних ризиків;

- стимулювати попит на облігації внутрішньої державної позики, що ймовірно збільшить масштаб внутрішнього державного боргу та зменшить відтік капіталу;

- продовжувати співпрацю з міжнародними фінансовими організаціями, надалі ефективно розвивати українську економіку, що є особливо важливим в умовах значного рівня дефіциту державного бюджету 2021 р., збереження карантинних обмежень адаптивного характеру та, відповідно, неповноцінного відновлення національної економіки до докризового рівня.

До вторгнення держави-агресора в Україні вже була розроблена стратегія управління державним боргом, але внаслідок війни в країні виникла потреба скоригувати пріоритети та напрямки майже всіх державних коштів у з метою забезпечення обороноздатності країни та вирішення проблем, викликаних війною, масштабних гуманітарних проблем та позапланового пошуку грошових ресурсів на внутрішньому та зовнішньому ринках для фінансування бюджетів усіх рівнів.

Вважаємо, що найбільш ефективними шляхами оптимізації боргової політики України та зменшення боргового навантаження в умовах війни є такі заходи:



Рисунок 3.2 - Способи оптимізації боргової політики та зменшення боргового навантаження для України в умовах війни

Зараз українська економіка працює в умовах війни, а накопичення боргових зобов'язань лягає додатковим тягарем на державний бюджет. Величезні розміри зовнішнього та внутрішнього боргу, витрати на обслуговування боргу (табл. 3.3),

вплив війни на національну економічну ситуацію вимагають нових методів управління державним боргом в умовах воєнного стану, а також вивчення нових технологій і методів управління для забезпечення боргової безпеки нашої країни та пошуку нових шляхів забезпечення виконання боргових зобов'язань, прийнятих в умовах війни.

Для погашення боргу можна використовувати ринкові механізми, де це можливо, включаючи конкурентні аукціони та синдикати емісії. Важливо розвивати вторинний ринок державних позик, який зможе ефективно працювати в ринкових умовах. Системи, що використовуються для проведення розрахунків та клірингу за операціями з державними цінними паперами на фінансовому ринку, повинні відповідати міжнародній практиці.

Таблиця 3.3 – Прогнозні платежі за державним боргом у 2023-2030 роках за діючими угодами станом на 01.10.2023 р., млрд. грн. [53]

Показники	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ВСЬОГО	909,50	690,55	562,95	491,07	442,91	399,13	368,73
Внутрішній борг	500,92	345,29	203,12	164,80	117,97	101,92	109,17
Обслуговування	201,00	158,10	114,30	97,13	86,71	77,40	72,12
Кредити НБУ	0,08	0,07	0,06	0,06	0,05	0,04	0,04
ОВДП	200,93	158,03	114,24	97,08	86,66	77,36	72,08
Погашення	299,91	187,19	88,82	67,67	31,26	24,51	37,05
Кредити НБУ	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
ОВДП	299,78	187,06	88,68	67,54	31,13	24,38	36,92
Зовнішній борг	408,58	345,26	359,83	326,27	324,93	297,22	259,56
Обслуговування	225,07	153,84	123,77	115,97	101,08	88,86	78,53
Інші зобов'язання	0,63	0,41	0,39	0,12	0,12	0,12	0,12
Комерційні позики	148,28	78,69	57,13	48,71	44,04	36,31	31,50
Офіційні позики	2,43	2,57	2,45	10,22	4,57	4,03	3,47
Позики, надані МФО	73,74	72,17	63,79	56,91	52,35	48,40	43,45
Погашення	183,51	191,42	236,06	210,30	223,85	208,35	181,03
Комерційні позики	59,64	76,94	107,11	63,26	108,78	57,69	67,66
Офіційні позики	4,25	4,82	7,13	40,73	32,17	32,09	33,70
Позики, надані МФО	119,63	109,66	121,82	106,31	82,89	118,58	79,66

Організація фіскальної політики, спрямованої на підтримку економічного відновлення, починається зі швидкої реструктуризації наявного державного боргу (який, за оцінками, досягне 100% ВВП у 2023 році). Більша частина боргу (62%) належить зовнішнім кредиторам (близько $\frac{1}{3}$ – міжнародним фінансовим

організаціям, $\frac{1}{3}$ – урядам інших країн і $\frac{1}{3}$ – приватним власникам облігацій та банкам). Внутрішній борг значною мірою належить українським банкам. Уряд не може проводити фінансову політику, спрямовану на підтримку відновлення, якщо він витрачає 10 відсотків доходів на обслуговування боргу[54].

Після закінчення війни уряд має прагнути до значного списання боргу (наприклад, в Іраку в 2006-2008 роках воно становило 80%), щоб вивільнити ресурси для відбудови та виконання основних державних функцій. Як перший крок, процес реструктуризації можна розпочати просто з розширення мораторію на виплату відсотків та амортизації. Оскільки внутрішній борг неможливо реструктуризувати без дестабілізації українських банків-власників державних облігацій, ми вважаємо, що основна увага має бути зосереджена на зовнішньому боргу. За таких умов, під час війни та після її завершення, Україні слід надавати грантову підтримку, а не позики.

Таким чином, основним викликом сьогодні у забезпеченні боргової безпеки України є необхідність комплексного вдосконалення державної боргової політики та розробки нової боргової стратегії в умовах воєнного стану. Так на законодавчому рівні повинна бути створена та закріплена державна політика управління державним боргом в умовах війни та повоєнного відновлення.

ВИСНОВКИ

На основі проведеного дослідження можемо зробити наступні висновки.

Досліджено, що державний борг являє собою загальний борг країни перед усіма кредиторами. Традиційно державний борг поділяють на прямий борг і гарантований державою борг. Гарантований державою борг виникає внаслідок прийняття державою зобов'язань перед третіми особами або надання гарантій за цими зобов'язаннями. Основною характеристикою поділу боргу є обсяг його розташування, тобто зовнішній борг (ресурси, накопичені країною шляхом імпорту та на основі яких країна фінансує свою діяльність) і внутрішній борг, який не передбачає споживання або інвестиції чи погашення боргу; такі позики надаються міжнародними державними чи приватними банками, міжнародними фінансовими організаціями, урядами) і внутрішніми (в яких внутрішні ресурси перерозподіляються між приватним і державним секторами економіки, платниками податків і кредиторами).

Встановлено, що зараз українська економіка працює в умовах війни, а накопичення боргових зобов'язань лягає додатковим тягарем на державний бюджет. Величезні розміри зовнішнього та внутрішнього боргу, витрати на обслуговування боргу, вплив війни на національну економічну ситуацію вимагають нових методів управління державним боргом в умовах воєнного стану, а також вивчення нових технологій і методів управління для забезпечення боргової безпеки нашої країни та пошуку нових шляхів забезпечення виконання боргових зобов'язань, прийнятих в умовах війни.

Визначено, що запровадження в Україні агентської моделі управління державним боргом забезпечить використання найсучасніших ринкових інструментів боргової політики та поліпшення якості її здійснення, сприятиме зменшенню вартості обслуговування державного боргу і зниженню ризиків завдяки оптимізації його структури, забезпечить стабільний доступ до

різноманітних джерел фінансування, гарантуватиме прозорість і підзвітність процесів управління державним боргом.

Встановлено, що відношення боргу до ВВП – це зручний показник, який аналітики використовують з метою оцінки спроможності країни погасити свої борги. Коефіцієнт порівнює борг країни з її річним економічним обсягом виробництва (валовим внутрішнім продуктом). Чим вище співвідношення боргу країни до ВВП, тим менша ймовірність того, що вона зможе своєчасно погасити свої борги. Найчастіше співвідношення ДБ/ВВП виражається у відсотках. Наприклад, якщо співвідношення ДБ/ВВП країни становить 100%, це означатиме, що її річний економічний обсяг приблизно дорівнює її державному боргу.

Проаналізовано, що державний борг України упродовж досліджуваного періоду мав тенденцію до зростання. Так, в 2020 році державний борг України збільшився на 28,3% до рівня в 2269,23 млрд. грн., а в 2021 році при зростанні на 4,58% державний борг зріс до обсягу в 2362,72 млрд. грн. За 2022 рік в умовах війни в Україні державний борг зріс на 57,24% до обсягу в 3715,13 млрд. грн. За 9 місяців 2023 року державний борг України зріс на 22,75% до обсягу в 4560,43 млрд. грн. Зростання державного боргу відбувалося за рахунок його складових – внутрішнього та зовнішнього боргу. Внутрішній державний борг України за період 2018-2023 рр. мав чітку динаміку до зростання із рівня в 761,09 млрд. грн. в 2018 році до 1481,03 млрд. грн. за результатом 9 місяців 2023 року. Доцільно зазначити, що в 2022 році внутрішній державний борг збільшився на 30,79%, а за 9 місяців 2023 року – зростання становило 6,57%. Питома вага внутрішнього боргу в структурі державного боргу України за 2018-2023 рр. мала динаміку до зменшення, за якої питома вага в 2018 становила 40,91%, а станом на 1 жовтня 2023 року склала 32,48%. За період 2018-30.09.2023 рр. найбільше зростання в складових внутрішнього державного боргу відбулося в таких статтях, як: 12-місячні ОВДП – на 358% (із обсягу 19,16 млрд. грн. до 87,75 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року), 15-річні ОВДП на 154% (із 93,44 млрд. грн. до 237,1 млрд. грн.), 2-річні ОВДП на 758% (із 19,18 млрд. грн. до 164,7 млрд. грн.). Упродовж 2018-30.09.2023 рр. зовнішній борг України мав динаміку до зростання із обсягу в

1099,2 млрд. грн. в 2018 році до 3079,4 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року. Також відбувалося зростання питомої ваги зовнішнього боргу в структурі державного боргу із 59,09% в 2018 році до 67,52% станом на 30.09.2023 р. Упродовж 2018-2023 рр. заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій зросла на 385% із 370,82 млрд. грн. в 2018 році до 1800,08 млрд. грн. станом на 30.09.2023 р. Найбільше за період зросла зовнішня заборгованість перед Європейським союзом – на 822% із обсягу в 104,97 млрд. грн. в 2018 році до 968,1 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ зросла на 396,23% за 2018-30.09.2023 рр. із рівня в 11,08 млрд. грн. до 54,98 млрд. грн. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку зросла на 33,05% із обсягу в 622,08 млрд. грн. до 827,65 млрд. грн. станом на 30.09.2023 року.

Встановлено, що відношення державного боргу до ВВП України в 2020 році зросла на 9,55% до рівня в 53,87%, а в 2021 році при скороченні на 10,59 % становило 43,28%. Дане скорочення відбулося за рахунок зменшення рівня державного боргу. В 2022-2023 рр. при зростанні обсягів державного боргу відношення державного боргу до ВВП мало динаміку до зростання до 71,57% в 2022 році та до 84,47% в 2023 році. Відношення внутрішнього державного боргу до ВВП упродовж 2018-2023 рр. зросло із рівня в 21,39% в 2018 році до 27,39 % в 2023 році. Дане зростання відбулося за рахунок зростання внутрішнього державного боргу та зменшення ВВП в 2022 році. Також в тенденції відбувалося зростання коефіцієнту відношення зовнішнього державного боргу до ВВП із рівня в 30,89% в 2018 році до 57,04% в 2023 році. Дане зростання відбулося за рахунок зростання обсягу зовнішнього державного боргу.

Досліджено, що уніфікація боргової статистики України з Європейським Союзом потребує кількох важливих кроків. По-перше, Україна має ухвалити та ратифікувати всі необхідні міжнародні документи, пов'язані зі статистикою державного боргу та держгарантій, які рекомендується використовувати в ЄС. Наприклад, Україна повинна дотримуватись правил і стандартів, зокрема, щодо

визначення боргу та гарантій, що містяться в Регламенті (ЄС) № 549/2013 та Керівництві МВФ зі статистики державного боргу та грошово-кредитної та фінансової статистики. По-друге, Україна має забезпечити, щоб статистика державного боргу та гарантій велася відповідно до методології ЄС. Тому Україні слід гармонізувати свої методи з методологією ЄС, зокрема щодо збору, обробки та розповсюдження інформації про борг і гарантії. По-третє, Україна має забезпечити аудит державного боргу та гарантій відповідно до міжнародних стандартів. Це забезпечить високу якість та достовірність статистичних даних. По-четверте, Україна має забезпечити відкритість та прозорість ведення статистики державного боргу та гарантій. Україна має публікувати відповідну інформацію у узгоджені терміни, забезпечувати доступ до статистичних даних та забезпечувати їх поширення.

Обґрунтовано, що управління державним боргом має стати одним із пріоритетів фінансової політики країни та є умовою стабільності фінансової системи країни. Основні зусилля уряду мають бути зосереджені на стримуванні темпів зростання боргу за рахунок безповоротної фінансової допомоги та на проведенні політики реструктуризації існуючого боргу. У довгостроковій перспективі основні перспективи покращення боргової ситуації та зменшення боргового тягара вітчизняної економіки пов'язані насамперед зі зміцненням економічної діяльності та створенням сприятливого бізнес-середовища, яке сприятиме покращенню боргової ситуації та зменшенню боргового тягара вітчизняної економіки. Збільшити економічну базу для формування доходів країни, тим самим належним чином погасити державний борг і підвищити стабільність фінансової системи України.

Визначено, що для погашення боргу можна використовувати ринкові механізми, де це можливо, включаючи конкурентні аукціони та синдикати емісії. Важливо розвивати вторинний ринок державних позик, який зможе ефективно працювати в ринкових умовах. Системи, що використовуються для проведення розрахунків та клірингу за операціями з державними цінними паперами на фінансовому ринку, повинні відповідати міжнародній практиці. Після закінчення

війни уряд має прагнути до значного списання боргу (наприклад, в Іраку в 2006-2008 роках воно становило 80%), щоб вивільнити ресурси для відбудови та виконання основних державних функцій. Як перший крок, процес реструктуризації можна розпочати просто з розширення мораторію на виплату відсотків та амортизації. Оскільки внутрішній борг неможливо реструктуризувати без дестабілізації українських банків-власників державних облігацій, ми вважаємо, що основна увага має бути зосереджена на зовнішньому боргу. За таких умов, під час війни та після її завершення, Україні слід надавати грантову підтримку, а не позики.

Встановлено, що основним викликом сьогодні у забезпеченні боргової безпеки України є необхідність комплексного вдосконалення державної боргової політики та розробки нової боргової стратегії в умовах воєнного стану. Так на законодавчому рівні повинна бути створена та закріплена державна політика управління державним боргом в умовах війни та повоєнного відновлення.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Фінансове право: навч. посіб. За ред. М.П. Кучерявенка. Х.: Право, 2010. 288 с.
2. Вахненко Т. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин : монографія. Київ : Фенікс, 2015. 536 с.
3. Фінанси: курс для фінансистів: навчальний посібник / за ред. В. Оспіщевої. Київ : Знання, 2008. 567 с.
4. Фінанси : підручник / за ред.. С. І. Юрій та ін. Київ: Знання, 2008. 611 с.
5. Дудченко В. Сучасний стан та структура державного боргу країн Європи. *Економічний аналіз*. 2012. Т. 11(1). С. 98–103. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecan_2012_11%281%29_2 (дата звернення: 10.10.2023)
6. Козюк В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України : монографія. Тернопіль : Карт-бланш, 2010. 238 с.
7. Макконел К.Р. Макроекономіка. Львів, 1997. 671 с.
8. Бюджетний кодекс України : Закон України від 8 липня 2010 р. № 2456-VI. Відомості Верховної Ради України. 2010. № 50–51. Ст. 572.
9. Романенко О., Огородник С., Зязюк М. Фінанси : навчально-методичний посібник. Київ : КНЕУ, 2003. 387 с.
10. Скороход Г.М. Адміністративно-правове регулювання державного боргу України. Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 081 «Право». Національна академія внутрішніх справ, Київ, 2021, 237 с.
11. Верещака І. Формування та економічна сутність державного боргу як складової сфери державних фінансів. *Схід*. 2014. № 5 (131). С. 10–14.
12. Дорошенко О. Державний борг України: сутність та методи управління. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. № 20. С. 14–18.

13. Меренкова Л. Оцінка державного боргу та боргової політики у контексті забезпечення боргової безпеки України. *Вісник Миколаївського національного університету імені В. Сухомлинського*. 2018. Вип. 22. С. 823–828.
14. Управління державним боргом : навч. посіб. / О. О. Прутська, О. А. Сьомченков, Ж. В. Гарбар, Л. І. Губанова, В. В. Руденко ; за заг. ред. О. О. Прутської. Київ : Центр учбової літератури, 2010. 216 с.
15. Босенко О.С. Управління державним та гарантованим державою боргом як складова євроінтеграційного процесу України. Київ, 2019. URL: https://afu.kiev.ua/getfile.php?page_id=1007&num=2 (дата звернення: 11.10.2023)
16. Федоров В.А. Боргова функція сучасної держави : монографія. Одеса : Видавничий дім «Гельветика», 2017. 176 с.
17. Руденко В.В. Сутність та особливості управління державним боргом у різних країнах світу. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Проблеми економіки та управління*. 2013. № 754. С. 61–67.
18. Заверуха І.Б. Зміст управління державним боргом: правові аспекти. *Університетські наукові записки*. 2006. № 3–4 (19–20). С. 312–317.
19. Присяжнюк О.О. Особливості управління та обслуговування державного боргу України. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2011. № 2. Т. 3. С. 209–211.
20. Заверуха І.Б. Зміст управління державним боргом: правові аспекти. *Університетські наукові записки*. 2006. № 3–4 (19–20). С. 312–317.
21. Вівчар О.Й., Солдак М.Ю. Особливості управління державним боргом та методи його удосконалення. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2011. № 720. С. 371–376.
22. Плєць І.І., Білий М.М. Стратегічні напрями управління внутрішнім державним боргом. *Сталий розвиток економіки*. 2013. № 3. С. 21–25.
23. Босенко О.С. Управління державним та гарантованим державою боргом як складова євроінтеграційного процесу України. Київ, 2019. URL: https://afu.kiev.ua/getfile.php?page_id=1007&num=2 (дата звернення: 18.10.2023)

24. Бондарук Т.Г. Державний борг України: механізм управління та обслуговування : дис. канд. екон. наук : спец. 08.04.01. Київ, 2001. 210 с.
25. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2021 – 2024 роки URL: <https://mof.gov.ua/> (дата звернення: 12.11.2023)
26. Суліма Є.М. Управління державним боргом та його обслуговування. *Економічний розвиток держави, регіонів і підприємств*. м. Одеса, 2018. URL: <http://molodyvcheny.in.ua/files/conf/eko/33nov2018/46.pdf> (дата звернення: 21.10.2023)
27. Горобець Н.С. Поняття та цілі управління внутрішнім державним боргом як складником фінансово-економічної безпеки України. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2021. URL: http://www.lsej.org.ua/2_2021/40.pdf (дата звернення: 09.11.2023)
28. Хома І. Б. Папірник С. Є Аналіз державного боргу України: сучасний стан та напрями оптимізації. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2020. URL: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/33_2_2020ua/19.pdf (дата звернення: 07.11.2023)
29. Скороход Г. М. Поняття та елементи механізму адміністративно-правового регулювання державного боргу України. *Юридична наука* № 2(104)/2020. URL: <https://journal-nam.com.ua/index.php/journal/article/download/97/93> (дата звернення: 08.11.2023)
30. Стойко О. Я., Шубенко І. А. Оцінка стану державного боргу України та напрями його оптимізації. *Проблеми економіки* № 1 (47), 2021 URL: https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2021-1_0-pages-123_133.pdf (дата звернення: 12.11.2023)
31. Стренадко В. Р. Методи управління зовнішнім державним боргом в сучасних умовах глобальної економіки. *Харківський національний технічний університет сільського господарства імені Петра Василенка*, м. Харків. 2020. URL: <https://ojs.kname.edu.ua/index.php/area/article/download/2520/2396/> (дата звернення: 15.11.2023)

32. Державний та гарантований державою борг України URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg> (дата звернення: 14.11.2023)
33. ВВП України URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/> (дата звернення: 08.11.2023)
34. Доходи та видатки бюджету України URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov/income/> (дата звернення: 06.11.2023)
35. Міністерство економіки очікує зростання ВВП України в 2023 році. URL: <https://gmcenter.com.ua/news/minekonomiki-ochikuie-zrostannya-vvp-ukraini-do-4-u-2023-roci/> (дата звернення: 09.11.2023)
36. Стойко О. Я., Шубенко І. А. Оцінка стану державного боргу України та напрями його оптимізації. *Проблеми економіки* № 1 (47), 2021 URL: https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2021-1_0-pages-123_133.pdf (дата звернення: 16.11.2023)
37. Стренадко В. Р. Методи управління зовнішнім державним боргом в сучасних умовах глобальної економіки. *Харківський національний технічний університет сільського господарства імені Петра Василенка*, м. Харків. 2020. URL: <https://ojs.kname.edu.ua/index.php/area/article/download/2520/2396/> (дата звернення: 15.11.2023)
38. Ситник Н.С., Шутко А.М. Стан боргової безпеки України в умовах економічної та політичної нестабільності . «*Young Scientist*». № 4 (104). April, 2022
39. Нова програма з МВФ: Україна отримала перший транш на 2,7 мільярда доларів. *Економічна правда*. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2023/04/3/698723/> (дата звернення: 13.11.2023)
40. Горин В., Юрчишин В. Тенденції формування та проблеми управління державним боргом України в умовах воєнного стану. *Актуальні питання фінансової теорії та практики*. м. Тернопіль, ЗУНУ, 26 квітня 2023 р. Ч. 1 URL: http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/48278/1/Tezy_5.pdf (дата звернення: 14.11.2023)

41. Кнір М. О., Плєшакова Н. А., Плєшакова О. А., Криворучко Я. В. Зарубіжний досвід управління зовнішнім державним боргом і перспективи його імплементації в Україні. *БІЗНЕС-ІНФОРМ* № 12 '2019.
42. Кудряшов В.П. Стратегічні засади управління державним боргом. *Економіка України*. 2022. № 9. С. 58–76.
43. Марченко С.М. Стратегічне управління державними фінансами: євроінтеграційний курс, міжнародні тренди, національні особливості. *Фінанси України*. 2022. № 1. С. 7–26.
44. Батракова Т., Денисенко А. Структура, динаміка та сучасні тенденції зовнішньої державної заборгованості України. *Економіка та суспільство*. 2021. № 26. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2_021-26-1 (дата звернення: 20.11.2023)
45. Загальний державний борг, 2021 та 2022 ⁽¹⁾ (консолідований державний валовий борг, % ВВП). URL: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:General_government_debt,_2021_and_2022_\(%C2%B9\)_ \(General_government_consolidated_gross_debt,_%25_of_GDP\)_Oct2023.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:General_government_debt,_2021_and_2022_(%C2%B9)_ (General_government_consolidated_gross_debt,_%25_of_GDP)_Oct2023.png) (дата звернення: 19.11.2023)
46. Державний борг країн ЄС. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10dd_ggd/default/table?lang=en (дата звернення: 18.11.2023)
47. Кудряшов В.П. Стратегічні засади управління державним боргом. *Економіка України*. 2022. № 9. С. 58–76.
48. Мигаль М. Управління державним боргом: світовий досвід для України. *Українська правда*. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/02/8/696799> (дата звернення: 18.11.2023)
49. Petrukha S.V., Petrukha N.M., Kushneruk O.Y. Enterprise tax security management: foreign experience and ways of its implementation in Ukraine. *Молодий вчений*. 2021. № 2(90). С. 13–20. URL: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2021-2-90-4> (дата звернення: 03.11.2023)

50. Гасанов С.С. Міжнародні стандарти статистики державного боргу та їх впровадження в систему управління державними фінансами України. *Фінанси України*. 2022. № 12. С. 7–21.
51. Богдан Т.П. Стратегічне управління державним боргом в умовах нестійкої боргової позиції. *Фінанси України*. 2018. № 4. С. 75–92. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2018.04.075> (дата звернення: 17.11.2023)
52. Краєвський В.М., Параниця Н.В., Петруха С.В. Методичні підходи до аналізу макроекономічних показників зовнішньої торгівлі України. *Економічний вісник. Серія: фінанси, облік, оподаткування*. 2021. Випуск 7. С. 52–60. URL: <https://doi.org/10.33244/2617-5932.7.2021.52-60> (дата звернення: 17.11.2023)
53. Гарантований державний борг країн ЄС URL: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10dd_guar/default/table?lang=en (дата звернення: 08.11.2023)
54. Прогнозовані платежі з державного боргу України URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgovi-platezhi-ta-prognozi> (дата звернення: 12.11.2023)
55. Повоєнна макроекономічна архітектура для України. 2023 URL: https://cepr.org/system/files/2023-07/RapidResponse3_Ukr.pdf (дата звернення: 13.11.2023)
56. Шуженко М. Управління державним боргом України: поняття, цілі та завдання. *Сучасні питання економіки та фінансів: глобальні виклики та тренди*, 09 листопада 2023 р., м. Бремен, Німеччина. 2023