

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-68-56>

УДК 336.276(477)111

УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ У СИСТЕМІ СУСПІЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

GOVERNMENT DEBT MANAGEMENT IN THE SYSTEM OF SOCIO-ECONOMIC TRANSFORMATIONS

Чугунов Ігор Якович

доктор економічних наук, професор,
член-кореспондент НАН України,
заслужений діяч науки і техніки України,
Державний торговельно-економічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3612-7236>

Кучер Галина Вікторівна

доктор економічних наук, професор,
Державний торговельно-економічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1714-5623>

Любчак Ірина Станіславівна

асистент кафедри фінансів,
Державний торговельно-економічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3988-2704>

Chugunov Igor, Kucher Galyna, Liubchak Iryna
State University of Trade and Economics

Стаття присвячена дослідженню механізму управління державним боргом в системі суспільно-економічних трансформацій. В умовах воєнного стану актуалізуються питання збереження фінансової безпеки та стійкості держави. Відповідно до цього, необхідним є реалізація виваженого та дієвого механізму управління державним боргом. Система управління державним боргом є важливим інструментом забезпечення сталого суспільно-економічного зростання країни при збереженні належного рівня фінансової безпеки та макроекономічної рівноваги. Метою дослідження є обґрунтування основних напрямів управління державним боргом в системі суспільно-економічних трансформацій. Для ґрунтовності дослідження проаналізовано динаміку державного боргу у 2012–2024 рр., визначено його структуру та джерела фінансування. Оцінено планові показники боргового навантаження у 2024 році. На основі проведеного дослідження визначено перспективні напрями удосконалення системи управління державним боргом, що дозволять реалізовувати боргову політику більш ефективно та результативно.

Ключові слова: державний бюджет, державний борг, боргове навантаження, реструктуризація боргу, суспільно-економічні трансформації.

The article is devoted to the study of the mechanism of public debt management in the system of socio-economic transformations. In the conditions of martial law, the issues of preserving the financial security of the state and ensuring further socio-economic development are becoming more relevant. by this, it is necessary to implement a balanced and effective mechanism of public debt management. The public debt management mechanism is the main tool for ensuring sustainable socio-economic growth of the country while maintaining an appropriate level of financial security and stability. Effectiveness and reasonableness of the public debt management system contributes to maintaining the optimal level of financial security and ensuring the macroeconomic stability of the country. The research method substantiates the main directions of public debt management in the system of socio-economic transformations. For the validity of the research, the dynamics of the state debt in 2012–2024 were analyzed and its structure was determined. The planned indicators of the debt burden in 2024 were estimated. To minimize debt risks, the goals of debt policy should be: promoting the development of domestic national securities markets and increasing their competitiveness; improvement of debt instruments, which will help to direct domestic capital to the development of the real economy, in particular, through the improvement of the system of formation of domestic state loan bond instruments, directing the funds raised to profitable investment projects. It is important to use the priority

tools of public debt management in martial law conditions, such as attracting grant funding and long-term loans at preferential interest rates. Risks associated with the growth of public debt directly affect the financial stability and level of financial security of the country. Accordingly, it is important to expand and substantiate the list of instruments for strengthening the level of economic security at the national and regional levels. Based on the research, promising directions for improving the public debt management system have been determined, allowing the debt policy to be implemented more efficiently and effectively.

Keywords: state budget, state debt, debt burden, debt restructuring, socio-economic transformations.

Постановка проблеми. Боргова політика є вагомим інструментом регулювання суспільно-економічних процесів. Дієвість та обґрунтованість системи управління державним боргом сприяє дотриманню оптимального рівня фінансової безпеки та забезпеченню макроекономічної стабільності країни. Основним завданням системи управління державним боргом є підвищення ефективності боргового механізму та забезпечення боргової стійкості. В умовах воєнного стану, за якого фінансово-бюджетна політика характеризується волатильністю, інфляційними коливаннями та девальвацією національної валюти, подальше збільшення державного боргу може призвести до суттєвого зниження рівня фінансової безпеки держави. Відповідно до цього, актуалізуються питання дієвої реалізації боргового інструментарію та оптимізації рівня державного боргу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Аналіз останніх досліджень свідчить про зростаючу увагу науковців до питань управління державним боргом. Зокрема, проблематику механізму управління державним боргом висвітлено у працях науковців: Чугунова І. Я., Макогон В. Д., Прутської О. М., Нікітішина А. О., Богдана Т. М та інших. Незважаючи на значні наукові здобутки в частині дослідження питань управління державним боргом, все ще залишаються актуальними питання обґрунтування дієвих інструментів управління державним боргом в умовах воєнного стану та обмеженості фінансових ресурсів.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. За сучасних умов пріоритетом боргової політики є визначення та реалізація дієвих інструментів стабілізації державного боргу з метою посилення фінансової безпеки та макроекономічної стійкості. Відповідно до цього, дослідження спрямоване на обґрунтування дієвих інструментів управління державним боргом в умовах соціально-економічної нестабільності.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою дослідження є розкриття основних напрямів управління держав-

ним боргом в системі суспільно-економічних трансформацій.

Виклад основного матеріалу дослідження. Боргова політика є вагомим інструментом в системі суспільно-економічних трансформацій, що реалізується шляхом визначення основних цілей, завдань, якісних та кількісних параметрів системи управління державним боргом. В свою чергу, боргова політика та відповідно механізм управління державним боргом формується під впливом особливостей соціально-економічного стану країни та здатності фінансового сектору формувати необхідні ресурси задля забезпечення макроекономічної стійкості. Основним макроекономічним показником, який відображає розвиток національної економіки, є валовий внутрішній продукт (ВВП). Оптимальне значення співвідношення боргового навантаження країни до фактичного річного валового внутрішнього продукту є 60%. Впродовж 2014–2017 рр. рівень державного боргу коливався від 60,0% до 61,8%, і лише у 2019 році відбулося короткострокове скорочення рівня державного боргу до 44,3% ВВП.

У наступні роки продовжилась позитивна тенденція до збереження рівня боргового навантаження України в оптимальних межах (2020 р. – 53,9%, 2021 р. – 43,3%). Дія воєнного стану суттєво вплинула на показники боргового навантаження України, зокрема, у 2022 р. спостерігається зростання даного показника до 71,6% до ВВП, у 2023 р. – 79,4% до ВВП.

Причинами зростання показника державного навантаження України є дефіцит державного бюджету та платіжного балансу держави, що обумовлює динаміку зростання боргу кожного року. Також однією з причин є збільшення витрат на обслуговування та погашення вже існуючих боргів країни. За стрімкого зростання видатків на обслуговування боргу держава повинна або зменшувати видатки на фінансування соціально-економічних програм, або збільшувати свої доходи, що здійснюється, зазвичай, за рахунок збільшення податкового навантаження на населення. Зростання рівня державного боргу негативно впливає суспільно-економічного розвиток країни.

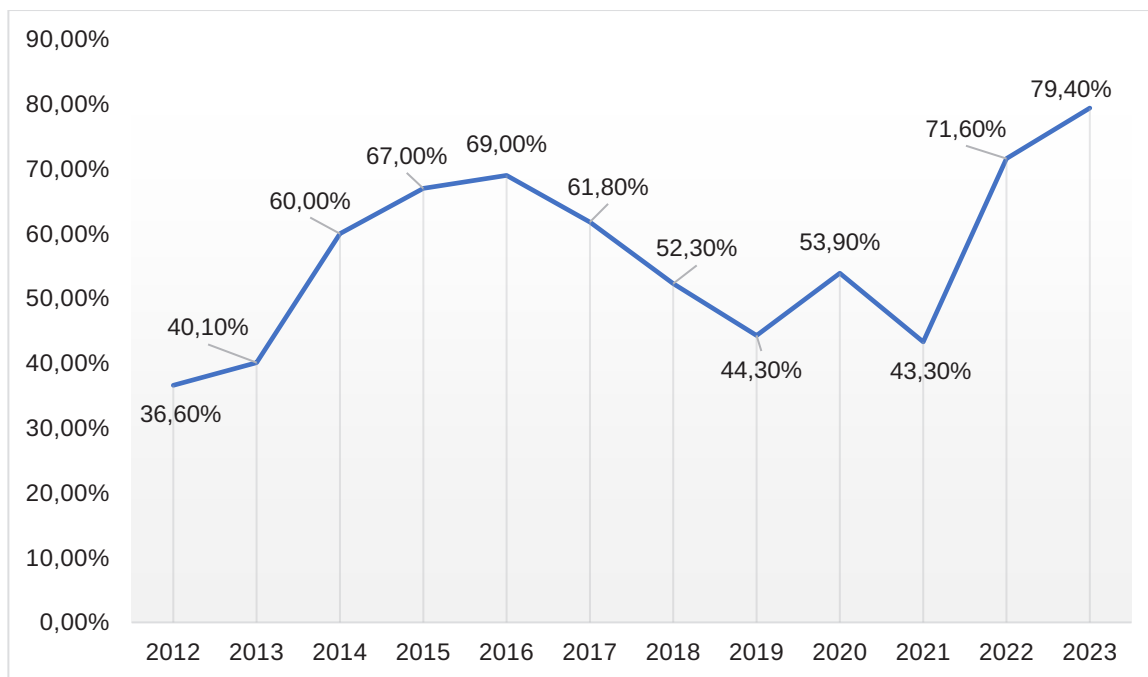


Рис. 1. Динаміка відносного рівня державного боргу України протягом 2012–2023 рр., % до ВВП

Джерело сформоване на основі [9]

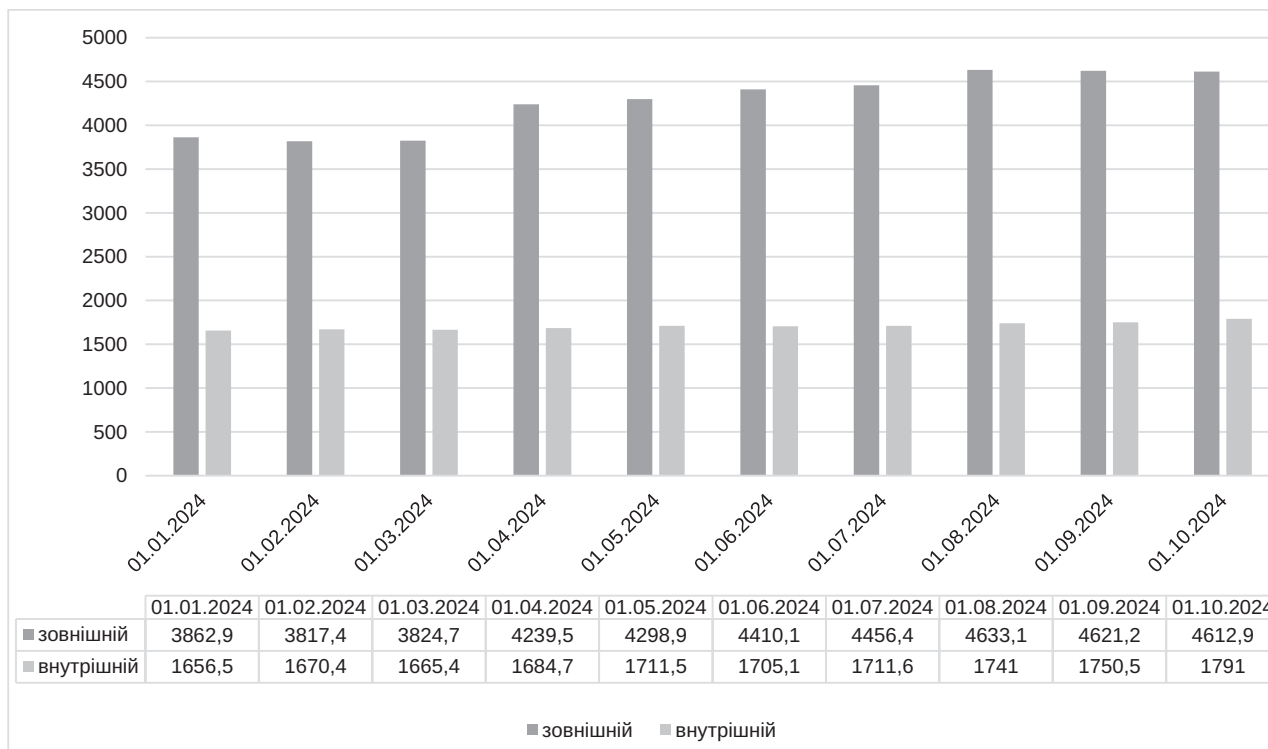


Рис. 2. Динаміка державного та гарантованого державою боргу України впродовж 2024 р., млрд грн

Джерело сформоване на основі [9]

З початку дії воєнного стану у зв'язку з необхідністю фінансування витрат на оборону і збільшення фінансування на підтримку громадян, які втратили домівку та роботу, державні витрати почали зростати високими темпами. Фінансова спроможність держави формувати бюджетні доходи значно зменшилася, що спонукало до пошуку джерел фінансування державних видатків. У 2022 році із зовнішніх джерел, які стали вагомим джерелом фінансування державного бюджету залучено 562,9 млрд грн, або 46,4%. При цьому 33% фінансування бюджету забезпечив Національний банк України через прямі придбання військових облігацій. Відповідно до рисунка 2, у 2024 році прослідковується характерна тенденція до зростання державного та гарантованого державою боргу. Зовнішній борг складає близько 70 % усього боргового навантаження.

У 2024 році найбільшу питому вагу мають довгострокові інструменти, а саме близько 77 %, у той час як середньострокові боргові інструменти становлять лише 13,6 % та короткострокові інструменти – 9,0%. Структура боргових джерел фінансування державного бюджету з типом кредитора складається з кредитів ЄС, Світового банку та Міжнародного валютного фонду, що становить близько 50 % загального обсягу державних запозичень.

У той же час, ОВДП становлять 24% загального обсягу державних запозичень.

Основні платежі за внутрішнім державним боргом у 2024 році припадають на лютий, травень, червень, вересень, жовтень та листопад 2024 року; за зовнішнім – на березень (погашення кредиту МВФ), квітень (погашення позики ЄС) та вересень (погашення та сплата відстрочених у рамках операції з управління державним боргом у серпні 2022 року відсотків за ОЗДП 2015 року). У Законі України «Про Державний бюджет України на 2024 рік» показник державного боргу визначено в обсязі 7 460,1 млрд грн [8]. Планові показники боргового навантаження у 2024 році визначені у таблиці 1.

Відповідно до прогнозних показників, сформованих Міністерством фінансів України, у рівень боргового навантаження у 2024 р. становитиме 7460,1 млрд грн, що на 2272 млрд грн більше ніж у 2023 році. Планується зростання боргового навантаження в розрізі внутрішнього та зовнішнього боргу. Показник загального державного боргу на кінець 2024 року залежатиме від таких факторів: надходжень кредитів (позик) від міжнародних партнерів, зокрема надходження фінансової допомоги у вигляді грантів; відхилення фактичного обмінного курсу національної валюти порівняно з прогнозним, що засто-

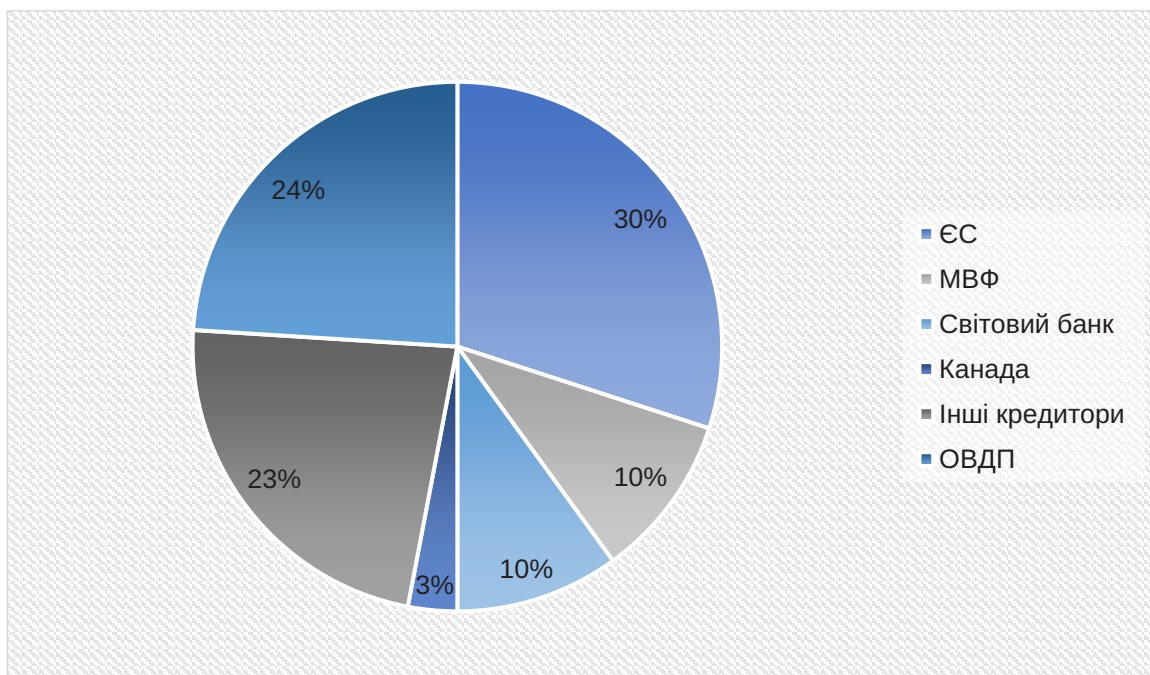


Рис. 3. Боргові джерела фінансування державного бюджету за типом кредитора 2024 році, %
Джерело сформоване на основі [9]

Таблиця 1

Планові показники боргового навантаження у 2024 році, млрд грн

Показник	2023 (фактичний показник)	2024 (плановий показник)
Загальний держ. борг	5 188,1	7 460,1
Внутрішній борг	1 587,7	1 725,9
Зовнішній борг	3 600,4	5 734,2
В національній валюті	1 447,2	1 672,1
В іноземній валюті	3 740,9	5 788,0
% до ВВП	80,2%	97,6%

Джерело сформоване на основі [11]

совувався під час здійснення розрахунків показників державного бюджету на 2024 рік; проведення капіталізації банків державного сектору та державних компаній. Аналіз державного та гарантованого державою боргу України засвідчив недостатню стабільність боргової політики та основні причини зростання державного боргу: дефіцит бюджету, дефіцит платіжного балансу. З метою досягнення позитивного впливу кредитних ресурсів на розвиток економіки необхідно проводити зважене управління державним боргом.

В умовах воєнного стану та обмежених ресурсів бюджету пріоритетом залишається залучення довгострокових пільгових кредитів для фінансування охорони здоров'я, освіти та соціальних послуг, реалізації заходів з енергоефективності та відновлення муніципальної інфраструктури, а також відновлення та відбудови інфраструктурних об'єктів, постраждалих внаслідок збройної агресії російської федерації, підтримки енергетичного сектору, на реалізацію яких спрямовується значний обсяг кредитів (позик) іноземних держав, іноземних фінансових установ і міжнародних фінансових організацій, а також грантових коштів, що надаються іноземними партнерами. Відповідно до проведеного аналізу, вважаємо, що результативними інструментами в системі управління державним боргом за сьогоденних умов є: залучення довгострокового пільгового фінансування; збільшення частки грантового фінансування для приватного сектору економіки країни; зменшення можливого ризику рефінансування діючих фінансових зобов'язань. Пріоритетними інструментами управління державним боргом в умовах воєнного стану є залучення грантового фінансування та довгострокових кредитів під пільговими відсотками. Крім того, необхідні нові підходи для забезпечення фінансування від-

новлення та відбудови України, зокрема за рахунок залучення приватного капіталу для фінансування державного сектору України. З метою забезпечення прозорості оцінки показників цільового та ефективного використання залученої міжнародної допомоги необхідно розробити Методичні рекомендації щодо обліково-аналітичного забезпечення залучення та використання розпорядниками бюджетних коштів міжнародної допомоги та інших відповідних нормативно-правові документи [9; 12].

Важливим завданням фінансово-бюджетної політики є формування синергетичного взаємозв'язку між борговою політикою та рівнем суспільно-економічного розвитку країни. Обмеженість фінансових ресурсів бюджету, особливо в умовах воєнного стану, підвищує потребу в залученні додаткових фінансових ресурсів. Відповідно до цього, важливим є формування ефективної та дієвої стратегії управління державним боргом. Саме цілеспрямована боргова політика створює передумови для зростання та розвитку, а також забезпечення належного рівня фінансової безпеки держави, прозорого і ефективного управління боргом у середньо- та довгостроковій перспективі. Необхідним є оптимізація системи управління державним боргом. До механізму оптимізації варто включити наступні інструменти: посилення прозорості державних фінансів за рахунок введення паралельного обліку операцій та боргових зобов'язань установ; підвищення рівня координації у сфері боргової безпеки між фінансовими інститутами; посилення ефективності планування та використання видатків бюджету; управління державним боргом, з урахуванням залежності від зовнішнього; підвищення дієвості бюджетного прогнозування, відповідно до рівня пріоритетності бюджетних

програм та підвищення ефективності формування бюджету як складової забезпечення соціально-економічної результативності. Важливим є розробка середньострокової боргової стратегії, діагностика структури боргу, використання запозичень для цілей розвитку, орієнтація на внутрішній ринок. Належне інституційне середовище регулювання витрат з обслуговування та погашення боргу, вдосконалення управління ризиками надасть можливість своєчасно та в повній мірі виконувати боргові зобов'язання [3; 10].

З метою досягнення позитивного впливу державного боргу на розвиток економіки доцільно забезпечити інституційний розвиток системи управління державним боргом, проводити дієве управління його обсягами, структурою та динамікою з урахуванням умов, особливостей та довгострокових пріоритетів держави. Застосування моделі оцінки її ефективності потребує врахування особливостей таких складових: кредитних проєктів, надання державних гарантій, державних запозичень на внутрішньому та зовнішньому ринках, здійснення заходів з управління державним боргом. Удосконалення боргового механізму має передбачати застосування системного підходу при оцінюванні факторів впливу, диверсифікації ризиків держави шля-

хом запровадження механізмів співфінансування за інвестиційними проєктами та підвищення контролю й ефективності боргової політики держави.

Висновок. Виваженість та раціональність реалізації боргової політики є важливою умовою досягнення суспільно-економічного розвитку. З метою мінімізації боргових ризиків цілями боргової політики повинні бути: сприяння розвитку внутрішніх національних ринків цінних паперів та підвищення їх конкурентоспроможності; вдосконалення боргових інструментів, що допоможе спрямувати внутрішній капітал на розвиток реальної економіки, зокрема, через удосконалення системи формування інструментів ОВДП, спрямовуючи залучені кошти на прибуткові інвестиційні проєкти. Важливим є застосування пріоритетних інструментів управління державним боргом в умовах воєнного стану, таких як: залучення грантового фінансування та довгострокових кредитів під пільговими відсотками. Ризики пов'язані зі зростанням державного боргу впливають на фінансову стійкість та рівень фінансової безпеки країни. Важливим є розширення та обґрунтування переліку інструментів посилення рівня фінансової безпеки на національному рівні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Budget policy of social development. Chugunov I., Kaneva T., Pasichnyi M. and other. General editorship Chugunov I. Scientific Route. Tallinn, Estonia. 2018. 348 p.
2. Chugunov I., Kachula S. State financial policy as a component of socioeconomic development of society. The potential of modern science. volume 2. Sciencsee Publishing. London, United Kingdom. 2019. P. 29–44.
3. Chugunov I., Makohon V., Titarchuk M., Krykun T. The budget policy of Ukraine under martial law. *Public and Municipal Finance*. 2023. № 12(1), pp. 1–11.
4. Chugunov, I., Makohon V., Markuts, Y. Features of EU and Ukraine debt policy. *Investment Management and Financial Innovations*, 16 (4), 2019, 254–261.
5. Білий М., Пчела А., Васильченко С. Дослідження фінансових інструментів управління державним боргом України в умовах воєнного стану. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2024. № 1 (37). С. 350–358
6. Богдан Т. П. Реструктуризація зовнішнього державного боргу: необхідні параметри та наслідки. *Економіка*. 2023. URL: https://lb.ua/economics/2023/05/09/554363restrukturizatsiya_zovnishnogo.html (дата звернення: 02.11.2024).
7. Бюджетно-податкова політика у системі регулювання економіки: монографія / І. Я. Чугунов, Т. В. Канева, М. Д. Пасічний та ін.; за заг. ред. І. Я. Чугунова. Київ : Глобус-Пресс, 2018. 354 с.
8. Звіт про виконання Програми управління державним боргом за 2023 рік. *Міністерство фінансів України*. URL: <http://surl.li/ophkpt>
9. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk> (дата звернення: 29.10.2024).
10. Про Державний бюджет України на 2024 рік. Закон України. Відомості Верховної Ради (ВВР) 2023, № 97-100. Документ 3460-IX, прийняття від 09.11.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3460-20#Text> (дата звернення: 29.10.2024).

11. Програма управління державним боргом на 2024 рік. *Міністерство фінансів України*. URL: <http://surl.li/ozgptl>
12. Чугунов І., Любчак І. Формування бюджету в умовах воєнного стану. *Scientia fructuosa*. 2024. № 5 (157). С. 4–14. DOI: [https://doi.org/10.31617/1.2024\(157\)01](https://doi.org/10.31617/1.2024(157)01)
13. Чугунов І., Прутська О. Нікітшин А. Управління державним боргом України. *Scientia fructuosa*. 2024. № 1(153). С. 4–21. DOI: [https://doi.org/10.31617/1.2024\(153\)01](https://doi.org/10.31617/1.2024(153)01).
14. Чугунов І. Я. Бюджетна стратегія суспільного розвитку. Київ : Київ.нац.торг.-екон. ун-т, 2021. 532 с.
15. Чугунов І. Я., Макогон В. Д. Бюджетно-податкова політика в умовах невизначеності. *Scientia Fructuosa*. 2023. № 4. С. 19–31.

REFERENCES:

1. Budget policy of social development. Chugunov I., Kaneva T., Pasichnyi M. and other. General editorship Chugunov I. Scientific Route. Tallinn, Estonia. 2018. 348 p.
2. Chugunov I., Kachula S. (2019). State financial policy as a component of socioeconomic development of society. The potential of modern science. volume 2. Sciemcee Publishing.London, United Kingdom. P. 29–44.
3. Chugunov I., Makohon V., Titarchuk M., Krykun T. (2023). The budget policy of Ukraine under martial law. *Public and Municipal Finance*. № 12(1), pp. 1–11.
4. Chugunov, I., Makohon V., Markuts, Y. Features of EU and Ukraine debt policy. *Investment Management and Financial Innovations*, 16 (4), 2019, 254–261.
5. Bilyi M., Pchela A., Vasylychenko S. (2024) Doslidzhennia finansovykh instrumentiv upravlinnia derzhavnym borhom Ukrainy v umovakh voiennoho stanu [Study of financial instruments for managing the public debt of Ukraine in the conditions of martial law]. *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia*, № 1 (37) S. 350–358 (in Ukrainian)
6. Bohdan T. P. (2023). Restrukturyzatsiia zovnishnoho derzhavnoho borhu: neobkhidni parametry ta naslidky [Restructuring of external public debt: necessary parameters and consequences]. *Ekonomika*. URL: https://lb.ua/economics/2023/05/09/554363restrukturizatsiya_zovnishnogo.html (in Ukrainian)
7. Biudzhethno-podatкова polityka u systemi rehuliuвання ekonomiky [Budget and tax policy in the system of economic regulation]: monohrafiia / I. Ia. Chuhunov, T. V. Kanieva, M. D. Pasichnyi ta in.; za zah. red. I. Ia. Chuhunova. Kyiv: Hlobus-Press, 2018. 354 s. (in Ukrainian)
8. Zvit pro vykonannya Prohramy upravlinnia derzhavnym borhom za 2023 rik [Report on the implementation of the State Debt Management Program for 2023]. *Ministerstvo finansiv Ukrainy*. URL: <http://surl.li/ophkpt> (in Ukrainian)
9. Ofitsiyniy sait Ministerstva finansiv Ukrainy [Official website of the Ministry of Finance of Ukraine]. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk> (in Ukrainian)
10. Pro Derzhavnyi biudzheth Ukrainy na 2024 rik [About the State Budget of Ukraine for 2024]. *Zakon Ukrainy. Vidomosti Verkhovnoi Rady (VVR) 2023, № 97-100. Dokument 3460-IX, pryiniattia vid 09.11.2023*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3460-20#Text> (in Ukrainian)
11. Prohrama upravlinnia derzhavnym borhom na 2024 rik [State debt management program for 2024]. *Ministerstvo finansiv Ukrainy*. URL: <http://surl.li/ozgptl> (in Ukrainian)
12. Chugunov I., Liubchak I. (2024). Formuvannia biudzhetu v umovakh voiennoho stanu [Formation of the budget under martial law]. *Scientia fructuosa*. № 5 (157), S. 4–14. DOI: [https://doi.org/10.31617/1.2024\(157\)01](https://doi.org/10.31617/1.2024(157)01) (in Ukrainian)
13. Chugunov I., Prutska O. Nikitishyn A. (2024). Upravlinnia derzhavnym borhom Ukrainy [Management of the public debt of Ukraine]. *Scientia fructuosa*. № 1(153), S. 4–21. DOI: [https://doi.org/10.31617/1.2024\(153\)01](https://doi.org/10.31617/1.2024(153)01) (in Ukrainian)
14. Chugunov I. Ia. (2021). Biudzhethna stratehiia suspilnoho rozvytku [Budget strategy of social development]. Kyiv: Kyiv.nats.torh.-ekon. un-t, 532 s.
15. Chugunov I. Ia., Makohon V. D. (2023). Biudzhethno-podatкова polityka v umovakh nevyznachenosti [Budget and tax policy in conditions of uncertainty]. *Scientia Fructuosa*. № 4. S. 19–31. (in Ukrainian)