

of shell entities for tax purposes and amending Directive 2011/16/EU (COM(2021)0565 — C9-0041/2022 — 2021/0434(CNS)). European Parliament. URL: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2023-0004_EN.html. (date of application: 07.08.2023).

27. «Unshell» — Rules to prevent the misuse of shell entities for tax purposes. OVERVIEW. Proposal for laying down rules to prevent the misuse of shell entities for tax purposes and amending Directive 2011/16/EU. URL: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2022/733648/EPRS_BRI\(2022\)733648_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2022/733648/EPRS_BRI(2022)733648_EN.pdf). (date of application: 08.08.2023).

28. DRAFT REPORT on further reform of corporate taxation rules (2022/2146(INI)). Committee on Economic and Monetary Affairs. European Parliament 2023. URL: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/ECON-PR-736738_EN.pdf. (date of application: 08.08.2023).

Стаття надійшла до редакції 21.08.2023.

УДК 336.2

JEL Classification G18

DOI 10.33111/EE.2023.51.KulykY_DolokaL_PoliakhS

Y. Kulyk

*Accounting and Finance Lecturer
Cherkasy State Business College*

ORCID: 0000-0002-0933-6884

L. Doloka

*Economic Lecturer
Cherkasy State Business College*

ORCID: 0000-0001-5825-0684

S. Poliakh

*PhD in Economics, Associate
Professor,
Cherkasy State Business College*

ORCID: 0000-0001-6825-5083

Ю. М. Кулик

*викладач кафедри економіки,
управління та адміністрування,
Черкаський державний
бізнес-коледж*

Л. В. Долока

*викладач кафедри економіки,
управління та адміністрування,
Черкаський державний
бізнес-коледж*

С. С. Полях

*к.е.н., доцент кафедри
економіки, управління
та адміністрування,
Черкаський державний
бізнес-коледж*

ШЛЯХИ ОПТИМІЗАЦІЇ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УКРАЇНІ

АНОТАЦІЯ. У статті досліджено сутність державного боргу, спираючись на висновки різних українських науковців. Визначено

структуру та класифікацію державного боргу за класифікаційними ознаками. У роботі значну увагу приділено розкриттю системи управління державним боргом, досліджено динаміку та структуру державного боргу України за період 2011 — I півріччя 2022 рр. Авторами проаналізовано основні соціальні компоненти державних запозичень, визначено основні джерела фінансування державного боргу України та основні причини його зростання. Акцентовано увагу на післявоєнному управлінні. Запропоновано шляхи оптимізації управління державним боргом в Україні.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: державний борг, гарантований борг, сукупний борг, державні запозичення, конверсія, консолідація, уніфікація позики, відстрочка погашення, реструктуризація, видатки.

WAYS OF OPTIMIZING PUBLIC DEBT MANAGEMENT IN UKRAINE

ANNOTATION. The article shows that as a result of the decrease in business activity, the loss of many people's jobs and means of livelihood, the beginning of a full-scale war on the territory of the country, and the need for active actions on the part of authorities and management at various levels regarding the defense of the country, maintaining an acceptable standard of living and ensuring the necessary minimum support of the population, colossal losses of the revenue part of the budget, all this has a significant impact on the size and structure of state borrowing.

The work examined the essence of the state debt based on the research of various domestic scientists. It is proposed to consider this concept from two points of view: economic and material. The paper structured the classification of the state debt according to certain classification features and considered the state debt management system. The dynamics of the state debt of Ukraine from 2011 to the 1st quarter of 2022 shows a growth of 651 % for the entire period. The main years with a significant increase in the state debt are 2014 — 188.4 %, 2015 — 122.8 % and 2022 — 115 %. In the work, considerable attention is paid to revealing the structure of the state debt of Ukraine for the analyzed period. The authors analyzed the main social components of state borrowing, identified the main sources of financing the state debt of Ukraine and the main reasons for its growth. It has been studied that under the current management system, the state debt may reach 92.3 % of the country's GDP by 2027. A significant reduction in the country's GDP, an increase in the state budget deficit necessitates new borrowing and makes it impossible to fully repay and service the state and state-guaranteed debt in the future. It was emphasized and substantiated that to improve the situation with the state debt, first of all, an effective post-war management strategy is necessary, and the best option may be the restructuring of Ukraine's debt.

KEY WORDS: public debt, guaranteed debt, aggregate debt, public borrowing, conversion, consolidation, loan unification, deferred repayment, restructuring, spending.

Вступ. Державний борг є невід'ємною частиною переважної більшості фінансових систем країн світу. Міжнародна практика

свідчить про постійне використання державою боргових інструментів для фінансування видатків бюджету. Отже, державний борг прийнято вважати нормальним і закономірним явищем в економіці будь-якої цивілізованої держави.

Актуальність обраної теми дослідження зумовлена перш за все ускладненою соціально-економічною обстановкою в Україні внаслідок зниженням ділової активності, втратою багатьма людьми роботи та засобів до існування через повномасштабне вторгнення РФ на територію України в російсько-українській війні, що викликають необхідність активних дій з боку органів влади та управління різних рівнів щодо оборони країни, підтримки прийнятого рівня життя та забезпечення необхідної мінімальної підтримки населення. Зважаючи на колосальні дохідні втрати бюджету, це навантаження лягає і на ресурси, що залучаються по лінії державних запозичень. Як і раніше, вимагає вирішення завдання створення ефективної системи управління та регулювання державних фінансів, підвищення ефективності бюджетної політики у сфері доходів, розумної системи бюджетних видатків, ефективного управління активами та пасивами держави, а також контролю за формуванням і погашенням державного боргу України.

Постановка завдання. Проаналізувати сутність і види державного боргу; вивчити фактори формування державного боргу; висвітлити систему управління державним боргом; запропонувати способи оптимізації управління державним боргом в Україні.

Результати. Державний борг — складний макроекономічний параметр, який при цьому вважається нормою для ринкової системи управління, оскільки створює довірливі відносини між суб'єктами господарювання, де вигоду отримує як продавець (кредитор), так і покупець (позичальник) [1]. Аналіз наукової літератури виявив, що серед вітчизняних фахівців відсутня єдина думка щодо визначення сутності державного боргу. У табл. 1 наведено підходи українських науковців до розуміння поняття «державний борг».

Пропонується розглядати поняття «державний борг» з двох точок зору. З економічної позиції, на наш погляд, державний борг є заборгованістю державних органів, що виникла в ході залучення додаткових джерел фінансування діяльності держави з метою вирішення бюджетних суперечностей шляхом запозичення коштів у приватних осіб, недержавних організацій, іноземних держав та міжнародних інституцій. З матеріального погляду державний борг є загальним обсягом заборгованості держави за непогашеними зобов'язаннями і невиключеними відсотками [4, с. 212].

Таблиця 1.1

**ПІДХОДИ ВІТЧИЗНЯНИХ НАУКОВЦІВ ДО ВИЗНАЧЕННЯ
ПОНЯТТЯ «ДЕРЖАВНИЙ БОРГ»**

Автор	Визначення державного боргу
Богатий О. В., Гринчук Ю. В.	Державний борг доцільно розглядати як сукупність внутрішніх та зовнішніх боргових зобов'язань держави на звітну дату
Красільнікова К. В.	Державний борг — сума заборгованості держави за випущеними і не погашеними внутрішніми державними запозиченнями, а також сума фінансових зобов'язань до іноземних кредиторів на певну дату, включаючи видані гарантії за кредитами
Мороз І. В.	Під державним боргом потрібно розуміти суму коштів, що у результаті кредитно-позикових відносин залучена органами державної влади від резидентів і нерезидентів для вирішення проблем розвитку країни, яка зобов'язана бути повернута відповідно до умов, зазначених у договорі позики або кредиту

У структурі державного боргу України виокремлюють зовнішній та внутрішній державний борг, а також виділяють гарантований державою борг (рис. 1).



Рис. 1. Структура сукупного боргу України

Розглянемо динаміку сукупного державного та гарантованого державою боргу України за 2011–2022 рр. (рис. 2).

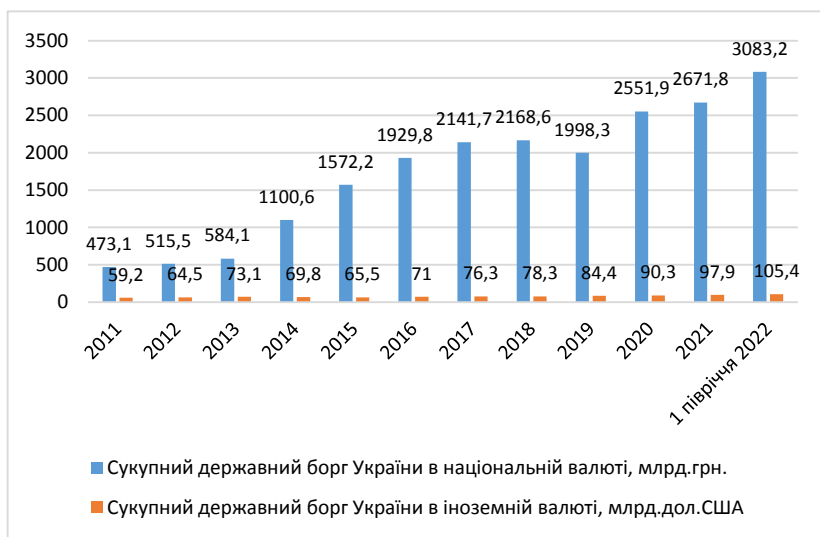


Рис. 2. Динаміка сукупного державного та гарантованого державою боргу України за 2011–2022 рр., млрд грн / млрд дол. США [3]

Дані, наведені на рис. 2, вказують на тенденцію до збільшення сукупного державного боргу України протягом 2011–2018 рр. в національній валюті: за вказаний період сума сукупного державного боргу України зросла на 1695,5 млрд грн (в 4,6 рази). В 2019 р. відбулось зменшення суми сукупного державного боргу України порівняно з показником 2018 р. на 170,3 млрд грн (7,85 %). Однак у 2020–2022 рр. тенденція до збільшення суми сукупного державного боргу відновилась і станом на 30 червня 2022 р. сума боргу становила 3083,2 млрд грн. Загалом за період 2011–2022 рр. сума сукупного державного боргу збільшилась на 2610,1 млрд грн (в 6,5 рази). Це зумовлене перш за все загостренням економічної кризи в 2014 році, пов'язаної з економічним спадом через анексію Криму та військової агресії росії, в 2020–2021 рр. через економічну кризу, пов'язану з обмежувальними карантинними заходами вжитими на запобігання поширенню коронавірусної інфекції, 2022 році — у зв'язку з початком повномасштабного вторгнення рф в Україну.

Динаміка сукупного державного боргу в іноземній валюті має дещо іншу тенденцію, що пов'язано, перш за все, зі значними коливаннями валютного курсу (скорочення в 2014 та 2015 рр., що є наслідком стрімкого зростання курсу долара США стосовно національної валюти).

Отже, результати проведеного дослідження вказують на те, що протягом 2011–2022 рр. спостерігається загальна тенденція зростання державного та гарантованого державою боргу України: на 2610,1 млрд грн (в 6,5 рази), що є наслідком економічних криз 2014, 2020 і 2022 рр. Основою державного боргу України є зовнішні запозичення, питома вага яких скоротилась з 63,28 % в 2011 р. до 58,04 % за 1 півріччя 2022 р. В розрізі валют погашення найбільшу питому вагу в структурі державного та гарантованого державою боргу України має заборгованість в українській гривні (38,54 %) в доларах США (31,74 %).

Основними міжнародними фінансовими організаціями, які надають позики Україні, є Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський Інвестиційний банк, Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Міжнародний валютний фонд, Фонд чистих технологій (МБРР) та ін. Незначну частку (3–5 %) в сумі зовнішніх запозичень України мають позики від органів управління іноземних держав (Великобританія, Канада, Німеччина, Польща, США, Франція, Японія). Причини зростання державного боргу України наведено на рис. 3 [5].

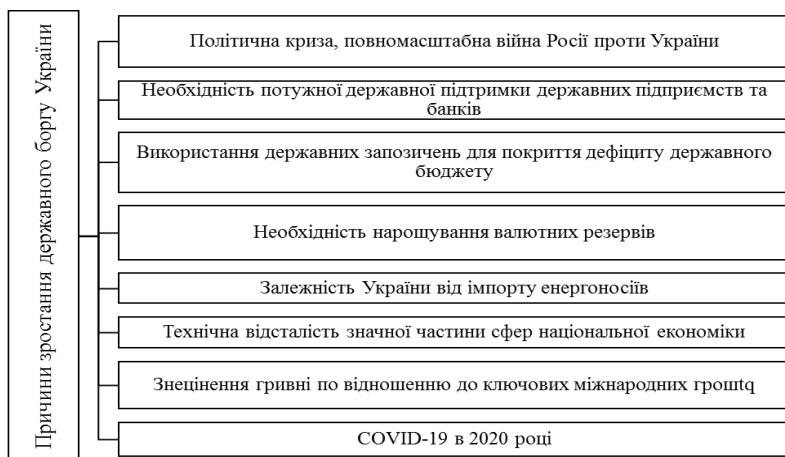


Рис. 3. Причини зростання державного боргу України

Основною проблемою на сьогодні залишається ведення повномасштабних воєнних дій на території України внаслідок російсько-української війни. За даними Міністерства фінансів України, джерелами фінансування державного бюджету за період з 24 лютого по 10 серпня 2022 р. є військові облігації, кредити від Міжнародних фінансових організацій, а також двосторонні кре-

дити та гранти [8, с. 19–24]. Загалом наслідки державного боргу для країни, як наголошують науковці, можуть бути як негативними, так і позитивними. З метою аналізу нами було виділено низку переваг і недоліків, послідовний розгляд яких дозволить зробити деякі висновки щодо доцільності використання такого джерела фінансування бюджету (табл. 2).

Таблиця 2

**ПОРІВНЯЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ПЕРЕВАГ
ТА НЕДОЛІКІВ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ ТА БОРГУ**

Критерій	Переваги	Недоліки
Можливість залучення додаткових фінансових ресурсів	Надходження додаткових фінансових ресурсів, необхідних бюджетній системі в даний момент часу	Повернення та платність фінансових ресурсів, що залучаються таким способом
Можливість використання часових переваг	Можливість фактичного перенесення нестачі фінансових ресурсів у бюджетній системі на майбутнє	Виникнення ризику нестійкості бюджетної системи у майбутньому
Забезпечення умов для проведення бюджетних маневрів	Надає деякий час для здійснення бюджетних маневрів з метою стабілізації ситуації в системі в поточному періоді	При надто тривалому фінансуванні бюджету відбувається нарощення величини державних видатків за рахунок збільшення суми обслуговування боргу
Можливість фінансування дефіциту бюджету протягом тривалого періоду	Можливість фінансування дефіциту бюджету порівняно (з іншими методами: емісійним, резервним) тривалий період (рефінансування боргу)	У разі надто тривалого фінансування бюджету таким способом виникає фінансова піраміда (поточні виплати здійснюються за рахунок нових запозичень)
Вплив на величину власних доходів бюджету за допомогою формування відповідних умов позитивного розвитку економіки	Збільшення державного боргу через збільшення державних видатків при ефективному використанні коштів створює умови для збільшення власних доходів бюджету в майбутньому за рахунок зростання економіки	Збільшення державного боргу через нарощання державних видатків при неефективному використанні коштів створює ризику виникнення бюджетної нестабільності та швидкого нарощення величини видатків через відсутність компенсації величини обслуговування боргу за рахунок економічного зростання

Критерій	Переваги	Недоліки
Вплив на стан фінансових резервів	Збереження фінансових резервів бюджетної системи в умовах стійкого, але прийнятного в цих умовах розміру дефіциту для оперативного реагування на непередбачені надзвичайні ситуації та шоки в майбутньому	Великі обсяги запозичень можуть призвести до швидкого витрачання фінансових резервів і несвочасного реагування на шоки, що виникають.

В Україні розроблялись середньострокові стратегії щодо управління державним боргом на три роки та програми управління державним боргом, розраховані на один рік. Наявність стратегії управління державним боргом є позитивним чинником, оскільки свідчить про наявність певних напрямів політики та розвитку у сфері управління державним боргом.

Наразі діє Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2021–2024 рр., затверджена постановою КМУ від 09.12.2021 № 1291 [2], в якій головними цілями управління державним боргом України є такі:

- збільшити частку державного боргу в національній валюті;
 - продовжити середній строк до погашення та забезпечити рівномірний графік погашення державного боргу;
 - залучити довгострокове пільгове фінансування;
 - продовжити розвиток міцних взаємовідносин з інвесторами
- Проте з початком повномасштабного вторгнення РФ з 24 лютого 2022 р. державний бюджет було переорієнтовано на військові цілі. Відтак першочергове фінансування видатків у поточному році спрямовано на підвищення обороноздатності країни і здійснення найнеобхідніших соціальних видатків, що забезпечують підтримку життєдіяльності населення.

За даними Міністерства фінансів України, за січень-липень 2022 р. державний бюджет виконано з дефіцитом у сумі 412,0 млрд грн, зокрема, загальний фонд — у сумі 411,3 млрд грн проти запланованого розписом загального фонду на січень-липень 2022 р. дефіциту у сумі 743,4 млрд грн. Фактичні державні запозичення до загального фонду державного бюджету за січень-липень 2022 р. становили 613,8 млрд грн, або 115,6 % запланованих на цей період [6].

Крім того, за даними Національного банку України, падіння валового внутрішнього продукту (ВВП) у III і IV кварталах 2022 р. сповільниться до 37,5 % порівняно з II кв. цього ж року, коли цей показник становив 39,3 % [7]. Така ситуація унеможливує повноцінне виконання зобов'язань за державними запозиченнями України. Тому, за прогнозованими оцінками Міжнародного валютного фонду, сума державного та гарантованого державою боргу України може до кінця 2027 р. сягнути 92,3 % ВВП України.

Об'єктивна потреба у підвищенні ефективності управління державними борговими зобов'язаннями зумовлена необхідністю нівелювання негативних наслідків для України, якими можуть бути [10]:

- надмірний тягар боргу, з яким стикнуться майбутні покоління;
- виділення коштів із реального сектору економіки для обслуговування державного боргу та/або його погашення, що тягне за собою зниження ефективності економіки держави;
- загроза високого рівня інфляції у довгостроковій перспективі;
- незбалансований перерозподіл доходів на користь держави за рахунок приватного сектору;
- посилення диференціації доходів різних верств населення;
- зростання відсоткової ставки, що витісняє інвестиції та викликає скорочення капіталу та виробничого потенціалу країни;
- обслуговування боргу може призвести до підвищення податків, що підриває економічні стимули;
- погроза погіршення боргової стійкості державних фінансів.

У подальшому після закінчення російсько-української війни та виходу України з кризи зростання ефективності управління повинно відбуватися за рахунок:

- формування механізму управління зовнішнім державним боргом;
- відхід від вибіркового аналізу ефективності;
- впровадження системи індикаторів боргової безпеки, розроблені Світовим банком і МВФ, у систему аудиту боргової безпеки України;
- оновлення підходу до визначення основних груп ризиків управління зовнішнім боргом;
- визначення оптимальної структури відношення зовнішнього боргу до ВВП, враховуючи основні аспекти та тенденції розвитку вітчизняної економіки, та інші.

Висновки. Отже, результати проведеного дослідження дозволили виявити основні причини зростання державного та гарантованого державою боргу України та вказати на позитивні та негативні наслідки використання державних запозичень. Однак в умовах

ведення повномасштабної війни основними видатками державного бюджету України стали видатки на оборону країни та соціальні. Значне скорочення ВВП країни, збільшення дефіциту державного бюджету спричиняє необхідність залучення нових запозичень та унеможливує надалі в повному обсязі погашати та обслуговувати державний та гарантований державою борг. Звідси найкращим варіантом може стати реструктуризація боргу України.

Література

1. Бюджетний кодекс України: Закон України від 08.07.2010 № 2456-VI: станом на 01.05.2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> (дата звернення 31.07.2023).
2. Звіт про виконання Програми управління державним боргом за 2022 рік. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%B0%20%D1%83%D0%B4%D0%B1%202022%20%D1%80%D0%B5%D0%B4_.pdf (дата звернення 31.07.2023).
3. Інформаційна довідка щодо державного та гарантованого державного боргу України. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>.
4. Кучер Г. В. Державні фінансові ресурси: монографія. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2018. 608 с.
5. Міжнародний досвід реструктуризації державного боргу у вимірі України. Національний інститут стратегічних досліджень. 2022. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/mizhnarodnyy-dosvid-restrukturyzatsiyi-derzhavnoho-borhu-u-vymiri-ukrayiny>
6. Міністерство фінансів України. Офіційний сайт. URL: <https://www.mof.gov.ua> (дата звернення 31.07.2023).
7. Національний банк України. Офіційний сайт. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення 31.07.2023).
8. Пасічний М. Д. Політика управління державним боргом. Вісник Київ. нац. торг.-екон. ун-ту. 2018. № 5. С. 19–34.
9. Про випуск облігацій внутрішньої державної позики «Військові облігації»: Поста-нова Кабінету Міністрів України від 25.02.2022 №156. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/156-2022-%D0%BF#Text> (дата звернення 31.07.2023).
10. У найближчій перспективі Україна здатна обслуговувати зовнішній борг — Мінфін. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3476744-u-najblizcij-perspektivi-ukraina-zdatna-obslugovuvati-zovnisnij-borg-minfin.html>

References

1. Bjudzhetnyj kodeks Ukrai'ny: Zakon Ukrai'ny vid 08.07.2010 No 2456-VI: stanom na 01.05.2022 r. [Budget Code of Ukraine: Law of Ukraine

dated 07/08/2010 No 2456-VI: as of 05/01/2022]. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> (data zvernennja 31.07.2023)

2. Zvit pro vykonannja Programy upravlinnja derzhavnym borgom za 2022 rik [Report on the implementation of the State Debt Management Program for 2022]. URL:<https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%B0%20%D1%83%D0%B4%D0%B1%202022%20%D1%80%D0%B5%D0%B4.pdf> (data zvernennja 31.07.2023)

3. Information certificate on the state and guaranteed state debt of Ukraine. Official website of the Ministry of Finance of Ukraine. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>.

4. Kucher H. V. State financial resources: monograph. Kyiv: Kyiv. national trade and economy University, 2018. 608 p.

5. International experience of public debt restructuring in the dimension of Ukraine. National Institute of Strategic Studies. 2022. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/mizhnarodnyy-dosvid-restrukturyzatsiyi-derzhavnoho-borhu-u-vymiri-ukrayiny>

6. Ministerstvo finansiv Ukrai'ny [Ministry of Finance of Ukraine]. Oficijnyj sayt — Official site. <https://www.mof.gov.ua> (data zvernennja 31.07.2023)

7. Nacional'nyj bank Ukrai'ny [The National Bank of Ukraine]. Oficijnyj sayt — Official site. <https://bank.gov.ua> (data zvernennja 31.07.2023)

8. Pasichnyj, M. D. (2018). Polityka upravlinnja derzhavnym borgom [Government debt management policy]. Visnyk Kyi'v. nac. torg.-ekon. un-tu — Herald of Kyiv National University of Trade and Economics, 5, 19-34

9. Pro vypusk obligacij vnutrishn'oi' derzhavnoi' pozyky «Vijs'kovi obligacii»: Postanova Kabinetu Ministriv Ukrai'ny vid 25.02.2022 No 156 [On the issue of bonds of the domestic state loan «Military bonds: Decree of the Cabinet of Ministers of Ukraine dated February 25, 2022 No. 156]. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/156-2022-%D0%BF#Text> (data zvernennja 31.07.2023)

10. U najblyzhchij perspektyvi Ukrai'na zdatna obslugovuvaty zovnishnij borg — Minfin [Ukraine is able to service its external debt in the near future — the Ministry of Finance]. <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3476744-u-najblizcij-perspektivi-ukraina-zdatna-obslugovuvati-zovnisnij-borg-minfin.html>

Стаття надійшла до редакції 30.09.2023.