

Піддубна Л. В.,

Студентка магістерської програми 2 р. н., НаУКМА

Долінський Л. Б.

Доктор економічних наук, професор кафедри фінансів, НаУКМА

АНАЛІЗ ДИНАМІКИ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ У ВОЄННИЙ ЧАС

Вступ. Управління державним боргом є однією з ключових складових фінансової політики будь-якої країни. В умовах глобалізації та зростаючої взаємозалежності світових економік, питання ефективного управління державним боргом набуває особливої актуальності. Управління державним боргом в умовах війни є надзвичайно складним завданням, яке вимагає особливої уваги та стратегічного підходу. Війна впливає на економічну стабільність України, збільшує витрати на оборону та гуманітарну допомогу, а також знижує доходи державного бюджету. В таких умовах ефективне управління державним боргом стає критично важливим для забезпечення фінансової стійкості та підтримки життєво важливих функцій держави.

Постановка проблеми В управлінні державними фінансами існує низка суттєвих проблем, що ускладнюють досягнення глобальних цілей щодо забезпечення фінансової стабільності та економічного зростання країни. Зокрема, зростання боргового навантаження може призвести до збільшення витрат на обслуговування боргу, що, в свою чергу, обмежує можливості держави щодо фінансування соціальних програм та інвестицій у розвиток інфраструктури. Крім того, коливання валютних курсів та політична нестабільність можуть значно впливати на ефективність управління борговими зобов'язаннями.

Виклад основного змісту. На сьогоднішній день державний борг України є однією з найважливіших проблем, що впливають на економічну стабільність країни. За останні роки обсяг державного боргу значно зріс, що зумовлено як

внутрішніми, так і зовнішніми факторами. Важливо проаналізувати структуру боргу, його динаміку та основні чинники, що впливають на його зростання.

На державний борг України впливають численні фактори, відображено на рис.1. Однак необхідно визначити взаємозв'язок даних факторів із зміною обсягу державного боргу, щоб зрозуміти основні виклики та можливості для управління борговими зобов'язаннями. Зокрема, можна виділити такі:

1. Високі темпи економічного зростання сприяють збільшенню доходів бюджету, що дозволяє зменшити боргове навантаження.
2. Якщо витрати держави перевищують її доходи, це призводить до зростання бюджетного дефіциту, який покривається за рахунок запозичень.
3. Високі відсоткові ставки збільшують витрати на обслуговування боргу, що може призвести до його зростання.
4. Коливання валютних курсів впливає на розмір зовнішнього боргу, якщо він номінований в іноземній валюті.
5. Війна ускладнює процес управління боргом та знижує довіру інвесторів.
6. Збільшення витрат на соціальні програми та інфраструктуру може призвести до зростання боргових зобов'язань [1,3,5].

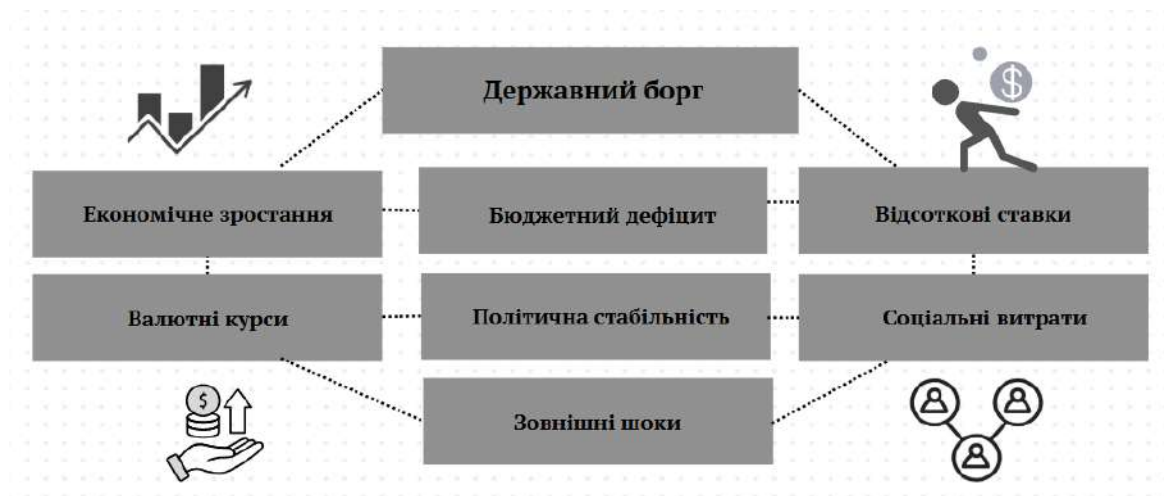


Рисунок 1. Основні фактори, що впливають на Державний борг

Джерело: Складено авторами за даними джерел [1,3,5]

В період війни, аналіз та управління державним боргом створює додаткові виклики для України. Зростання витрат на оборону значно збільшує боргове навантаження, оскільки значні фінансові ресурси спрямовуються на військові потреби, обмежуючи можливості фінансування інших важливих сфер. Зниження економічної активності призводить до скорочення податкових надходжень та інших джерел доходів державного бюджету. Війна також спричиняє збільшення витрат на соціальну допомогу, медичне обслуговування та відновлення інфраструктури, що додатково навантажує державний бюджет. Крім того, в умовах війни країна стикається з труднощами у залученні зовнішнього фінансування через підвищені ризики для інвесторів та кредиторів.

Аналіз структури боргу дозволяє визначити основні ризики та можливості для його ефективного управління, тому необхідно дослідити динаміку його основних частин. Протягом останніх років спостерігається тенденція до зростання державного боргу України. Це зумовлено безпосередньо із війною, необхідністю фінансування соціальних програм та інфраструктурних проектів.

Державний борг України складається з внутрішнього та зовнішнього боргу. Внутрішній борг включає зобов'язання перед резидентами країни, тоді як зовнішній борг охоплює зобов'язання перед іноземними кредиторами. Зміни в структурі державного боргу України за останні роки демонструють тенденції зростання заборгованості за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку, що пов'язано зі збільшенням випуску цінних паперів та зростанням попиту на них.

Таблиця 1. Динаміка структури Державного боргу України

Показники	2022	2023	2024	Абсолют відхилення, млрд. грн.	Відносне відхилення %
				2024/2023	2024/2023
Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	1 387,97	1 586,11	1 861,68	275,57	117,4
Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	1,72	1,59	1,45	-0,14	91,7
Загальний внутрішній борг	1 389,69	1 587,70	1 863,13	275,43	117,3
Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	1 100,26	2 252,58	3 481,98	1 229,41	154,6
Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав (крім неврегульованої від органів управління держави-агресора та/або такої, що оскаржується)	160,51	239,96	320,72	80,76	133,7
Неврегульована заборгованість за позиками, одержаними від органів управління держави-агресора, та/або така, що оскаржується	22,16	23,01	25,47	2,46	110,7
Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	60,38	59,49	62,16	2,67	104,5
Заборгованість за випущеними цінними паперами (крім неврегульованої та/або такої, що оскаржується)	718,84	750,57	639,80	-110,77	85,2
Неврегульована заборгованість за випущеними цінними паперами, та/або така, що оскаржується	109,71	113,95	126,12	12,17	110,7
Заборгованість перед Міжнародним Валютним фондом	153,60	160,84	173,04	12,20	107,6
Загальний зовнішній борг	2 325,44	3 600,39	4 829,29	1 228,90	134,1
Загальний державний борг	3 715,13	5 188,09	6 692,42	1 504,33	129,0

Джерело: Складено авторами за даними джерел [2,3]

Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами знизилася упродовж 2022-2024 рр., що свідчить про зменшення обсягів короткострокових позик або зміну умов кредитування. Загальний внутрішній борг зростає упродовж 2022-2024 рр. та у 2024 році становив 1 863,13 млрд. грн., що на 275,43 млрд. грн. більше порівняно із 2023 роком. Це є результатом збільшення випуску цінних паперів на внутрішньому ринку.

Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій, протягом 2022-2024 рр. значно зросла і становила у 2024 році 3 481,98 млрд грн., що пов'язано з активним залученням міжнародного фінансування для підтримки економіки під час війни. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав (крім не врегульованої від органів управління держави-агресора та/або такої, що оскаржується), також зросла, що свідчить про збільшення міжнародної підтримки з боку інших держав.

В цілому, спостерігається збільшення обсягів зовнішніх позик з боку іноземних банків на 4,5% у 2024 році. Заборгованість за ОЗДП зменшилася на 110,77 млрд. грн. у 2024 році, порівняно із 2023 роком. Це свідчить про зменшення попиту на даний вид цінних паперів. Також дані показують активне залучення коштів від МВФ протягом 2022-2024 рр., загальні запозичення перед яким склали у 2024 році - 173,04 млрд. грн. Загальний зовнішній борг зріс, що є результатом збільшення обсягів зовнішніх позик під час війни. Загалом державний борг збільшився, що є пов'язано зі зростанням усіх вищезазначених компонентів структури державних запозичень.

Вагому частку в загальній структурі Державного боргу України займають саме ОВДП, тому розглянемо їх більш детально (рис.2).

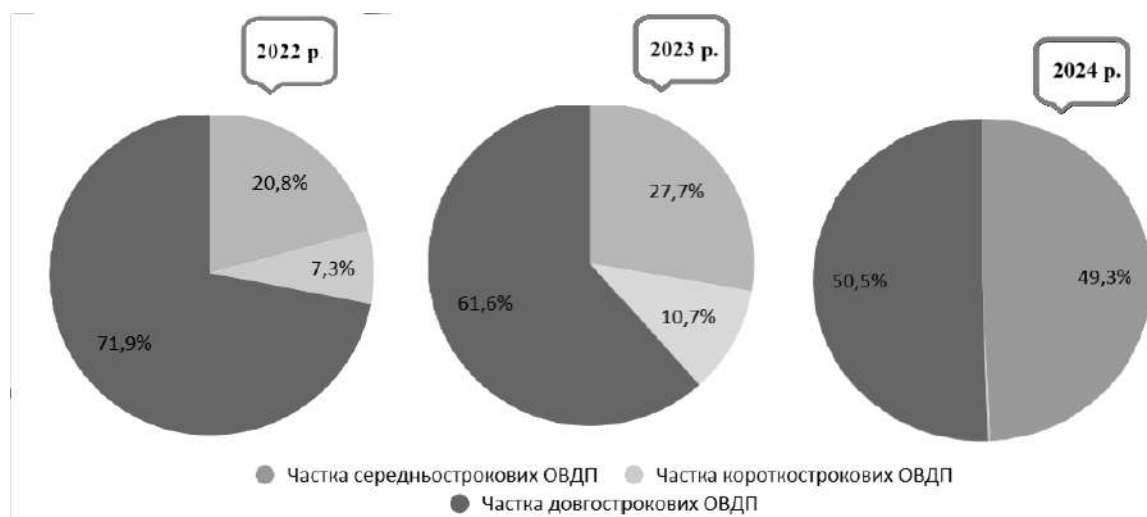


Рисунок. 2. Структура заборгованості за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку за терміном обігу за період 2022-2024 рр.

Джерело: Складено авторами за даними джерел [2,3]

Проаналізувавши дані на рисунку за період 2022-2024 рр., можна побачити, що протягом аналізованого періоду, спостерігається значне зниження короткострокових ОВДП. Багато короткострокових ОВДП, випущених раніше, досягли строку погашення, і уряд не випустив нові облігації в такому ж обсязі. Зменшення короткострокових ОВДП може бути позитивним сигналом, що уряд зменшує залежність від короткострокових запозичень. Це знижує ризик рефінансування та дозволяє уряду уникнути ситуацій, коли необхідно швидко знайти нові джерела фінансування для погашення старих боргів.

Значне зростання середньострокових ОВДП у 2024 році порівняно з 2023 роком є результатом змін у фінансовій політиці. Зростання частки середньострокових ОВДП свідчить про те, що інвестори переорієнтувалися на даний вид облігацій через їхню вищу дохідність за короткострокові ОВДП та менший термін погашення за довгострокові ОВДП. Невелике зниження частки довгострокових ОВДП у 2024 році порівняно з 2023 роком пов'язано із завершенням терміну обігу певної частини цінних паперів. Зростання загального

обсягу ОВДП у 2024 році порівняно з 2023 роком є результатом збільшення випуску цінних паперів та зростанням попиту на них.

Висновки. Отже, під час здійснення державних запозичень важливо визначити ефективні стратегії управління борговими зобов'язаннями, особливо в умовах складних фінансових обставин під час війни. Для збереження стійкості фінансової системи країни необхідно ретельно аналізувати ризики, пов'язані зі збільшенням державного боргу, та здійснювати моніторинг і управління надходженнями.

Для забезпечення конкурентоспроможності цінних паперів на фінансовому ринку слід проводити аналіз ринкових умов, динаміки інтересів інвесторів та оптимальних стратегій. Державні запозичення через випуск боргових цінних паперів визначають фінансову стабільність та перспективи розвитку України, що потребує стратегічного планування та ефективної співпраці з інвесторами для досягнення поставлених цілей на державному рівні.

Список використаних джерел

1. Боргова політика та її вплив на національну економіку. URL: https://pidru4niki.com/1669022444689/ekonomika/borgova_politika_vpliv_natsionalnu_ekonomiku
2. Міністерство фінансів України [Електронний ресурс] – Режим доступу: https://mof.gov.ua/uk/budget_2023-582
3. Національний банк України [Електронний ресурс] – Режим доступу: https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ta-ministerstvo-finansiv_zdiysnilireprofayling-ovdp-z-portfelya-nbu
4. Український портал про фінанси і інвестиції [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://minfin.com.ua/ua/about/>
5. Коблик І. (2012). Теоретичні аспекти державних запозичень: методи та форми здійснення, С.110-114