

УДК 336.27
DOI: 10.37128/2411-4413-2024-4-2

**ФІНАНСОВА
ПОЛІТИКА
УПРАВЛІННЯ
ДЕРЖАВНИМ
БОРГОМ УКРАЇНИ
В УМОВАХ
ВОЄННОГО СТАНУ**

ВДОВЕНКО Л.О.,
*доктор економічних наук, професор,
завідувачка кафедри
фінансів, банківської справи та страхування,
Вінницький національний аграрний університет
(м. Вінниця)*

Стаття розкриває проблемні питання у сфері державного боргу України. У ній висвітлено економічний зміст і складові державного боргу, проаналізовано причини, ризики й наслідки його зростання в умовах воєнного стану в Україні. Виявлено, що рівень державного боргу країни значно залежить від державного бюджету, нестача коштів у якому зумовлює потребу в державних запозиченнях. Зростання державного боргу призводить до зростання видатків на обслуговування та погашення боргів, що, у разі неефективного управління, є непосильним тягарем для державного бюджету.

Здійснено аналіз обсягів і структури державного боргу України за 2020–2024 рр., який показав збільшення зовнішнього боргу України, питома вага якого в структурі загального державного боргу динамічно зростає з 59,5% у 2020 р. до 71,8% у 2024 р. (станом на 30.11).

Встановлено, що в нинішніх умовах повномасштабної війни росії проти нашої держави, завдяки світовій підтримці, в Україні є надзвичайні можливості залучення кредитів на пільгових умовах на тривалий термін. Неконтрольоване збільшення державного боргу є загрозою втрати державою фінансової стабільності й стійкості стану економіки й зростання залежності від потенційних кредиторів. Аналіз засвідчив динамічне зростання державного боргу України з 48,9% ВВП у 2021 р. до 84,4% ВВП у 2023 р., що перевищує граничний його розмір. Зростання державного боргу країни збільшує навантаження на державний бюджет, який в умовах економічного спаду, скорочення економічної активності й інвестицій здійснює значні витрати на обороноздатність, соціальну підтримку постраждалих від війни верств населення.

Заходи фінансової політики в сфері державного боргу в умовах воєнного стану мають бути спрямовані на забезпечення стабільності й ефективного використання бюджетних коштів за нагальними потребами. Актуальним залишається питання контролю основних індикаторів і показників боргової безпеки, що сприятиме прийняттю правильних рішень у сфері зниження боргового навантаження на державний бюджет тепер й у повоєнній економіці.

Ключові слова: державний борг, державні запозичення, боргова безпека, зовнішній і внутрішній борг, боргова безпека, державний бюджет, валовий внутрішній продукт (ВВП), темпи приросту ВВП, дефіцит бюджету.

Табл.: 1. Рис.: 3. Літ.: 12.

FINANCIAL POLICY OF MANAGING THE PUBLIC DEBT OF UKRAINE UNDER THE CONDITIONS OF MARITAL STATE

VDOVENKO Larysa,
*Doctor of Economics Science, Professor,
Head of the Department of Finance, Banking and Insurance,
Vinnitsia National Agrarian University
(Vinnitsia)*

Економіка, фінанси, менеджмент: актуальні питання науки і практики, 2024, №4

The article reveals the problematic issues in the sphere of public debt of Ukraine. It reveals the economic content and components of the state debt, analyzes the causes, risks and consequences of its growth under martial law. It is substantiated that the level of public debt largely depends on the state budget, the lack of funds, which increases the need for state regulations. The growth of the state debt to the growth of expenses for servicing and repayment of debts, which in case of inefficient management is an unbearable burden for the state budget.

An analysis of the volume and structure of the state debt of Ukraine in 2020-2024 was carried out, which showed an increase in the external debt of Ukraine, the share of which in the structure of the total state debt dynamically increased by 59.5% in 2020. to 71.8% in 2024 (as of November 30).

It has been established that in the current conditions of Russia's full-scale war against our country, thanks to the world support, Ukraine has extraordinary opportunities to attract loans and provide long-term preferential conditions. An uncontrolled increase in the state debt is a threat to the state's loss of financial stability and stability of the state of the economy and growth from some creditors. Analysis showed dynamic growth of Ukraine's public debt from 48.9% of GDP in 2021 to 84.4% of GDP in 2023, which exceeds its maximum size. The growth of the state debt increases the debt pressure on the state budget, which in conditions of economic recession, reduction of economic activity and investments due to significant expenses for defense capability, social support of the population affected by the war.

Financial policy measures in the field of public debt under martial law should be aimed at ensuring stability and effective use of budget funds for urgent needs. The issue of monitoring the main indicators and indicators of debt security remains relevant, which will contribute to making the right decisions in the field of reducing the debt burden on the state budget now and in the war economy.

Key words: public debt, government borrowing, debt security, foreign and domestic debt, debt security, state budget, gross domestic product (GDP), GDP growth rate, budget deficit.

Tabl.: 1. Fig.: 3. Ref.: 12.

Постановка проблеми. У сучасних умовах глобалізації та інтеграції світової економіки кожна країна формує фінансову політику в сфері державних запозичень, спрямовану на вирішення питань економічного розвитку суспільства. Активізація фінансової політики в напрямку державних запозичень на внутрішньому й зовнішньому ринках обов'язково призводить до утворення державного боргу, завдяки якому в певній країні з'являються можливості покриття дефіциту державного бюджету.

Нині зростає роль держави у формуванні ефективної фінансової політики, спрямованої на прийняття зважених рішень щодо планування запозичень держави в контексті забезпечення економічної стабільності й боргової безпеки суспільства в цей складний для України час.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемні питання державного боргу відображені у наукових працях таких дослідників: У.З. Ватаманюк-Зелінська [2], Т.М. Бороденко [1], Т.Г. Кубах, Л.Б. Рябушка [8], О.В. Лямзіна, А.В. Гарбінська-Руденко [4], Ю.А. Романовська [3], О.В. Марценюк-Розарьонова [12] й ін. Результатом цих досліджень є аналіз поточного стану державного боргу, а також стратегії управління ним. Питання планування державних запозичень й у майбутньому погашення державного боргу залишається актуальними питаннями в умовах невизначеності й нестабільності економічного середовища.

Формулювання цілей статті. Метою дослідження є оцінка стану заборгованості держави й пошук способів зниження його рівня.

Виклад основного матеріалу дослідження. У нинішніх реаліях економіки в умовах воєнного стану державний борг виступає пріоритетною складовою державних фінансів і ключовим інструментом регулювання економіки на макрорівні. Державні запозичення та державний борг є взаємопов'язаними й взаємозалежними між собою категоріями, а їхнє виникнення є наслідком дефіциту бюджету, що потребує зусиль держави в пошуку додаткових джерел його покриття у разі обмеження власних фінансових ресурсів.

Державний борг є важливим елементом фінансово-економічних відносин будь-якої держави. Запозичення уряду впливають на розвиток і функціонування національної економіки, оскільки залучені кошти, зазвичай, використовуються для покриття дефіциту державного бюджету. Щорічно значна частина бюджету витрачається на обслуговування та погашення цього боргу [1, с. 94].

Аналогічну позицію щодо взаємозв'язку державного боргу з дефіцитом бюджету висловлюють інші дослідники [2], які відмічають, що «державний борг, як правило, є результатом фінансування дефіциту державного бюджету й існує у більшості країн світу як правове й економічне явище. Політика управління державним боргом в Україні у довоєнний час характеризувалась відсутністю впорядкованості й спрямованості, проте воєнне вторгнення підсилює ці проблеми: скоротилась можливість збирати надходження, а видатки зросли у рази. Як наслідок – стрімке зростання державного боргу» [2].

Воєнний стан в Україні змушує економіку пристосовуватись до нових викликів, зокрема й у сфері державного боргу. У цей період суттєво зросли витрати на оборону країни, тим часом як спостерігається економічний спад, скорочуються виробництва й обсяги інвестицій. У таких умовах погашення державного боргу лягає тягарем на державний бюджет. Тому потрібно у фінансовій політиці зважено й обґрунтовано підходити до планування державних запозичень для мінімізації ризиків значного зростання обсягів державного боргу України.

Ефективний аналіз боргу дозволяє мінімізувати ризики й максимально використовувати наявні можливості для розвитку економіки, а також підвищення рівня життя населення в умовах переходу економіки на воєнні рейки [3].

Потрібно зазначити, що наявність державного боргу характеризує економічні відносини країн (позичальника й кредитора), що є свідченням довіри, насамперед до країни-позичальника.

Про складність і двозначність економічного змісту категорії «державні запозичення» для економіки країни йдеться у працях інших дослідників [4, с. 260], які відзначають, що «державні запозичення є джерелом реалізації інвестицій, засобом зменшення впливу негативних наслідків від зовнішніх факторів, а також є досить ефективним стимулом, що сприяє прискоренню зростання економічного потенціалу країни. Здійснюючи запозичення, наша держава отримує додаткові ресурси для того, щоб мати змогу задовольнити суспільні потреби, подолати наявну певну технологічну затримку в розвитку країни, а також окреслити перспективу економічного зростання. Але з іншого боку, такі запозичення можуть виявитися борговим тягарем, оскільки економічна

ситуація у країні не дозволяє забезпечити ефективне обслуговування боргових зобов'язань, що також тільки поглиблює проблеми державного боргу» [4, с. 260].

Отже, зважаючи на вищесказане, державні запозичення одночасно виступають «джерелом реалізації інвестицій, засобом зменшення впливу негативних наслідків від зовнішніх факторів» і «досить ефективним стимулом» і водночас можуть бути «борговим тягарем» для економіки країни. Тобто, на нашу думку, врегулювати цей баланс здатна лише ефективна фінансова політика держави в цій сфері.

Необґрунтоване зростання обсягів державного боргу й неефективна фінансова політика в цій сфері може привести до втрати державою фінансової стабільності, стійкості стану економіки; втрати авторитету й довіри як до позичальника, так і зростання залежності від потенційних кредиторів.

Державний борг – це сукупні боргові зобов'язання держави перед усіма кредиторами юридичними й фізичними особами, іноземними державами, міжнародними організаціями тощо). Державний борг складається з заборгованості центрального уряду, регіональних і місцевих органів влади, а також боргів усіх корпорацій з державною участю, пропорційно частці держави у їхньому капіталі. Власне державний борг виникає внаслідок фінансових запозичень держави, договорів і угод про надання кредитів, позик, пролонгації та реструктуризації боргових зобов'язань минулих років. Сукупність боргових зобов'язань держави містить також гарантований державою борг, що виникає внаслідок прийнятих на себе державою гарантій за зобов'язаннями третіх осіб, або прийняті на себе державою зобов'язання третіх осіб [5].

Спробуємо оцінити обсяги державного боргу України за останні 5 років, його структуру й стан боргової безпеки, під яким розуміємо оптимальний її рівень для сприяння забезпеченню стійкості, постійної платоспроможності держави в поточному періоді й на тривалу перспективу.

Упродовж 2020–2024 рр. спостерігаємо динамічне зростання обсягів: загального боргу в 2,6 рази (з 2551935,6 млн грн у 2020 р. до 6644678,2 млн грн у 2024 р.); зовнішнього боргу – у 3,1 рази (з 1518934,8 млн грн у 2020 р. до 4770118,4 млн грн у 2024 р.) і внутрішнього боргу – у 1,8 рази (з 1033000,8 млн грн у 2020 р. до 1874559,8 млн грн у 2024 р.). Найбільше зростання обсягу загального державного боргу держави (у 1,52 рази) відбулося у 2022 р., порівнюючи з попереднім 2021 р. (табл. 1, рис. 1).

Таблиця 1

Динаміка обсягів державного боргу й боргова безпека України у 2020–2024 рр.

Період	Загальний борг, млн грн	Зовнішній борг, млн грн	Внутрішній борг, млн грн	ВВП, млн грн	Державний борг, % ВВП
на 31.12.2020 р.	2551935,6	1518934,8	1033000,8	4194102	60,8
на 31.12.2021 р.	2671827,6	1560230,0	1111597,6	5459574	48,9
на 31.12.2022 р.	4071683,1	2610945,6	1460737,5	5191028	78,4
на 31.12.2023 р.	5519483,9	3862987,6	1656496,3	6537825	84,4
на 30.11.2024 р.	6644678,2	4770118,4	1874559,8	в.д.	в.д.

в.д. – відсутні дані

Джерело: складено автором за даними Міністерства фінансів України [5]

Під час формування фінансової політики в сфері державних запозичень важливим є вибір державою кредиторів (зовнішніх чи внутрішніх), що є визначальним у контексті можливостей погашення державного боргу, оскільки в умовах нестабільності відносно недорогі кредити, якими є кредити в іноземній валюті, провокують курсові коливання, що не скажеш про кредити, які залучаються державою на внутрішньому ринку.

За цей період, вартість державного боргу України в доларовому еквіваленті зросла на 70,7%. Цей ріст державного боргу має зовнішні й внутрішні причини, зокрема воєнні дії на сході країни, пандемію COVID-19, низький рівень економічного зростання, недостатній рівень податкових надходжень і високу залежність від імпорту. До наслідків цього зростання належать збільшення видатків на обслуговування боргу, зниження суверенної кредитоспроможності й стиснення фіскальної політики [3].

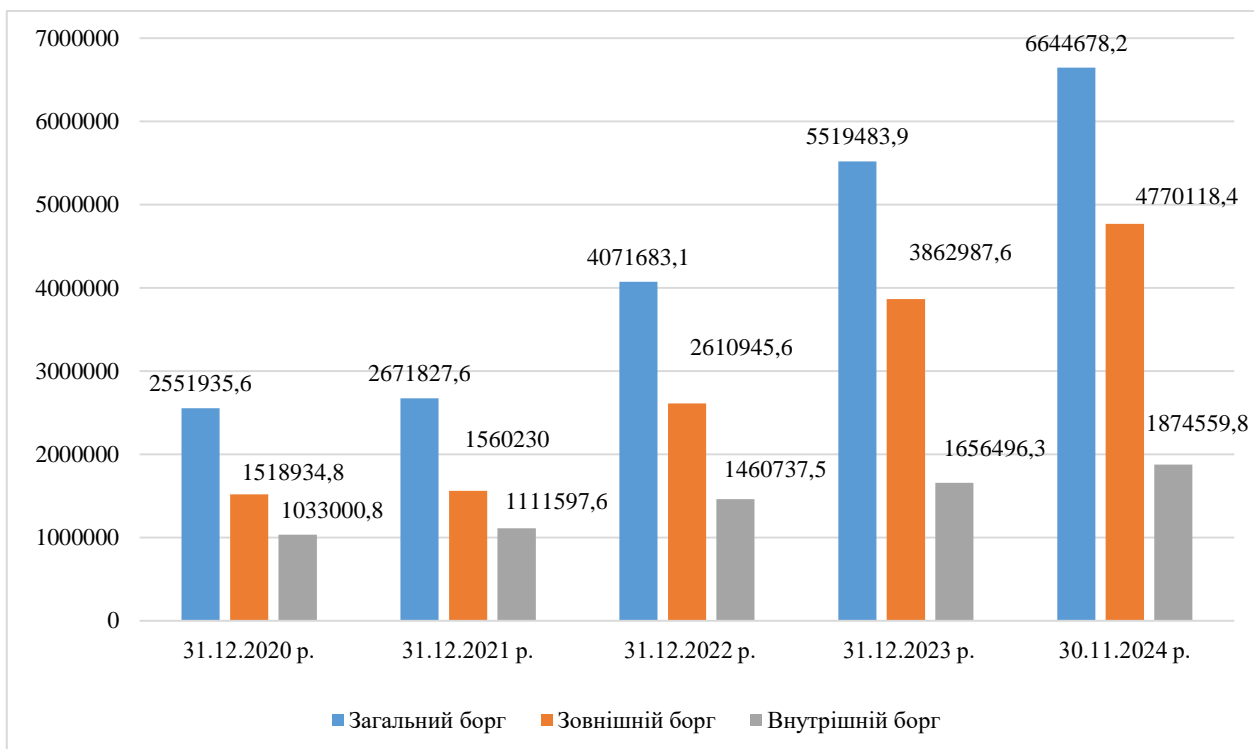


Рис. 1. Динаміка зростання обсягів державного боргу України, 2020–2024 рр., млн грн

Джерело: побудовано автором за даними [5]

Зростання внутрішнього боргу може бути пов'язане з випуском облігації внутрішніх державних позик (далі – ОВДП), які використовуються для фінансування державних видатків, таких як соціальні програми, інфраструктурні проекти й інші сфери. Це може бути стратегічним кроком для стабілізації економіки під час війни й повоєнного відновлення економіки. Невелике зростання гарантованого державою боргу може свідчити про обережний підхід до надання державних гарантій, оскільки уряд намагається мінімізувати фінансові ризики в умовах воєнних дій та економічної нестабільності [3].

Потрібно відзначити, що досить високими темпами зростає зовнішній

борг України (рис. 2). Так, у 2022 р. темпи його приросту були найвищими й становили 167,3% до попереднього 2021 р., що пов'язано з початком повномасштабного вторгнення росії.

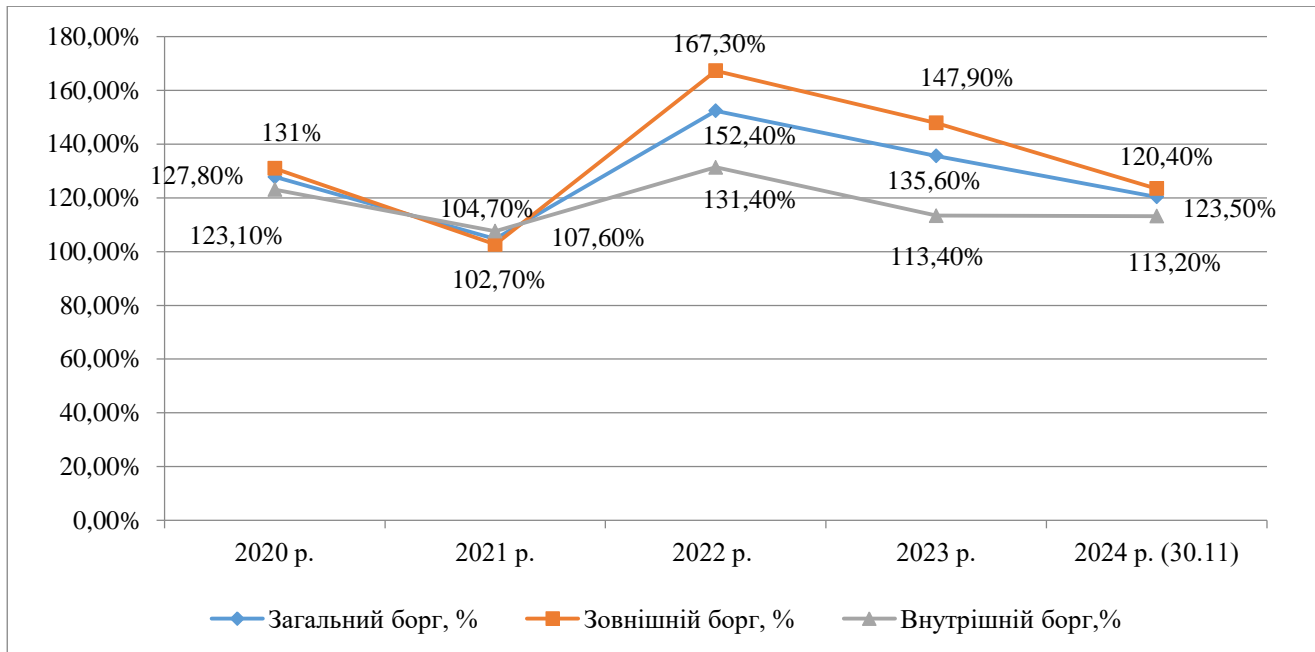


Рис. 2. Темпи приросту державного боргу України впродовж 2020–2024 рр., %

Джерело: розраховано автором за даними [5]

Питома вага зовнішнього боргу в структурі загального державного боргу України зростає з 59,5% у 2020 р. до 71,8% у 2024 р. (станом на 30.11).

Сьогодні Україна в умовах воєнного стану завдяки світовій підтримці партнерів має можливість залучення кредитів на пільгових умовах на тривалий термін. Водночас потрібно не забувати про боргову безпеку України, яка в будь-який момент може стати загрозливою для економіки тепер і в післявоєнний період.

Одним із важливих індикаторів боргової безпеки України є відношення обсягу державного й гарантованого державою боргу до валового внутрішнього продукту.

Незважаючи на те, що частина фінансування надходить в Україну на безповоротних умовах, негативною тенденцією, на нашу думку, є динамічне зростання державного боргу України з 48,9% ВВП у 2021 р. до 84,4% ВВП у 2023 р. (див. табл. 1), що перевищує граничний його розмір, який не має бути більшим 60% річного номінального обсягу ВВП.

Порівнюючи темпи приросту державного боргу України й темпи приросту ВВП (рис. 3), можна зробити висновки, що вони лише у 2021 р. були вищими (130,2%) за темпи приросту державного боргу (104,7%), в інші періоди – темпи приросту державного боргу перевищують темпи приросту ВВП, що, вочевидь, порушує боргову безпеку України, але є зрозумілою ситуацією в умовах повномасштабної агресії росії, яка провокує виклики, пов'язані з необхідністю забезпечення обороноздатності країни в умовах економічного спаду.

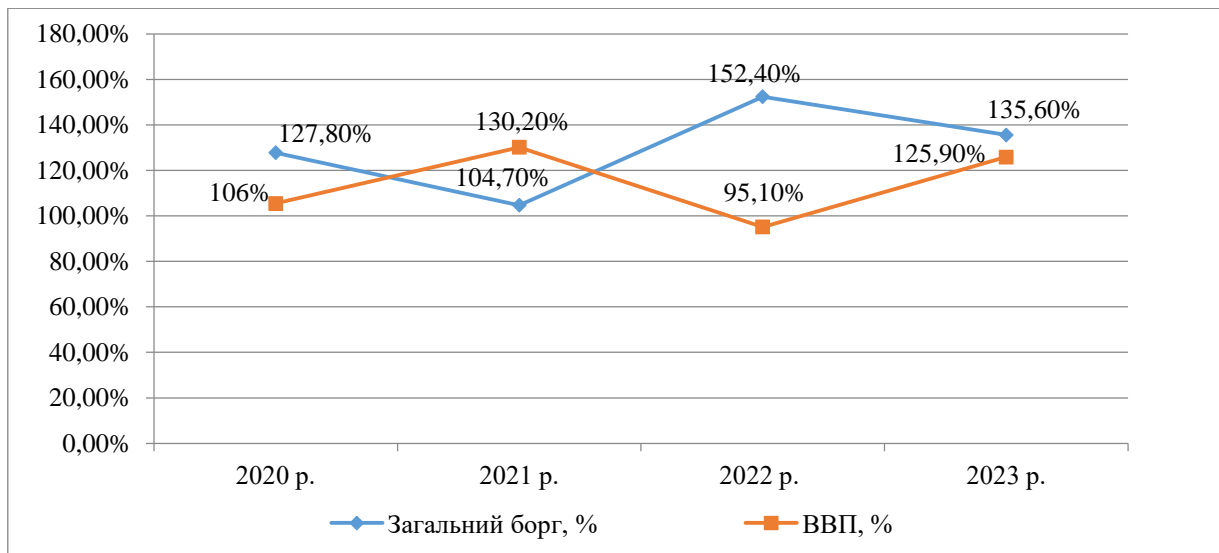


Рис. 3. Динаміка темпів приросту державного боргу й ВВП України упродовж 2020–2024 рр., %

Джерело: розраховано автором за даними [5]

Як вже згадувалося вище, наявність державного боргу України та його зростання спричинене значними витратами на обороноздатність країни, руйнуванням інфраструктури, скороченням інвестицій та економічної активності, необхідності збільшення соціальної підтримки населення.

Так, аналізуючи основні параметри державного бюджету України упродовж 2022–2024 рр. можна дійти висновку, що у структурі видатків загалом видатки на воєнні потреби становлять 58,1% (середнє значення). Видатки на соціальні потреби (з урахуванням пенсій) закладаються у 2025 році на рівні 431,5 млрд грн, що на 33 млрд грн менше, ніж у 2024 році. Як і у попередні роки, більшість коштів, передбачених за цим напрямом, уряд планує спрямувати на виплату пенсій – 237 млрд грн, що на 12,8% менше запланованих видатків 2024 року. Друга найбільша за обсягом стаття видатків – це «Соціальний захист громадян, які потрапили у складні життєві обставини» на 2025 рік передбачається в обсязі 81,8 млрд грн, що на 8% менше, ніж у 2024 році. Також передбачається скорочення ще однієї найбільшої за обсягом статті видатків це – «Виплата житлових субсидій і пільг громадянам на оплату житлово-комунальних послуг» до 42 млрд грн, тобто на 8% менше, порівнюючи з 2024 роком [6].

Водночас неефективний менеджмент управління заборгованістю держави може призвести до втрати авторитету держави на міжнародній арені й викликати недовіру до держави, яка повинна виконувати свої фінансові зобов'язання.

До вторгнення країни-агресора на територію України наша держава мала вже вироблену стратегію з управління державним боргом, але через війну в країні необхідне переорієнтування майже всіх пріоритетів і напрямів державного фінансування для забезпечення обороноздатності країни, вирішення величезної кількості гуманітарних проблем, що були спровоковані війною, а також здійснюється позаплановий пошук грошових ресурсів на

внутрішньому й зовнішньому ринках для того, щоб профінансувати бюджети усіх рівнів [4, с. 261]. На думку авторів, «найбільш дієвими способами оптимізації боргової політики та зменшення боргового навантаження для України в умовах війни є: досягнення політичної підтримки з боку міжнародних партнерів щодо безповоротної міжнародної фінансової допомоги; затвердження нової боргової стратегії в умовах воєнного стану; здійснення реструктуризації боргових зобов'язань за погодженням із кредиторами щодо зміни терміну сплати платежів, зниження суми або процентної ставки; подання заявки до Міжнародного валютного фонду та Світового банку щодо прийняття України у перелік країн, що мають змогу пройти процедури списання заборгованості тощо» [4, с. 261].

На думку Т.Г. Кубах і Л.Б. Рябушка, зростання державного боргу є наслідком ризиків внутрішнього й зовнішнього характеру, серед яких підтримка державних і приватних корпорацій, розбалансування витратної та дохідної частини бюджету, неефективна податкова політика, яка не спроможна забезпечити економічне зростання, утримання тарифів на енергоносії, а також війни, епідемії. Водночас, як свідчить досвід України й низки інших держав, за ефективного використання позикового капіталу, упровадженню механізму розподілення фінансових ресурсів, який унеможливорює корупційну складову, а також наявності професійних якостей менеджменту держави – економіка держави досить успішно реанімується. Тому питання контролю за ефективністю боргової політики за допомогою, зокрема, моніторингу індикаторів є одним із пріоритетних економічних завдань сучасної України [7].

Головними ризиками зростання державного боргу є валютний та міграційний. Валютний ризик проявляється у отриманні державою зовнішніх кредитів в іноземній валюті, що є чутливим до коливань валютного курсу і чинить вплив на державний бюджет у вигляді боргового зобов'язання та на золотовалютні резерви. Міграційний ризик проявляється у вимушеній міграції громадян за межі держави через воєнні дії, а в разі довготривалої війни є ризики втрати значної чисельності населення країни через неповернення, що зрештою є загрозою мобілізації ресурсів у державному бюджеті для погашення державного боргу. У найближчі роки основним борговим навантаженням будуть платежі на користь міжнародних фінансових інституцій, зокрема міжнародного валютного фонду (далі – МВФ).

Для ефективного управління державним боргом розробляється і реалізується стратегічна й оперативна державна боргова стратегія. Ця стратегія передбачає різноманітні заходи, спрямовані на досягнення соціально-економічних цілей владних органів на всіх рівнях і забезпечення стабільності державного бюджету. Її основу становить ретельно розроблена стратегія управління державними запозиченнями, що охоплює ключові аспекти, такі як повний та своєчасний облік усіх фінансових зобов'язань країни, контроль за припустимим рівнем боргового навантаження, зменшення витрат на обслуговування боргу, розширення бази інвесторів, зниження ризиків боргового фінансування та забезпечення стабільного надходження коштів на кредитній основі [1, с. 94].

Отже, з урахуванням того, що рівень заборгованості продовжує зростати, а прогнози економічного зростання залишаються невтішними, більшість сценаріїв прогнозу динаміки державного боргу й потреби в залученні позичкових коштів свідчать про високу ймовірність боргової кризи в найближчому майбутньому [8].

З початку повномасштабного вторгнення зовнішня бюджетна підтримка України склала понад 100 млрд дол. США, 90 % цієї підтримки надійшло від таких країн як країни ЄС, США, Японія, Канада, а також від МВФ. На 2025 рік потреба України у зовнішньому фінансуванні складає 38,4 млрд дол. США. У 2023 році така потреба склала 42,5 млрд дол. США. У 2024 році Україна розраховує на підтримку партнерів в обсязі 41,3 млрд дол. США. Не знаючи, скільки загалом фінансової та військової допомоги надійде у 2025 році, уряд нашої країни заклав до бюджету 2025 року лише ту натуральну й грантову допомогу, яка вже зафіксована. Це лише 2 млрд дол. США або 2% сукупних видатків [6].

Основним завданням формування фінансової політики у сфері державного боргу є заходи, що сприяють залученню кредитів із незначним навантаженням на державний бюджет країни.

Для порівняння, у 2017–2019 роках дефіцит бюджету України не перевищував 2% ВВП, що свідчило про стабільність економіки й ефективне управління фінансами. У 2020 році, в умовах пандемії COVID-19, дефіцит державного бюджету зріс до 5,2% ВВП через збільшення видатків на охорону здоров'я та соціальні програми. У 2021 році дефіцит скоротився до 3,6%, оскільки економіка почала відновлюватися, а державні витрати стали більш контрольованими. Проте з 2022 року ситуація різко погіршилася: дефіцит перевищив 15% ВВП, досягнувши 17,5% у 2022 році, й у 2023 році – 20,4%. Це сталося через воєнні дії, які вимагали значних витрат на оборону й безпеку, а також термінової відбудови зруйнованої інфраструктури. На 2024 рік заплановано дефіцит у розмірі 24,2% ВВП [6].

Вважаємо, що уряду потрібно узгоджувати довгострокові програми співпраці з міжнародними фінансовими інституціями на перспективу, збільшувати обсяги безповоротних кредитів.

Найефективнішим способом управління державним боргом під час активних бойових дій є отримання грантів і дешевих, довгострокових кредитів від партнерських країн і міжнародних фінансових організацій. Також потрібно працювати з МВФ для зниження ставки за кредитною програмою. Україні також потрібно працювати над конфіскацією активів РФ і її громадян як в Україні, так і за кордоном, для покриття фінансових втрат. Під час війни Україні доцільно залучати якомога більше грантового фінансування та ультрадовгострокових кредитів під пільгові відсотки. А після війни потрібно робити все можливе для економічного зростання та поступово, коли економіка відновиться, переходити до первинного бюджетного профіциту [9, с. 84].

Під час формування ефективної фінансової політики країни особливу увагу потрібно приділити стратегії управління державним боргом, спрямованого на мінімізацію ризиків.

Так, «стратегія управління державним боргом дозволила Україні втримати ситуацію на фоні глобальної фінансової кризи. Міністерству фінансів України вдалось залучити капітал від міжнародних і локальних інвесторів до державного бюджету, щоб впоратись із різким підвищенням дефіциту бюджету. Україна провела декілька операцій з активного управління державним боргом, зокрема викуп єврооблігацій з погашенням у 2021–2022 роках на суму 435 млн дол. США і 371 млн дол. США відповідно. Крім цього, Міністерство фінансів України викупило більше 10% від обсягу ВВП-варантів в обігу, виплати за якими вперше відбулись у 2021 році» [10].

Потреба України у зовнішньому фінансуванні на 2025 рік складає 38,4 млрд дол. США. Профінансувати дефіцит і погасити старі борги планується за рахунок нових запозичень, а саме: залучити позики від іноземних партнерів в обсязі 1,7 трлн грн (38,8 млрд дол. США); спрямувати 579,2 млрд грн внутрішніх державних запозичень (випуску ОВДП) на погашення 562 млрд грн внутрішнього державного боргу. У наступні бюджетні роки Україна очікує надходження 50 млрд дол. США у формі грантів / позик, обслуговування та погашення яких відбуватиметься за рахунок доходів від заморожених російських активів, що знаходяться у країнах ЄС й інших юрисдикціях [6].

Наявна Середньострокова стратегія управління державним боргом України на 2021–2024 роки [10] потребує оновлення та вдосконалення, враховуючи виклики воєнного стану в країні.

Концепція й стратегія розвитку фінансової безпеки країни повинні знаходити відображення у бюджетній, борговій, банківській, валютній, грошово-кредитній, фондовій та інвестиційній політиці. Фінансова стабільність має базуватися на ефективному механізмі, що враховує ризики для забезпечення фінансової складової економічної безпеки, що є системою організаційних й інституційно-правових заходів впливу, спрямованих на своєчасне попередження і ліквідацію загроз фінансовій безпеці [11, с. 51].

Висновки. Отже, підсумовуючи вищесказане, можемо відзначити, що обсяг державного боргу значно залежить від можливостей державного бюджету, нестача коштів у якому зумовлює потребу в державних запозиченнях. Збільшення обсягів державного боргу позначається на зростанні видатків на обслуговування та погашення боргів, що в разі неефективного управління є непосильним тягарем для державного бюджету.

Формування фінансової політики у сфері державного боргу має враховувати пріоритети сьогодення, спрямовані на забезпечення стабільності й ефективного використання бюджетних коштів за нагальними потребами. Доречним є використання бюджетної економії за статтями бюджету й більша орієнтація у державних запозиченнях на внутрішній ринок (розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів із запровадженням нових боргових інструментів), диверсифікація бази інвесторів і залучення їх на внутрішній ринок цінних паперів, заходи щодо покращення рейтингу України як позичальника.

Підтримуємо необхідність удосконалення існуючої Стратегії управління державним боргом України з урахуванням сучасних викликів. Політика в сфері

державного боргу в умовах воєнного стану вимагає зважених підходів до планування, залучення міжнародної підтримки й допомоги (отримання грантів, недорогих довгострокових кредитів) і збереження фіскальної спроможності бюджету держави з метою мінімізації негативних наслідків для економіки країни. Актуальним залишається питання контролю основних індикаторів і показників боргової безпеки, що сприятиме прийняттю правильних рішень у сфері обслуговування державного боргу нині й у повоєнний період.

Список використаних джерел

1. Бороденко Т.М. Боргова політика України в умовах збройного конфлікту. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 12. С. 88-95. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2024.12.88>
2. Ватаманюк-Зелінська У.З., Біда М.С. Аналіз державного боргу України в умовах воєнного стану. *Ефективна економіка*. 2023. № 5. DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.5.23>
URL: <https://nauka.com.ua/index.php/ee/article/view/1567/1576> (дата звернення: 15.12.2024).
3. Романовська Ю.А., Смоляр Л.В. Аналіз державного боргу України в умовах війни. *Економіка та суспільство*. 2024. Вип. 62. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-106>
URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3977/3903> (дата звернення: 15.12.2024).
4. Лямзіна О.В., Гарбінська-Руденко А.В. Поняття та значення державного боргу України в умовах воєнного стану. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2022. № 4. С. 259-263. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2022.04.47>
5. Державний борг України. Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (дата звернення: 12.12.2024).
6. Огляд бюджету 2025. Аналітична записка. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/12/budget-2025.pdf> (дата звернення: 12.12.2024).
7. Богдан Т. Рятівне коло й побічні наслідки зовнішнього фінансування України. *Економічна правда*. 2023. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/01/30/696492/> (дата звернення: 14.12.2024).
8. Кубах Т.Г., Рябушка Л.Б. Боргова безпека України: теоретична та практична складова. *Ефективна економіка*. 2022. № 5. DOI: [10.32702/2307-2105-2022.5.95](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2022.5.95) URL: http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/5_2022/97.pdf (дата звернення: 12.12.2024).
9. Гайбура Ю.А. Управління державним боргом України: стан і перспективи. *Подільський вісник: сільське господарство, техніка, економіка*. 2024. № 1 (42). С. 82-89. DOI: <https://doi.org/10.37406/2706-9052-2024-1.12>
10. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2021-2024 роки. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%A1%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%BD%D1%8C%D0%BE%D1%81%D1%82%D1%80%D0%BE>

%D0%BA%D0%BE%D0%B2%D0%B0%20%D0%A1%D0%A3%D0%94%D0%91%202021-2024.pdf (дата звернення: 12.12.2024).

11. Сахно А.А., Салькова І.Ю., Яворська Ю.А. Проблеми досягнення фінансової безпеки держави та шляхи її вирішення. *Регіональна бізнес-економіка та управління*. 2018. № 2 (58). С. 49-57.

12. Марценюк-Розарьонова О.В. Шляхи подолання дефіцитності бюджету. *Міжнародний науково-виробничий Журнал «Економіка АПК»*. 2014. № 12. С. 58-62.

References

1. Borodenko, T.M. (2024). Borhova polityka Ukrainy v umovah zbrojnoho konfliktu [Debt policy of Ukraine in conditions of armed conflict]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*, 12, 88-95. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2024.12.88> Retrieved from: <https://www.nayka.com.ua/index.php/investplan/article/view/3953/3988> [in Ukrainian].

2. Vatamaniuk-Zelinska, Yu. Z., & Bida, M.S. (2023). Analiz derzhavnoho borghu Ukrainy v umovah vojenoho stanu [Analysis of the national debt of Ukraine in the conditions of martial law]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy*, 5. DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.5.23> Retrieved from: <https://nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/1567/1576> [in Ukrainian].

3. Romanovska, Yu.A., & Smoliar, L.V. (2024). Analiz derzhavnoho borghu Ukrainy v umovah vijny [Analysis of the state debt of Ukraine in wartime]. *Ekonomika ta suspilstvo – Economy and the state*, 62. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-106> URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3977/3903> [in Ukrainian].

4. Liamzina, O.V., & Garbinska-Rudenko, A.V. (2022). Poniattia ta znachenia derzhavnoho borghu Ukrainy v umovah vojenoho stanu [The concept and significance of the national debt of Ukraine in the conditions of martial law]. *Analityczno-porivnialne pravoznavstvo – Analytical and comparative jurisprudence*, 4, 259-263. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2022.04.47> [in Ukrainian].

5. Derzhavnyi borh Ukrainy. Minfin [State debt of Ukraine. Minfin]. index.minfin.com.ua. Retrieved from: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> [in Ukrainian].

6. Oglyad budzetu 2025. Analityczna zapyska [Budget Review 2025. Analytical Note]. ces.org.ua. Retrieved from: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/12/budget-2025.pdf> [in Ukrainian].

7. Bohdan, T. (2023). Riativne kolo i pobiczni naslidku zovnisnioho finansuvania Ukrainy [The lifeline and side effects of Ukraine's external financing]. epravda.com.ua. Retrieved from: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/01/30/696492/> [in Ukrainian].

8. Kubah, T.G., & Riabushka, L.B. (2022). Borgova bezpeka Ukrainy: teoretyczna ta praktyczna skladova [Debt security of Ukraine: theoretical and practical components]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy*, 5.

DOI: 10.32702/2307-2105-2022.5.95

Retrieved

from: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/5_2022/97.pdf [in Ukrainian].

9. Gaibura, Yu.A. (2024). Upravlinia derzhavnym borgom Ukrainy: stan i perspektyvy [Management of the public debt of Ukraine: state and prospects]. *Podilskyi visnyk: silske gospodarstvo, tehnika, ekonomika – Podilsky Visnyk: agriculture, technology, economy*, 1 (42), 82-89. DOI: <https://doi.org/10.37406/2706-9052-2024-1.12> [in Ukrainian].

10. Seredniostrokovna strategiya upravlinia derzhavnym borgom Ukrainy na 2021-2024 [Medium-term strategy of public debt management for 2021-2024]. *mof.gov.ua*. Retrieved from: <https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%A1%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%BD%D1%8C%D0%BE%D1%81%D1%82%D1%80%D0%BE%D0%BA%D0%BE%D0%B2%D0%B0%20%D0%A1%D0%A3%D0%94%D0%91%202021-2024.pdf> [in Ukrainian].

11. Sahno, A.A., Salkova, I.Yu. & Yavorska, Yu. A. (2018). Problemy dosyagnenia finansovoi bezpeky derzavy ta shlyahy ii vyrishenia [Problems of achieving financial security of the state and ways to solve it]. *Regionalna biznes-ekonomika ta upravlinia – Regional Business Economics and Management*, 2 (58), 49-57 [in Ukrainian].

12. Martseniuk-Rozaronova, O.V. (2014). Shliakhy podolannia defitsytnosti biudzhetu [Ways to overcome budget deficit]. *Mizhnarodnyi naukovo-vyrobnychiy Zhurnal «Ekonomika APK» – International Scientific and Production Journal «Economy of AIC»*, 12, 58-62.

Відомості про автора

ВДОВЕНКО Лариса Олександрівна – доктор економічних наук, професор, завідувачка кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Вінницький національний аграрний університет (21008, м. Вінниця, вул. Сонячна, 3, e-mail: vdovenko_larisa@i.ua).

VDOVENKO Larysa – Doctor of Economics Science, Professor, Head of the Department of Finance, Banking and Insurance, Vinnytsia National Agrarian University (21008, Vinnytsia, 3, Soniachna Str., e-mail: vdovenko_larisa@i.ua).