

МІНІСТЕРСТВО ФІНАНСІВ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ПОДАТКОВИЙ УНІВЕРСИТЕТ

ФАКУЛЬТЕТУ ФІНАНСІВ ТА ЦИФРОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ
КАФЕДРА ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА (ПРОЄКТ)

на тему: «Зовнішній державний борг України та його вплив на фінансову безпеку
держави»

Здобувачем вищої освіти магістерського рівня, II курсу, ФМУПЗ 23-1 групи,
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування та фондовий ринок
освітня програма «Управління публічними фінансами»



Балаба А.Г.

Науковий керівник



Давиденко Н.М., д.е.н., професор

Керівник



Гордей О.Д., д.е.н., професор

освітньо-професійної програми

Допущено до захисту за рішенням кафедри публічних фінансів

протокол від «14» 01 2025

Завідувач кафедри



Гордей О.Д., д.е.н., професор

Ірпінь – 2025

Реєстрація № 13

31.01.2025

(дата)

серг

(підпис відповідальної особи)

Результат перевірки

(до захисту, на доопрацювання)

(дата)

Фад

(підпис)

Результат захисту

92 бали 5 (відмінно)

(оцінка)

04.02.2025

(дата)

с/л

(підпис)

Голова комісії:

Фад

(підпис)

Ін. Т. Бондарук

(ініціали, прізвище)

Члени комісії:

с/л

(підпис)

О. Д. Бурдей

(ініціали, прізвище)

Фад

(підпис)

М. М. Давиденко

(ініціали, прізвище)

Фад

(підпис)

А. В. Бурней

(ініціали, прізвище)

Секретар

серг

В. В. Мешиненко

БЛАНК ОЦІНЮВАННЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ

Об'єкти контролю	Діапазон оцінки в балах	Фактична кількість балів	Примітки	Дата, П.І.П.: голови комісії членів комісії, секретаря (підписи)
ОЦІНЮВАННЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ КОМІСІЄЮ ПО ЗАХИСТУ				
1. Доповідь	Від 0 до 10	10		Тимова Ек Бондарук Л.Т. Міс Чисни Ек Тордєй О.Д. Давиденко Н.М. Буряк А.В. Буряк секретар Мендиченко А.В. Ліф
2. Роздатковий матеріал	Від 0 до 5	5		
3. Знання теоретичного та практичного матеріалу, вміння відповідати на запитання	Від 0 до 25	25		
4. Апробація (участь у конференціях)	Від 0 до 10	5		
РАЗОМ БАЛІВ	Від 0 до 50	45	47	
ЗАГАЛЬНА КІЛЬКІСТЬ БАЛІВ	Від 0 до 100	92		

ПЕРЕВЕДЕННЯ ОЦІНКИ ЗА 100-БАЛЬНОЮ ШКАЛОЮ ДО НАЦІОНАЛЬНОЇ ШКАЛИ ТА ШКАЛИ ЄКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЄКТС	Оцінка за національною шкалою	Дата	П.І.П.: голови комісії членів комісії, секретаря (підписи)
92	A	5 (відмінно)	04.02.2025	Бондарук Л.Т. Тордєй О.Д. Давиденко Н.М. Буряк А.В. Мендиченко А.В.

Правила переведення оцінок до національної шкали та шкали ЄКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЄКТС	Оцінка за національною шкалою
90-100	A	5 (відмінно)
80-89	B	4 (добре)
70-79	C	
60-69	B	3 (задовільно)
50-59	E	
35-49	EX	2 (незадовільно)

Факультет фінансів та цифрових технологій

Кафедра публічних фінансів

Спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа та страхування та фондовий ринок

Освітня програма «Управління публічними фінансами»

завідувач кафедри _____

Затверджую

Гордей О. Д.

«26» 02 2025

Завдання на кваліфікаційну роботу(проект)

здобувачу вищої освіти

Балабі Анастасії Георгіївні

1. Тема кваліфікаційної роботи (проекту) «Зовнішній державний борг України та його вплив на фінансову безпеку держави»

Затверджена наказом ректора від «09» січня 2024 № 20

2. Строк здачі закінченої роботи 13.12.2024

3. Мета роботи: дослідити стан зовнішнього державного боргу України та оцінити його вплив на фінансову безпеку держави.

Об'єкт дослідження: зовнішній державний борг України як складова фінансової політики та його взаємозв'язок із фінансовою безпекою держави.

Предмет дослідження: вплив зовнішнього державного боргу на фінансову безпеку України.

4. Вихідні дані до роботи: аналітичні дані, звітна інформація.

5. Перелік графічного матеріалу: рисунки

6. Зміст випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи (перелік питань за кожним змістом):

- 1) теоретичні засади зовнішнього державного боргу в системі фінансової безпеки держави;
- 2) аналіз стану зовнішнього державного боргу України та його вплив на боргову складову фінансової безпеки;
- 3) напрями покращення врегулювання зовнішніх боргових зобов'язань з дотриманням фінансової безпеки України.

Факультет фінансів та цифрових технологій

Кафедра публічних фінансів

Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування та фондовий ринок

Освітня програма «Управління публічними фінансами»

завідувач кафедри



Затверд
Гордей

«__»

7. Календарний план виконання роботи

№ п/п	Назва етапів випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи	Строк виконання етапів роботи	
		За планом	Фактично
1.	Затвердження теми роботи в результаті опрацювання та обговорення з науковим керівником у відповідності до освітньо-професійної програми	01.02.2024-12.03.2024	06.03.2024
2.	Узгодження проекту плану та завдання до випускної кваліфікаційної роботи	До 30.05.2024	25.05.2024
3.	Представлення I розділу випускної кваліфікаційної роботи науковому керівникові	До 10.09.2024	07.09.2024
4.	Представлення II розділу випускної кваліфікаційної роботи науковому керівникові	До 20.10.2024	16.10.2024
5.	Представлення III розділу випускної кваліфікаційної роботи науковому керівникові	10.11.2024	05.11.2024

6.	Доопрацювання роботи з урахуванням зауважень наукового керівника та подання її на повторну перевірку	15.11.2024	13.11.2024
7.	Проходження попереднього захисту кваліфікаційної роботи	18.11-22.11.2024	20.11.2024
8.	Проходження перевірки кваліфікаційної роботи на академічний плагіат та отримання довідки зі звіту <u>StrikePlagiarism</u>	3.12-13.12.2024	13.12.2024
9.	Отримання відгуку наукового керівника кваліфікаційної роботи	13.01-24.01.2024	15.01.2024
10.	Рецензування кваліфікаційної роботи	27.01-31.01.2025	
11.	Оформлення та подання випускної кваліфікаційної роботи в переплетеному вигляді у супроводженні необхідних документів (автореферат, завдання, ілюстрований матеріал), відгук та зовнішня рецензія	03.02-07.02.2025	
12.	Захист роботи ЕК	10.02-11.02.2025	04.02.2025

8. Дата видачі завдання «10» 02 2024

9. Науковий керівник кваліфікаційної роботи Давиденко Н.М.

10. Гарант освітньо-професійної програми Гордей О.Д.

11. Завдання до виконання отримав здобувач вищої освіти Балаба А.Г.

АНОТАЦІЯ

Зовнішній державний борг України та його вплив на фінансову безпеку держави

Метою роботи є теоретико-методичні засади формування зовнішнього державного боргу та його вплив на боргову складову фінансової безпеки України.

Предметом дослідження є особливості формування зовнішнього державного боргу та його вплив на фінансову безпеку в сучасних умовах.

Базою дослідження є Міністерство фінансів України.

Науково-практична значимість одержаних результатів роботи полягає у розробці рекомендацій щодо вдосконалення напрямів врегулювання зовнішніми державними запозиченнями та знаходження шляхів щодо підвищення фінансової безпеки держави.

Дипломна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, який включає 46 джерел, та додатків. Робота викладена на 53 сторінках друкованого тексту, у тому числі, має 9 таблиць та 14 рисунків.

Рік виконання дипломної роботи: 2023–2024

Рік захисту роботи: 2025

ANNOTATION

The External Public Debt of Ukraine and Its Impact on the Financial Security of the State

The aim of the thesis is to explore the theoretical and methodological foundations of external public debt formation and its impact on the debt component of Ukraine's financial security.

The subject of the study is the peculiarities of external public debt formation and its impact on financial security under modern conditions.

The base of the study is the Ministry of Finance of Ukraine.

The scientific and practical significance of the obtained results lies in the development of recommendations for improving approaches to managing external public borrowings and finding ways to enhance the financial security of the state.

The thesis consists of an introduction, three chapters, conclusions, a list of references containing 46 sources, and appendices. The work is presented on 53 pages of printed text and includes 9 tables and 14 figures.

Year of thesis completion: 2023–2024

Year of defense: 2025

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ В СИСТЕМІ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ.....	8
1.1 Економічний зміст зовнішнього державного боргу України та причини його виникнення.....	17
1.2 Зовнішній державний борг як фактор ризику фінансової безпеки держави	
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СТАНУ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ ТА ЙОГО ВПЛИВ НА БОРГОВУ СКЛАДОВУ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ.....	26
2.1. Аналіз динаміки зовнішнього державного боргу.....	26
2.2 Оцінка рівня фінансової безпеки України.....	34
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПОКРАЩЕННЯ ВРЕГУЛЮВАННЯ ЗОВНІШНІХ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ З ДОТРИМАННЯМ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ.....	41
ВИСНОВКИ.....	47
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	50
ДОДАТКИ.....	55

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Нині, у сучасних умовах розвитку України основними пріоритетними напрямками є економічне зростання та стабілізація ситуації у сфері публічних фінансів. За рахунок використання зовнішніх державних запозичень, які залучаються для внутрішнього інвестування в державі, покриття дефіциту бюджету та фінансування соціально-економічних реформ реалізовується державна фінансова політика, як на макро-, так і на мікрорівні. Отримання економічного ефекту від використання залучених коштів (державних запозичень) та їх використання має на меті забезпечення і реалізацію інвестиційних проектів довгострокової перспективи, їх самоокупність. Це дасть змогу повернути державні позики та відповідні відсотки за користування ними. Однак, лише за умови цілісного та структурного підходу можливе досягнення даного ефекту. Разом з тим, ефективне управління зовнішнім державним боргом передбачає підвищення ефективності рівня використання кредитних ресурсів на умовах, що були передбачені договорами та певними домовленостями. Така політика держави включає у себе забезпечення ключових пріоритетів її реалізації, як на середньо-, так і на довгострокову перспективу. Враховуючи всю варіаційність темпів зростання зовнішнього державного боргу на перспективу, коливання курсу національної валюти, значні потреби в обслуговуванні та погашенні вже сформованого зовнішнього державного боргу перед зовнішніми кредиторами та МФО передусім актуальним виступає вивчення сутності, розміру та впливу зовнішнього державного боргу на фінансову безпеку України.

Вона залежить від ефективності управління державним боргом та його впливом на фінансову систему та економіку в цілому. Подолання основних економічних труднощів і низький рівень стабільності ситуації в економіці України потребує вирішення цих ключових проблем. З одного боку,

важливою і пріоритетною задачею в даній сфері є забезпечення належного управління зовнішнім державним боргом і ефективна реалізація боргової політики. З ін. боку, досягнення ключових цілей потребує залучення значних фінансових впливів у вигляді державних запозичень, що і буде утворювати державну заборгованість протягом певного періоду часу. Саме тому, і виникає серйозна потреба у вивченні теоретичних засад та практичного формування і використання зовнішніх державних запозичень, визначення основних пріоритетних напрямків удосконалення управління державним боргом та його вплив на фінансову безпеку держави в умовах сьогодення.

Стан і ступінь розробки проблеми в спеціальній літературі. Дану пріоритетну сферу було досліджено визначними вітчизняними і зарубіжними вченими. У працях В. Андрущенка, Г. Кучер, В. Суторміної та В. Федосова б у л о розкрито основні теоретичні засади зовнішнього державного боргу. У наукових працях В. Козюка, З. Луцишин було досліджено основні напрями ринкової трансформації економіки в умовах збільшення зовнішньої і внутрішньої державної заборгованості.

Основні напрями державної заборгованості було висвітлено у працях таких економістів як: Т. Богдан, Л. Саркіянца, Л. Федякіної.

Разом з тим, у працях таких відомих вчених як О. Барановський, О. Гаврилюк, А. Гальчинський, В. Гейць, В. Лісовенко, І. Лютий, В. Новицький, Г. Кучер, С. Юрій приділялась значна увага проблемам боргової політики і теоретичними засадами впровадження механізмів управління державним боргом.

Основну науково-методологічну базу у вивченні даного питання відображають праці таких іноземних науковців як: Д. Рікардо, Р. Барро, Дж. Кейнс, С. Гош, Г. Егетсон та багато ін.

В нашому випадку, слід звернути увагу і більш ретельно дослідити зовнішній державний борг та його вплив на фінансову безпеку держави, що і зумовило вибір теми дослідження, його мету та завдання.

Метою дослідження є теоретико-методичні засади формування зовнішнього державного боргу та його вплив на боргову складову фінансової безпеки України.

Досягнення мети зумовило необхідність виконання таких завдань:

- вивчити економічний зміст зовнішнього державного боргу України та причини його виникнення;
- охарактеризувати зовнішній державний борг як фактор ризику фінансової безпеки держави;
- проаналізувати аналіз динаміки зовнішнього державного боргу України;
- надати оцінку рівню фінансової безпеки України;
- розробити пропозиції щодо напрямів покращення врегулювання зовнішніх державних зобов'язань із дотриманням фінансової безпеки України.

Об'єкт дослідження – фінансові відносини, що виникають між державою та кредиторами із приводу формування зовнішнього державного боргу та його обслуговування.

База досліджень – Міністерство фінансів України.

Предмет дослідження – особливості формування зовнішнього державного боргу та його вплив на фінансову безпеку в сучасних умовах.

Методи дослідження. В процесі виконання роботи були використані, як загально-наукові так і практичні методи дослідження. У теоретичній частині роботи було використано такі методи як: методи індукції, дедукції, історичної аналогії; у практичній частині роботи було застосовано системний, функціональний підхід, аналізу та синтезу. При узагальненні управління державним боргом та знаходженні практичних рекомендацій щодо ефективного управління ним використовувався метод порівняльного аналізу. Разом з тим, було використано статистичний аналіз, методи узагальнення та ін.

Науково-практична значимість одержаних результатів роботи полягає у розробці рекомендацій щодо вдосконалення напрямів врегулювання зовнішніми державними запозиченнями та знаходження шляхів щодо підвищення фінансової безпеки держави.

Структура роботи. Дипломна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, який включає 46 джерел, та додатків. Робота викладена на 53 сторінках друкованого тексту, у тому числі, має 9 таблиць та 14 рисунків.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ В СИСТЕМІ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

1.1 Економічний зміст зовнішнього державного боргу України та причини його виникнення

Ключовим елементом фінансової системи України є державні запозичення, які включають в себе таку важливу частину як зовнішній державний борг. Він являє собою сукупність усіх зовнішніх запозичень держави та у разі зростання може створювати додаткове навантаження на бюджет та пересічних громадян. Зазначимо, що Україна є активним учасником сфери міжнародних кредитних відносин. Наша держава, із одного боку, здійснює запозичення, у урядів іноземних держав та є частиною діалогу на арені міжнародних кредитних ресурсів і виступає позичальником у міжнародних фінансових організацій (МФО).

Нині це питання дискутується особливо актуально, так як на тлі російської агресії та з початком військових дій у 2014 році, анексії Криму загострилася потреба у додаткових коштах в економіку держави. Ці події вплинули дуже негативно на економіку, фінансову систему України в цілому. Разом з тим, існує ряд внутрішніх проблем, які також чинять негативний вплив. До них слід віднести такі як: нестабільність грошової одиниці, високий рівень корупції, зниження рівня золотовалютних резервів, високий рівень дефіциту бюджету, зростання боргового навантаження на душу населення, зростання рівня внутрішнього та зовнішнього мігрування населення і ін. В цілому така ситуація призвела до збільшення рівня бюджетного дефіциту, який наразі є критичним. Саме тому в таких умовах мало не єдиним виходом є державні запозичення: як внутрішні, так і зовнішні. Зауважимо, що кредити від урядів інших країн та міжнародних

фінансових організацій стали основним вирішенням цієї актуальної проблеми на сьогодні.

В сучасних умовах досить актуальним для України є зростання наукового інтересу щодо питання вивчення державного боргу. Зокрема передумови його виникнення, основні тенденції даної сфери та підходи щодо ефективного обслуговування державного боргу. Разом з тим, науковий інтерес підсилюється саме у сфері зовнішнього державного боргу і його впливу на фінансову безпеку України. В розрізі дослідження, яке проводиться спочатку варто дослідити саме дефініцію «державний борг». На нашу думку, під державним боргом розуміємо “сукупність фінансових ресурсів, що було залучено державою із метою покриття дефіциту бюджету чи з ін. стратегічних державних цілей та які необхідно повернути на умовах платності та у визначений термін. Основні підходи щодо класифікації державного боргу видно з табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Класифікація державного та гарантованого державного боргу

За строком погашення	За типом боргового інструменту	За ринком запозичення	З валютою запозичення	За типом відсоткової ставки
Короткострокові (до одного року)	Кредити	Внутрішній борг	В національній валюті	За плаваючою відсотковою ставкою
Середньострокові (від одного до п'яти років)	Цінні папери	Зовнішній борг	В іноземній валюті	За фіксованою відсотковою ставкою
Довгострокові (від п'яти років)	Цінні папери	Зовнішній борг	В іноземній валюті	За фіксованою відсотковою ставкою

Джерело: складено автором за даними [1]

Державний борг згідно джерел залучення містить 2 складових частини – зовнішній і внутрішній. Акцентуємо свою увагу на дослідженні

зовнішнього державного боргу, який є невід’ємним елементом державної фінансової політики. Для реалізації даної політики в ефективному напрямі необхідно залучати кредитні ресурси.

Зауважимо, що у чинному законодавстві визначено, що державний борг - це «...загальна сума боргових зобов’язань держави із повернення отриманих і непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, яка виникає унаслідок державного запозичення» [1]. Традиційно його класифікують у залежності від джерел надходження коштів на внутрішній і зовнішній, що видно з рис. 1.1. [2, с.54]



Рис.1.1 Основні складові державного боргу

Джерело: побудовано автором на основі[1-2]

Нині не існує жодної держави, яка б не мала державного боргу. У країнах із високим рівнем розвитку економіки він становить достатньо високі обсяги. Наприклад: у США, Японії - високий рівень запозичень, Німеччині, Франції, Великобританії та ін. країнах рівень зовнішніх державних запозичень є значним.

В контексті розширення фінансової глобалізації та посилення співпраці між міжнародними країнами – партнерами, які працюють на міжнародному кредитному ринку, тому останнім часом більше уваги приділяється зовнішньому боргу, що сприяє більш глибокому вивченню всіх тенденцій та реалій. Основні підходи щодо тлумачення поняття «державний борг» представлено в Додатку А.

З огляду на важливість зовнішнього державного боргу, як важливої частини державного боргу маємо на меті більш детальне його дослідження. Спочатку варто дослідити його економічну сутність. Зауважимо, що дана тематика представляє значний науковий інтерес. Разом з тим, складність дослідження цього поняття полягає у великій кількості наукових досліджень, що йому присвячені. Кожен дослідник, який вивчав зміст даного поняття надав власне його трактування. Як показав аналіз наукової літератури вчені різняться своїми поглядами із цього приводу. Це дозволило здійснити перехресний аналіз джерел та дало можливість узагальнити основні теоретичні підходи щодо дефініції «зовнішній державний борг». Основні підходи представлено у Додатку Б.

На нашу думку, під цим поняттям слід розуміти «сукупність різних фінансових ресурсів, що є об'єктом позики держави - позичальника із ззовні, що необхідно для покриття дефіциту бюджету або для ін. стратегічних державних цілей, що спрямовані на стабілізацію ситуації в економіці, збалансування бюджету, підтримку грошової одиниці, розвиток інновацій, покращення інвестиційного клімату та багато ін.». Зауважимо, що дане поняття формується на основі залучених зовнішніх зобов'язань держави, що виникають у результаті міжнародних позик. Тобто, таким чином відбувається «перетікання» закордонних активів. Дані зобов'язання є обов'язковими для держави щодо повернення та з нарахуванням відсотків, які зазначено в кредитному договорі за їх використання. Відповідно до цього такі кредити зумовлюють виникнення зовнішніх державних зобов'язань [6-7].

В такій ситуації є дві сторони, які слід охарактеризувати: з одного боку, це дозволяє державам інвестувати у пріоритетні сфери діяльності, залучати в економіку додаткові фінансові ресурси, а з іншого – загрожує її борговій безпеці держави і створює досить негативні впливи та диспаритет у співвідношення споживання /вироблення. По своїй суті зовнішні запозичення забезпечують перетікання капіталу із однієї країни в іншу, як зазначалось вище [8, с. 57].

Структуру зовнішнього державного боргу представлено на рис. 1.2.

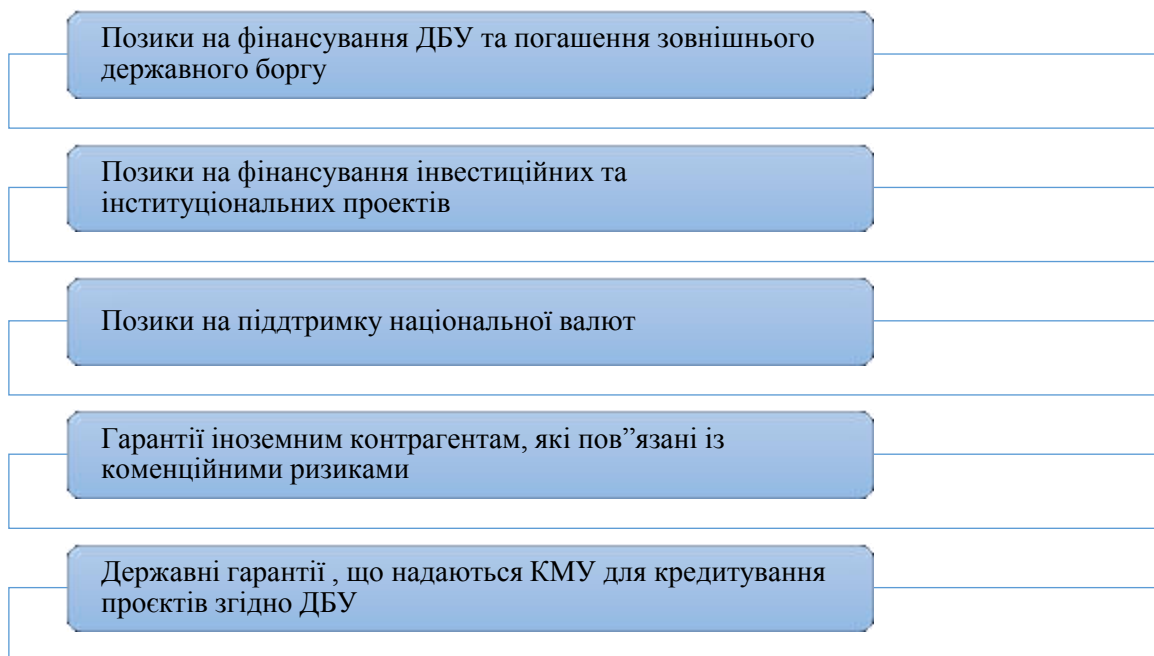


Рис. 1.2 Структура зовнішнього державного боргу

Джерело: складено автором за даними [8-9]

Зазвичай, зовнішній державний борг є звичним та нормальним явищем у сучасній світовій економіці. Держава виконує багато основних функцій, а саме: соціальну, регуляторну, функцію обороноздатності та багато ін. Реалізація цих функцій потребує формування відповідної фінансової бази, якої, як правило не вистачає. Саме за рахунок залучення кредитних коштів можна їх реалізувати, саме тому на цій основі формуються зовнішній державний борг.

Варто розглянути юридичні аспекти даного питання. Передусім важливим підґрунтям, яке регулює основні засади даної сфери виступає чинне законодавство. Умовно його можна поділити на чотири рівні., що і продемонстровано на рис.1.3.



Рис. 1.3 Система нормативно-правової бази, яка регулює процеси виникнення та обслуговування зовнішніх позик

Джерело: складено автором за даними [1-6]

У кожної держави існує історія, власні причини залучення кредитних ресурсів та потреби на які вони спрямовуються і які його формують. Наприклад, Україна протягом останніх трьох років змушена залучати значні кредитні ресурси із метою виконання військово - оборонної функції держави для захисту своїх територій [10].

На основі думок знаних економічних експертів можливо виокремити ключові причини виникнення зовнішнього державного боргу. Їх наведено на рис. 1.4.

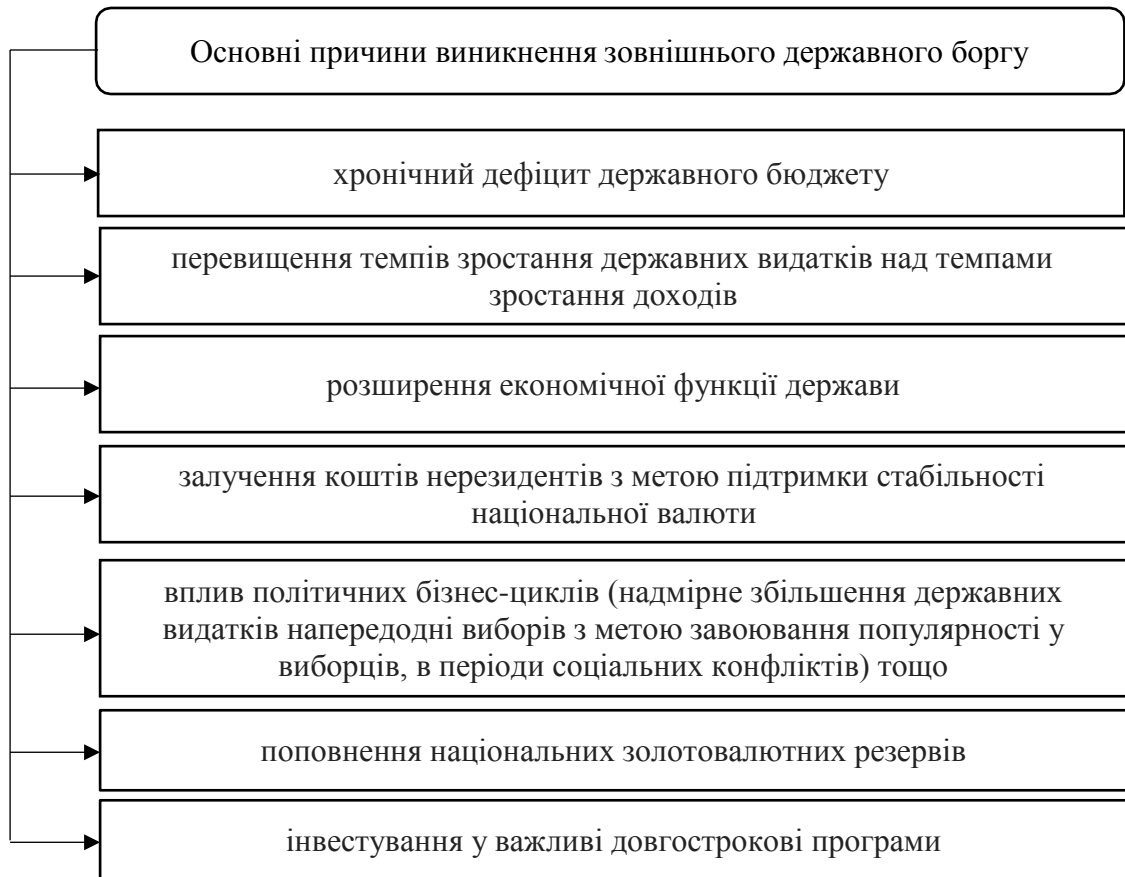


Рис. 1.4 Основні причини виникнення зовнішнього державного боргу

Джерело: складено автором за даними [10-11]

Головною позитивною рисою цього економічного явища є здатність стати каталізатором економічного зростання України [11, с. 104].

Як відомо, класики економічної теорії А. Сміт та Д.Рікардо популяризували таку ідею, що в разі високого рівня зовнішнього державного боргу можливе банкрутство держави. Саме тому, спираючись на їх думку, зростання боргового навантаження може призвести до зменшення економічного розвитку і зростання податків [12].

Зокрема, на думку А.П. Софієнко визначено позитивний вплив державного боргу. Наприклад у історичній аналогії наведено Великобританію зразка XVII ст., де вперше було взято на себе зовнішні зобов'язання, що спрямовані на фінансування державних потреб. Зазначимо, що завдяки ефективному управлінню зовнішнім державним боргом держава реалізувала розвиток економіки та надала стимули для її процвітання. Їх було спрямовано у найбільш пріоритетні сфери економіки. Це послужило поштовхом для ін. держав, які почали залучати у економіку додаткові фінансові ресурси з метою покриття державних потреб в разі нестачі власних ресурсів. Така ситуація свідчить про те, що дане поняття слід розглядати у більш широкому розумінні. І не лише виключно як негативне явище. Ключове значення має ефективне використання цих ресурсів з метою нарощування економічного потенціалу держави [14, с. 214].

Основні підходи щодо систематизації наслідків зовнішнього державного боргу демонструє табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Основні наслідки зовнішнього державного боргу

Позитивні	Негативні
Активізує національну економіку	Скорочує заощадження держави
Дозволяє здійснювати масштабні капіталовкладення у реалізацію довгострокових програм розвитку	Формує залежність національної економіки від країн-кредиторів
У короткий проміжок часу здатний залучити додаткові кошти для вирішення державних завдань	Підвищення податків для оплати зростаючого боргу та пов'язаних з ними відсотків
Дозволяє вирішити нагальні державні проблеми та швидко покрити «дірку» в бюджеті	Змушує державу віддавати залучені кошти з нарахованими відсотками за його користування
Можливість фактичного переміщення нестачі фінансових ресурсів у бюджетній системі на майбутнє	Збільшує навантаження на державний бюджет та у перспективі може призвести до дефолту
Збільшення держборгу через збільшення держвидатків при ефективному використанні коштів створює умови для збільшення власних доходів бюджету в майбутньому за рахунок зростання економіки	При занадто тривалому фінансуванні бюджету таким способом виникає фінансова піраміда (поточні виплати здійснюються за рахунок нових запозичень)
При низькому рівні зовнішнього боргу у співвідношенні до ВВП може стимулювати економічний ріст	При високому рівні зовнішнього боргу у співвідношенні до ВВП може нанести збиток економічному росту

Джерело: складено автором за даними [15]

Як видно з табл. 1.2 дане поняття несе у собі як переваги, так і недоліки. Безумовно залучення кредитних коштів є досить ризиковим. З ін. боку, виступає можливістю перекрити потреби у фінансових ресурсах держави, які здійснює важливі функції.

У частині ефективної реалізації боргової політики управління зовнішнім державним боргом є насамперед Постанова КМУ “Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2021-2024 рр” від 09.12.2021. В ній чітко визначені основні засади управління і обслуговування державного боргу [6]. Спираючись на це, зауважимо, що залучення кредитних ресурсів вимагає цілеспрямованого підходу. Він буде передбачати де і для чого ці кошти будуть використані, у які сфери і проекти із обґрунтованим прогнозом отриманих у перспективі переваг [16].

Однак, зауважимо, що історія багата прикладами, коли зовнішній державний борг, для одних ставав справжнім порятунком, а для інших – тягарем та загрозою у сфері зниження боргової безпеки [17].

Таким чином, підсумовуючи вищесказане, зауважимо, що зовнішній державний борг є складним і багатогранним явищем для вивчення, але він є нормальним та природним явищем, яке спонукає і створює умови для розвитку будь-якої держави. Ці ресурси залучають у національну економіку із метою покриття дефіциту бюджету, фінансування важливих програм соціально-економічного розвитку держави та фінансування інноваційно - інвестиційної діяльності. Складається така чітка тенденція за якої різні держави, які мають надлишок коштів інвестують у розвиток країн, що їх потребують.

Разом з тим, зовнішні запозичення несуть у собі ряд ризиків і недоліків. Їх неефективне використання несе у собі значний тягар для економіки держави і може призвести до збільшення рівня боргового навантаження, загрози боргової безпеки та навіть дефолту або ін.

економічних проблем. Можемо стверджувати, що вони не є панацеєю для забезпечення розвитку економіки. Проте дозволяють істотно прискорити економічне зростання при раціональному і ефективному їх використанню. Україна не є виключенням і активно використовує зовнішні запозичення, особливо в умовах війни. Дані процеси відбуваються в умовах сьогодення, що характеризуються низкою негативних чинників, які чинять тиск на економіку України.

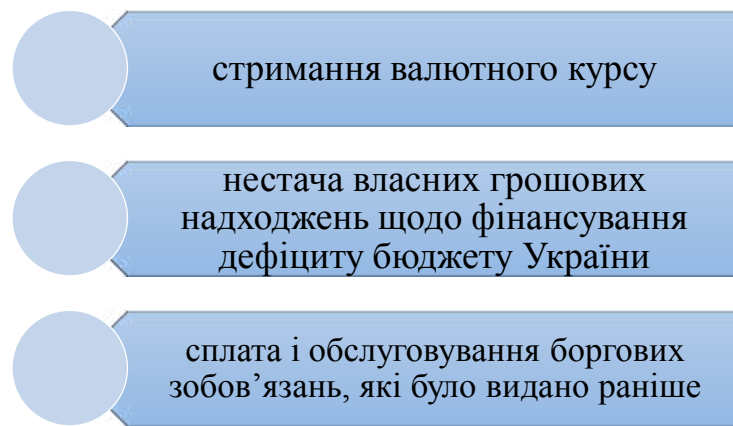
1.2 Зовнішній державний борг як фактор ризику фінансової безпеки держави

Зовнішні державні запозичення визначають рівень розвитку економіки та торкаються усіх її складових частин. Цілком очевидно, що ефективний і раціональний їх розподіл відіграють ключову роль для будь-якої держави. Разом з тим, зовнішні запозичення можуть як стримувати, так і стимулювати економічний розвиток в державі. В таких умовах важливо підкреслити, що в умовах, в яких зараз знаходиться Україна важливо зберігати баланс боргової безпеки, яка є частиною фінансової безпеки та належить до ключових показників фінансової безпеки. Таким показником є боргова стійкість фінансової системи України в умовах ведення воєнних дій, кризи енергетичної системи, дефіциту бюджету, збільшення боргового навантаження та ін. негативних впливів, які можуть спричинити дисбаланс даної сфери.

Зовнішній борг має здатність, як прямо, так і опосередковано впливати на грошово-кредитну систему, валютну систему, рівень інфляції і іноземні інвестиції [18, с. 27]. Зауважимо, що більша частина зовнішніх державних запозичень України припадає на видатки і обслуговування державного боргу. За роки незалежності України зовнішні запозичення витрачались на

покриття бюджетних витрат соціального характеру. Саме сфера «зовнішніх ін'єкцій» у вигляді зовнішніх державних запозичень сформувала основну структуру і обсяг державного боргу [2, с. 39].

В умовах проведення політики фінансової глобалізації в Україні, зауважимо, що характерний приріст зовнішніх державних запозичень відбувся в силу таких причин (рис.1.5):



:

Рис. 1.5 Основні причини зростання зовнішнього державного боргу

Джерело: складено автором за даними [18]

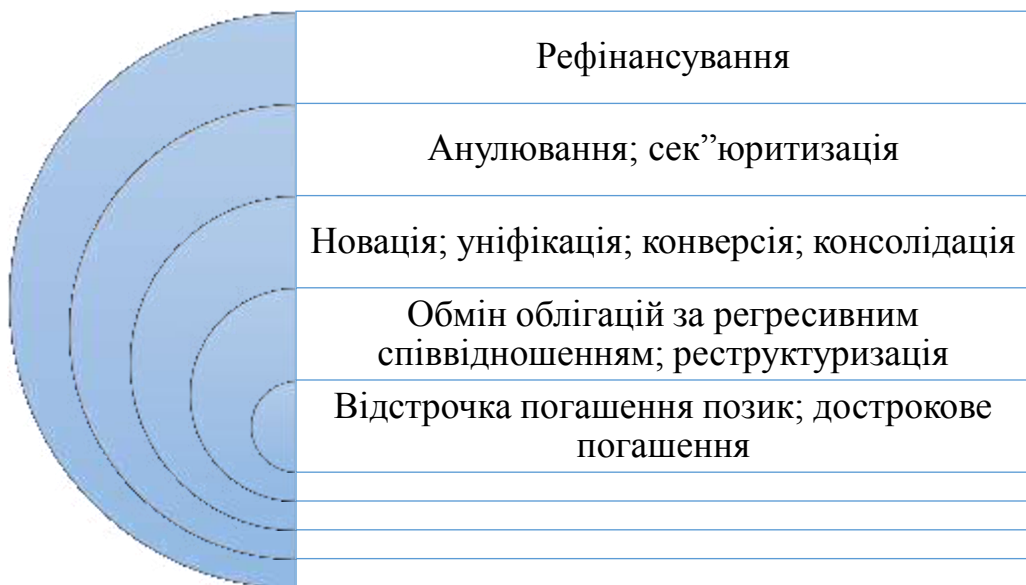
Очевидно, що основною проблемою поділу нових кредитних ресурсів є погашення та обслуговування кредитів, які було взято раніше і їх погашення за рахунок нових. Нині зовнішні запозичення спрямовуються на покриття поточних бюджетних витрат і соціальні видатки, а не на розвиток і інновації. В проведенні такої економічної політики головною загрозою може стати загострення економічної ситуації та ризик дефолту в Україні [19].

Як відомо, критична величина державного боргу, згідно Маастрихтської угоди має становити не більше 60% по відношенню до величини ВВП країни. В Україні такий норматив також прийнятий. Саме тому, дати характеристику ступеню економічної безпеки в Україні може відносна величина державного боргу до обсягів ВВП [15, с. 57].

Разом з тим, існує потреба в пошуку альтернативних джерел покриття і зниження бюджетного дефіциту. Вирішення цієї проблеми передбачає

зниження боргового тягара та ризику у сфері невиконання боргових зобов'язань України перед зовнішніми кредиторами [16, с. 42].

Виникає необхідність охарактеризувати основні методи регулювання державного боргу, які зможуть дати можливість уникнення ризику не виплат та успішного обслуговування державного боргу, в т.ч. і зовнішнього. До таких методів відносять наступні (рис. 1.6) [2-3]:



1.6 Методи регулювання зовнішнього державного боргу

Джерело: складено автором за даними [2-3]

Варто розглянути класифікацію боргових ризиків, які впливають на фінансову безпеку України. Залежно від рівня виникнення боргові ризики класифікуються на 2 групи, що демонструє рис.1.7.

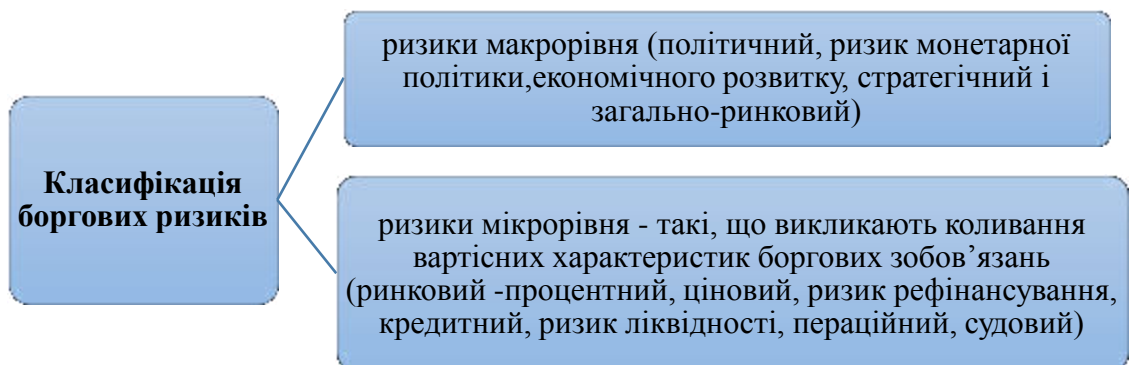


Рис. 1.7 Класифікація боргових ризиків

Джерело: створено автором на основі [2]

Разом з тим, виходячи із методів регулювання зовнішніх державних запозичень та видів боргових ризиків виникає потреба у розгляді систему показників, що аналізують стан боргової стійкості в Україні. Розмір рівня боргового навантаження чинить вплив на стійкість публічних фінансів та прямо впливає на боргову безпеку держави, яка є частиною фінансової безпеки. Така система індикаторів використовується як один із інструментів оцінки спроможності фінансової системи України виконувати вчасно боргові зобов'язання та показує стан та тенденцію боргової безпеки. Граничні значення цих показників є базою для виявлення потенційних боргових загроз [21, с. 8]. Індикатори боргової безпеки демонструє рис. 1.8 [22].

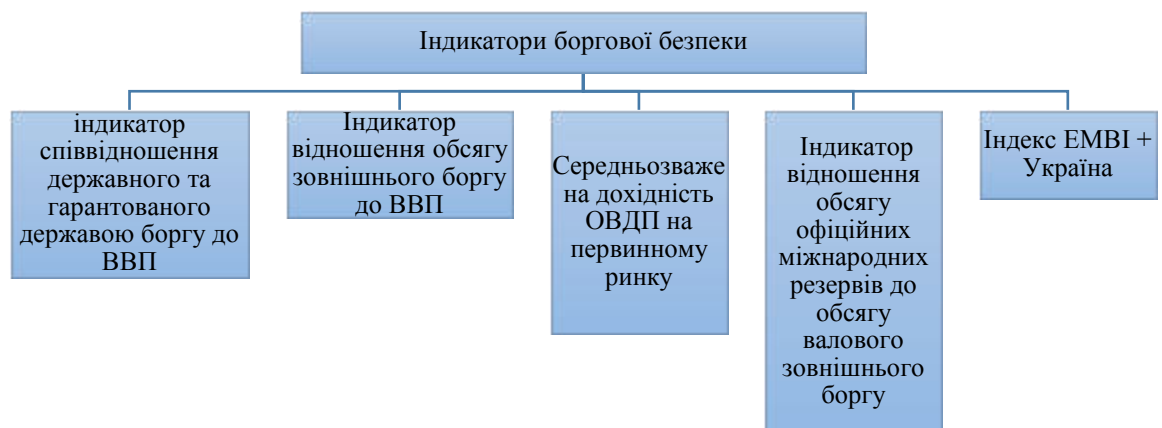


Рис. 1.8 Індикатори боргової безпеки

Джерело: [22]

МФО регулярно здійснюють оцінку боргової стійкості для всіх груп країн-позичальників. Як правило, це реалізовується під час підготовки програми фінансового співробітництва чи в ході контролю за її виконанням. При цьому розраховуються основні показники, а саме: відношення державного боргу до ВВП і доходів бюджету, зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг, внутрішнього боргу до заощаджень тощо. Крім того,

відбувається постійний моніторинг експертами групи Світового банку, країн ЄС та МВФ, якими було розроблено основні визначені методики щодо оцінки рівня боргової стійкості країн (Додаток В-Г). У рамках цього здійснюється визначення оптимальної структури державного боргу, оцінка чутливості фінансової позиції країн, розрахунок показників фіскальної вразливості та застосовується модель VaR (оцінка ризику дефолту) [6].

Як видно з рис. 1.8 до індикаторів боргової безпеки відносимо [22]:

1. індекс ЕМВІ + Україна (дані індексу не розраховуються починаючи з 2014 р, тому що нині оцінити вплив на інтегральний показник боргової безпеки України не є можливо);
2. співвідношення державного і гарантованого державою боргу до ВВП – міжнародним та вітчизняним законодавством встановлено, що критичний рівень даного показника має знаходитись на рівні 60% ;
3. співвідношення обсягу зовнішнього боргу до ВВП (оптимальне значення індикатора знаходиться на рівні 40%, а критичне – 70%);
4. співвідношення обсягів офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу (оптимальним значенням для показника є 50%, а критичне - 20%) [23].

Таким чином, група Світового банку здійснює класифікацію країни на одну із трьох категорій ефективності політики: сильного, середнього і низького рівня ризику при цьому використовуючи індекс стратегічної політики та інституційного оцінювання. Також використовує різні індикативні пороги для боргового навантаження в залежності від категорії діяльності (табл.1.3).

Таблиця 1.3

Порогові значення боргових індикаторів за методологією DSF

Борговий індикатор, %	Сильна економіка	Середня економіка	Слабка економіка
Чиста теперішня вартість ДБ/ВВП	50	40	30
Чиста теперішня вартість ДБ/Доходи	300	250	200
Чиста теперішня вартість ДБ/Експорт	200	150	100
Обслуговування ДБ/Доходи	22	20	18
Обслуговування ДБ/Експорт	25	20	15

Джерело: [19]

Існують рейтинги ризику зовнішнього державного боргу, що продемонстровано на рис. 1.9.

Рейтинг оцінки ризику зовнішнього державного боргу		
низький ризик, зазвичай, коли всі показники боргового тягаря є нижчими за порогові значення	помірний ризик, зазвичай, коли показники боргового навантаження є нижчими за порогові показники в базовому сценарії, але стрес-тести показують, що можливі порушення порогів, якщо є зовнішні шоки або різкі зміни в макроекономічній політиці	високий ризик, зазвичай, коли один або кілька порогів порушуються за базовим сценарієм, але в країні в даний час не виникає жодних проблем із погашенням; або в умовах боргу, коли країна вже зазнає труднощів у обслуговуванні своєї заборгованості

Рис. 1.9 Рейтинги ризику зовнішнього державного боргу

Джерело: створено автором на основі [18]

На основі підходів погашення та обслуговування зовнішнього державного боргу було розроблено відповідну Стратегію, яка дає можливість використовувати кредитні кошти задля забезпечення економічного зростання України. З ін. боку, реалізовується чіткий план повернення зовнішнього боргу та обґрунтування у потребі нових позик [6].

Існує діюча практика даної сфери, де найменш неплатоспроможній країні-боржнику надають допомогу урядів - кредиторів в межах «Паризького клубу» для полегшення повернення кредитів [20, с.64].

У рамках погашення державних запозичень та в т.ч. зовнішньої заборгованості існують зовнішні джерела фінансування (див. табл. 1.4).

Таблиця 1.4

Перелік зовнішніх джерел фінансування державного боргу

	Доступні інструменти (не вичерпно)
Світовий банк	Показники на Політику Розвитку
	Проектні кредити
	Програмні гарантії
ЄІБ/ЄБРР	Проектні кредити
	Кредити через фінансові установи
Європейський союз	Макрофінансова допомога (МФД)
Двосторонні кредити	Двостороннє фінансування від країн партнерів
Комерційні/напівпільгові кредити	Кредити від державних банків розвитку
	Комерційні кредити
	Бридж-кредити
Єврооблігації	ОЗДП в доларах США/ євро/гривнях (публічне та приватне розміщення)

Джерело: складено автором за даними [20]

Протягом останніх років Україні надавалась макрофінансова допомога ЄС в рамках Четвертої програми в обсязі 1 млрд євро у 2018-2020 рр. Основна її мета - підтримання економічної стабілізації України та програми реформ.

У 2020 році допомога була спрямована на подолання негативних наслідків пандемії та було підписано Меморандум про Взаєморозуміння між Єврокомісією і Україною. Допомоги було надано у загальному обсязі 1,2 млрд євро. В цілому протягом 2014 – 2020 рр Україною було отримано близько 4,4 млрд євро у рамках 5 програм макрофінансової допомоги.

МВФ надали допомоги у рамках реалізації економічної політики Stand-By Arrangement для України суму 5,0 млрд дол. США щодо фінансування дефіциту платіжного балансу та підтримки здійснення структурних реформ. Допомога надавалась у 2021 р.

В т. ч. група СБ надала допомогу у розмірі 350 млн дол. США у рамках проекту “Перша позика на політику розвитку в сфері економічного відновлення”. Основною метою є сприяння відновлення інвестування та економічної діяльності, а також підвищення якості сфери соціального захисту із акцентом на людей похилого віку та незахищені верстви населення. Починаючи із 2014 р Група Світового банку надала допомоги Україні близько 6,2 млрд дол. США. Спираючись на досвід надання кредитів Україна має свої кредитні рейтинги, які демонструє табл. 1.5

Таблиця 1.5

Показники боргового навантаження та суверенного рейтингу деяких країн світу за 2022 рік*

Країна	Відношення державного боргу до ВВП, %	ВВП на одну особу населення, дол. США	Суверенний рейтинг		
			Moody's ratings	S&P ratings	Fitch ratings
Японія	266	42929	A1	A+	A
Франція	116	44995	Aa2	AA	AA
Канада	115	49222	Aaa	AAA	AA+
Бельгія	114	50103	Aa3	AA	AA-
США	108	68309	Aaa	AA+	AA-
Великобританія	107	46344	Aa3	AA	AA-
Аргентина	105	8442	Ca	CCC+	CCC
Бразилія	98	6797	Ba2	BB-	BB-
Україна	58	3727	B3	B	B

*Джерело: сформовано на основі [22]

Зауважимо, що найперспективнішим напрямом вкладання кредитних ресурсів є реальний сектор економіки України та інновації. До них відносимо такі сфери економіки як: транспортна, енергетична та вдосконалення виробництва тих товарів, що широко використовуються.

Пріоритетним завданням для українського Уряду має стати розробка фінансової програми де грошові і капітальні ресурси будуть спрямовуватись у реальний сектор економіки та інновації [17].

Таким чином, підсумовуючи викладене вище, зауважимо що у сучасних умовах забезпечення фінансової безпеки держави виникає необхідність вести послідовну та ефективну боргову політику. На сьогодні особливу потребу викликає розробка та ефективна реалізація державної стратегії економічної безпеки України. У сфері зовнішніх державних запозичень варто виокремити такі основні елементи як: подолання диспропорцій економічного розвитку, яке сприяє стійкому економічному зростанню; підвищення рівня ефективності фінансового регулювання, яке має бути спрямоване на урахування всіх чинників розвитку; довгострокова політика сфери зростання заощаджень та інвестицій; збалансування дефіциту бюджету та бюджетної стратегії базуючись на врівноваженні розвитку регіонів України і плавного збільшення частини фінансових ресурсів місцевих бюджетів.

Нині Україна перебуває на особливо важливому етапі пошуку свого місця в системі міжнародної спільноти. Це потребує реалізації кроків у частині зменшення боргового тягаря. Проте враховуючи воєнний стан та низку негативних чинників, які вносять свої корективи реалізувати це не є можливим. Однак, з одного боку, Уряд має прикласти максимальні зусилля задля ефективного обслуговування і управління у сфері зовнішніх державних запозичень, та з іншого боку, доцільно і раціонально використовувати запозичення, що будуть сприяти стабілізації ситуації в Україні. Конкретні заходи України у цьому контексті можуть бути різними. Вони зводяться до збалансування дефіциту державного бюджету України.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СТАНУ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ ТА ЙОГО ВПЛИВ НА БОРГОВУ СКЛАДОВУ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ

2.1. Аналіз динаміки зовнішнього державного боргу

Державний борг як економічне явище має двоякий характер. З одного боку використання позикових ресурсів може бути спровоковано неефективною бюджетно – податковою політикою, яка свідчить про проблеми у процесі реалізації фінансової політики держави. В даному випадку державний борг можна вважати інструментом вирівнювання доходної спроможності державного бюджету. Варто відзначити, що в такому контексті використання боргових ресурсів у довгостроковій перспективі може негативно вплинути на фінансову ситуацію в державі.

З іншого боку, державний борг можна розглядати як інструмент активної фінансової політики. У процесі власного становлення та розвитку Уряд країни може відчувати тимчасовий брак фінансових ресурсів, який має негативний вплив на реалізацію інвестиційно – інноваційної політики. У такому випадку Уряд приймає рішення щодо використання залучених коштів з метою їх подальшого примноження (отримання економічного ефекту). Використання даного інструменту у цьому випадку призводить до активізації економічних процесів, які в майбутньому сприятимуть добробуту країни.

Процеси державотворення України характеризувались рядом особливостей, які вплинули на її боргову політику, зокрема: руйнування виробничих зв'язків та сировинної інфраструктури; прискорені темпи приватизації державного майна, недосконалість законодавчої бази у процесі становлення незалежної держави тощо. Розглянувши статистичну інформацію, відображену на сайті Міністерства фінансів України, можна стверджувати, що Україна з початку власної незалежності активно

використовує боргові інструменти у процесі становлення та розвитку. Динаміка зовнішнього боргу країни відображена в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1

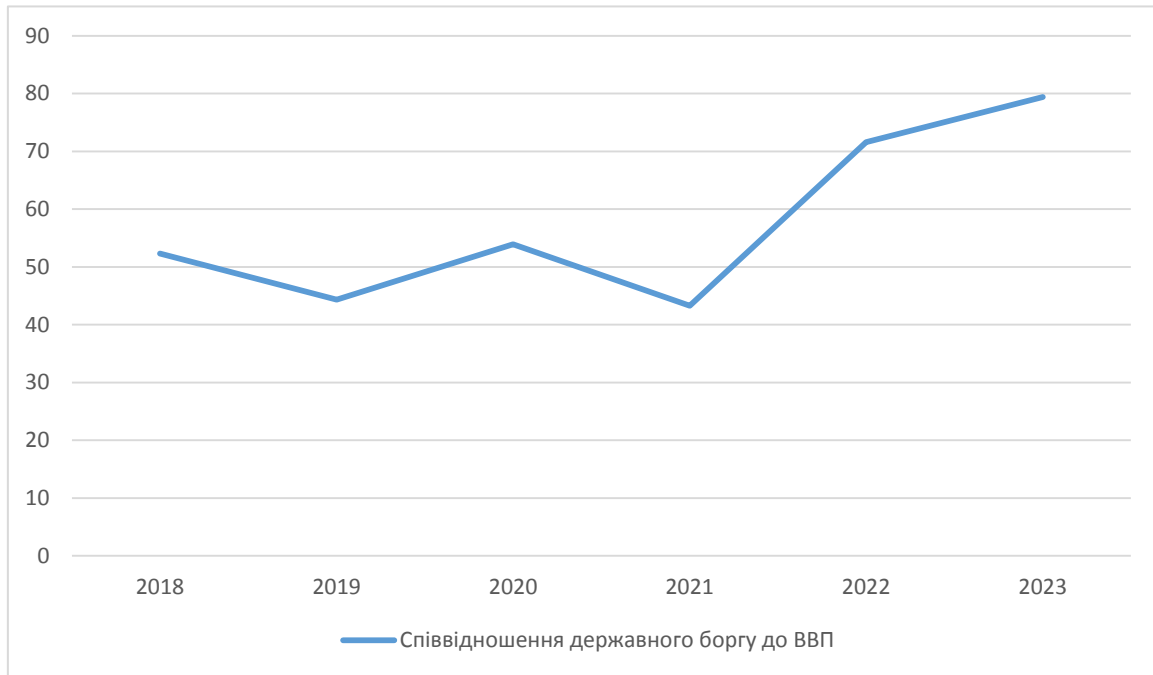
Державний борг України станом на 2016 – 2023 роки, млрд грн

Показники	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Абсолютне відхилення 2023/2022
Державний борг, в т. ч.:	1650,8	1833,7	1860,5	1761,4	2259,2	2362,5	3715,1	5188,1	1473
зовнішній	980,2	1080,3	1099,4	931,9	1258,5	1299,9	2325,4	3600,4	1275
внутрішній	670,6	753,4	761,1	829,5	1000,7	1062,6	1389,7	1587,7	198
Гарантований державою борг, в т. ч.:	278,9	308,0	308,1	237,0	292,7	309,3	356,6	331,4	-25,2
зовнішній	259,8	294,7	297,8	227,3	260,4	260,3	285,5	262,6	-22,9
внутрішній	19,1	13,3	10,3	9,6	32,3	49,0	71,1	68,8	-2,3
Сукупний державний борг	1929,7	2141,7	2168,6	1998,3	2551,9	2671,8	4071,7	5519,5	1447,8

Джерело: складено автором на основі [26,27]

Статистичні дані, відображені на сайті Міністерства фінансів України демонструють постійну нестачу грошових коштів, яка виражена щорічним зростанням державного боргу країни. З 2016 по 2018 роки обсяг державного боргу країни зріс на 209,7 млрд грн. З точки зору джерел його акумуляції варто відзначити, що зовнішній державний борг протягом згаданого періоду збільшився на 119,2 млрд грн, в внутрішній збільшився на 90,5 млрд грн. У 2019 році спостерігається зниження обсягів зовнішнього та внутрішнього боргів. Проте вже в 2020 році обсяг боргу України зріс у порівнянні з попередніми періодами.

Варто відмітити, обсяг державного боргу станом на 2022 рік зростав такими темпами, що значно перевищив межі фіскального правила формування боргових зобов'язань (60 % від вартості ВВП). Однак дана норма Бюджетного кодексу України була відмінена у зв'язку з воєнними діями на території країни. Динаміка Державного боргу у відношенні до ВВП



відображена на рис.2.1.

Рис. 2.1. Співвідношення державного боргу до ВВП, %

Джерело: [28]

Забезпечення бюджетних витрат України в 2024 році на 46 % відбувалось за рахунок міжнародної фінансової допомоги, частину дефіциту державного бюджету було профінансовано Національним банком України. Не зважаючи на необхідність застосування вказаних заходів варто констатувати, що емісійне фінансування провокує надмірний тиск на валютний курс та рівень цін та є невиправданим у довгостроковій перспективі.

2022 рік характеризувався наступними тенденціями у борговій політиці України:

1. спостерігається зниження інвестиційних портфельів нерезидентів у зв'язку із заборобою вивезення капіталу. Їх інвестиційний портфель зменшився на 30,1 млрд грн.

2. спостерігалась зацікавленість фізичних осіб у придбанні військових облігацій, тому що вони у порівнянні з депозитними вкладами мали більший відсоток. Інвестиційний портфель ОВДП фізичних осіб протягом року зріс на 5,4 млрд грн.

3. у серпні 2022 року було відновлено вторинний ринок облігацій внутрішньої державної позики[26,27].

Станом на 2023 рік основним джерелом покриття дефіциту державного бюджету стали державні запозичення (країни – партнери та міжнародні фінансові організації. Обсяг внутрішнього боргу на кінець 2023 року зменшився на 6,5 в.п. Структура державного боргу Україна в розрізі валют відображена в табл. 2.2.

Таблиця 2.2.

Структура боргових зобов'язань держави в розрізі валюти запозичення

Валюта запозичення	На кінець 2022	На кінець 2023
EUR	23,2	33,2
UAN	34,4	27,9
GBP	29,5	25,4
CAD	1,4	2,4

Джерело: [27,28]

За терміном державні боргові інструменти у 2023 році поділяються на :

- довгострокові – 82,3
- середньострокові – 14,5
- короткострокові – 3,3%.

Зростання обсягів короткострокових цінних паперів зумовлено необхідністю фінансування бюджетних витрат у поточному році.

Фактичні бюджетні витрати на управління та обслуговування станом на 2023 рік становили 94, 9 % від запланованого обсягу, у грошовому виразі витрати склали 684,1 млрд грн. Витрати за зовнішнім боргом склали 115,2 млрд грн, погашено – 66,7 млрд грн. зниження витрат на обслуговування та погашення державного боргу протягом 2023 була зумовлена наступними факторами:

- отримання грантової міжнародної допомоги;
- відхилення у фактичному валютному курсі;
- покриття частини платежів з обслуговування державного богу Європейською Комісією;
- «відхилення фактичного індексу цін та облікової ставки НБУ» [32].

Боргові цінні папери у 2023 році розміщувались на внутрішньому та зовнішньому ринках: державні внутрішні запозичення – 569,6 млрд грн, зовнішні державні запозичення акумульовано на суму 1888,5 млрд грн.

Державні зовнішні запозичення до загального фонд Державного бюджету України залучені з наступних джерел:

- « макрофінансова допомога від Європейського Союзу відповідно до Меморандуму (18 млрд євро);
- надходження коштів в межах програми розширеного фінансування від МВФ (3,3 млрд СПЗ);
- позики від Уряду Канади (2,4 млрд канадських доларів);
- позики Міжнародного банку реконструкції та розвитку на підтримку політики розвитку та відновлення (1, 5 млрд дол США);
- надходження коштів у межах проєкту «Інвестиції у соціальний захист задля підвищення охоплення, стійкості та еф-ті» від МБРР (900 млн дол США);
- позики МБРР в межах проєкту «Підтримка державних видатків для забезпечення стійкого державного управління в Україні» в межах четвертого, п'ятого і шостого додаткового фінансування (1100 млн дол США);

- фінансування в межах проєкту «Підтримка державних витрат для забезпечення стійкого держуправління в Україні» від МАР (404,3 млн євро);
- фінансування МБРР в рамках проєкту «Прискорення інвестицій у сільське господарство України» (132 млн дол США);
- позика в межах проєкту «Зміцнення системи охорони здоров'я та збереження життя» від МБРР (47 млн євро);
- надходження коштів від МБРР в межах додаткового фінансування, спрямованого на подолання пандемії COVID 19 (35 млн дол США);
- отримання позики МБРР в межах проєкту «Модернізація системи соціальної підтримки населення України» (15 млн дол США);
- позика МБРР для реалізації проєкту «Модернізація системи соціальної підтримки населення в Україні» (18,5 млн дол США);
- позика від МБРР в рамках проєкту «Додаткове фінансування проєкту «Поліпшення охорони здоров'я на службі у людей» (14 млн дол США)[32].

За результатом боргової політики 2023 року Уряд України виокремлює наступні ризики управління державним боргом:

1. Бюджетний ризик – зумовлений хронічною нестачею бюджетних ресурсів та відсутністю альтернативних джерел фінансування державних витрат. У зв'язку з цим виникла необхідність у активному використанні зовнішніх боргових активів, які вплинули на формування валютного та відсоткового ризиків.
2. Відсотковий ризик – спровокований негативними тенденціями у динаміці плаваючих ставок. На кінець 2023 року спостерігається зростання ставок на 1 – 1,5 в.п.
3. Ризик ліквідності – характеризується високим рівнем рефінансування внутрішнього боргу держави, зростання частки зовнішніх запозичень.
4. Ризик рефінансування вдалось мінімізувати за рахунок фінансової допомоги країн партнерів та міжнародних фінансових організацій.

Станом на 2 квартал 2024 року обсяг зовнішнього боргу України зріс на 1, 2 млрд дол США і становить 169,1 млрд дол. Протягом вказаного періоду відзначалось незначне його скорочення у відношенні до ВВП на 0, 6%. Структура зовнішнього боргу з точки зору секторів економіки змінилась наступним чином: зобов'язання сектору загального державного управління зросли на 1, 7 млрд дол у зв'язку із залученням кредитних коштів від міжнародних партнерів. Поряд з цим варто відмітити певну позитивну динаміку:

- погашення кредитів від Міжнародного валютного фонду на кінець 2 кварталу 2024 року становило 0,3 млрд дол США;
- виплати нерезидентам за урядові цінні папери склали 0,2 млрд дол;
- зниження рівня боргу за рахунок курсових змін становить 0,7 млрд дол США (девальвація обмінного курсу євро до долару США)[33].

Заборгованість за зовнішнім боргом Національного банку зменшилась на 0,1 млрд дол за результатом погашення боргу перед МВФ. Обсяг зовнішніх депозитних корпоративних зобов'язань країни не змінився у порівнянні з попереднім кварталом та склав 0,9 % від ВВП.

Обсяг зовнішнього боргу інших секторів економіки держави скоротився на 0,4 млрд дол США і становить 21,3 % від вартості ВВП, що було обумовлено курсовими змінами та зменшення заборгованості за торговельними кредитами (0,4 млрд дол США).

Заборгованість інших секторів економіки в т. ч. міжфірмовий кредит у відносинах прямого фінансування за 2 квартал 2024 року зменшилась на 0,4 млрд дол та становить 60,9 млрд дол США. За географічною структурою борг приватного сектору економіки (негарантований кредит) розподіляється наступним чином:

5. Кіпр – спостерігається зростання частки на 0,6 в.п. (48,4 від загального обсягу боргу); частка за простроченою заборгованістю реального сектору зросла 1,7%.

6. Сполучені Штати Америки – частка заборгованості зросла на 0,2 в. п. ;

7. Велика Британія – спостерігається скорочення на 0,2 в. п. (10,5 від загального обсягу), частка за простроченою заборгованістю реального сектору скоротилась на 0,5%;

8. Нідерланди – скорочення на 0, 4 в. п. (7,9 від загального обсягу), частка за простроченою заборгованістю реального сектору скоротилась на 0,6%;

9. Німеччина – 0,1 в. п. (3% від загального обсягу заборгованості).

З точки зору валютної структури зовнішніх запозичень у 2 кварталі 2024 року варто відмітити долар США, частка якого у загальній структурі становить 46,5 %[33].

Важливо відзначити, що загальний обсяг державного боргу України в останні роки перевищив темпи зростання ВВП, що сигналізує про проблеми економічної стійкості країни. Це зумовлено недостатніми темпами економічного розвитку у зв'язку з військовим станом. За таких умов під загрозою постає і фінансова безпека держави. Міжнародна фінансова допомога з одного боку допомагає покрити бюджетні витрати для фінансування поточних потреб та військових витрат, з іншого боку вона може стати суттєвою перешкодою на шляху до післявоєнного відновлення економіки та інфраструктури.

2.2 Оцінка рівня фінансової безпеки України

Зовнішній державний борг є ефективним інструментом бюджетної політики за умови його раціонального використання. Неефективне використання державних запозичень здатне негативно вплинути на розвиток суспільства у довготривалій перспективі, зумовити дефолт країни тощо.

Існує достатня кількість показників, які сигналізують рівень боргової безпеки, пов'язаної з зовнішніми запозиченнями. Досить часто науковці розраховують суму зовнішнього державного боргу на 1 особу з метою дослідження динаміки та подальшого прогнозу бюджетної політики.

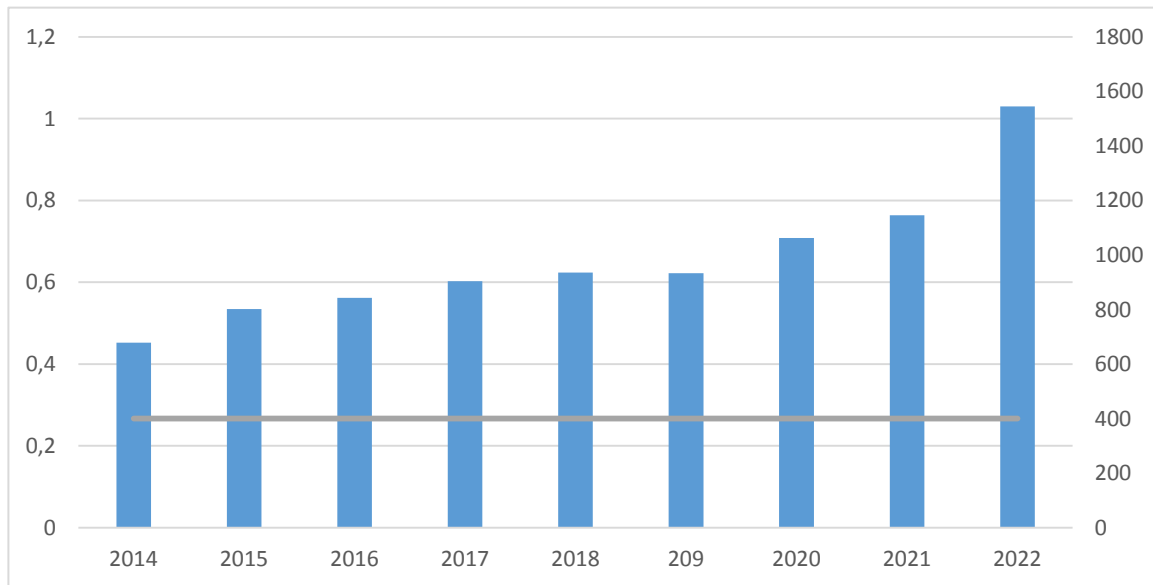


Рис.2.2. Динаміка зовнішньої заборгованості на 1 особу з 2014 по 2022 рік, дол США

Джерело: [34]

Сума зовнішнього державного боргу на 1 особу характеризує здатність країни покрити боргові зобов'язання за рахунок фіскальних інструментів. Однак, варто відзначити, що даний показник є недостатньо інформативним з кількох причин: наразі не відома кількість осіб, яка мігрувала за межі території України з початку військових дій, наявність значних валютних ризиків та низький рівень середньої заробітної плати населення країни.

Таблиця 2.3.

Система показників зовнішньої боргової безпеки

Індикатори боргової безпеки	Розрахункові значення					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Зовнішнє боргове навантаження (зовнішній борг до ВВП), %	39,3	29,2	36,2	28,6	50,3	59,0
Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол США	2713,2	2896,6	3008,8	3132,5	3207,8	3063,4
Валовий зовнішній борг до експорту товарів та послуг, %	193,8	191,5	207	159,1	231,5	236,9
Відношення офіційних золотовалютних резервів до валового зовнішнього боргу, %	41,3	51,7	54,2	54,1	39,9	25,1

Джерело: [35]

Питома вага валового боргу до експорту є одним з ключових показників, які характеризують фінансову стійкість країни та її здатність ефективно керувати зовнішнім боргом країни. Високе значення даного показника відображає низьку здатність країни відшкодувати зовнішні боргові зобов'язання за рахунок внутрішніх фінансових ресурсів. Щорічне зростання даного показника може свідчити про потенційну можливість обмеженого доступу до зовнішнього фінансування та проблеми з економічною стабільністю.

Показник, який характеризує співвідношення золотовалютних резервів до зовнішнього державного боргу демонструє рівень захищеності держави від несприятливих подій в т. ч воєнних дій. Зростання золотовалютних резервів у 2023 році тимчасово знизили значення даного показника за рахунок міжнародної фінансової допомоги від МВФ.

Безумовно важливим показником, який відіграє важливу роль в управлінні державним боргом є відношення рівня зовнішнього державного боргу до ВВП. Динаміка даного показника показує як обсяг зовнішнього боргу впливає на економічну стійкість в динаміці. Варто відмітити позитивну динаміку протягом 2017 – 2019 років у зв'язку з виплатами за гарантованим боргом перед МВФ та погашенням облігацій зовнішньої державної позики (ЗДП), які були емітовані у 2014 році. Проте ситуація була погіршена новими державними кредитами, які країна залучила на міжнародному ринку.

Показник відношення зовнішнього державного боргу до ВВП прямо залежить від економічних та політичних факторів. Згідно методичних рекомендацій МВФ обсяг зовнішнього державного боргу до ВВП в розвинених країнах світу становить 60 – 70%, а для країн з середнім або низьким рівнем доходу – 40%. Згідно Методичних рекомендацій до розрахунку показників економічної безпеки в Україні нормативно достатнє значення даного показника становить 40-54%, тоді як критичне значення показника коливається в межах 55-70%. Для вирішення даних суперечностей Резінькова М.Ю. пропонує побудувати криву Лафера для зовнішнього державного боргу.

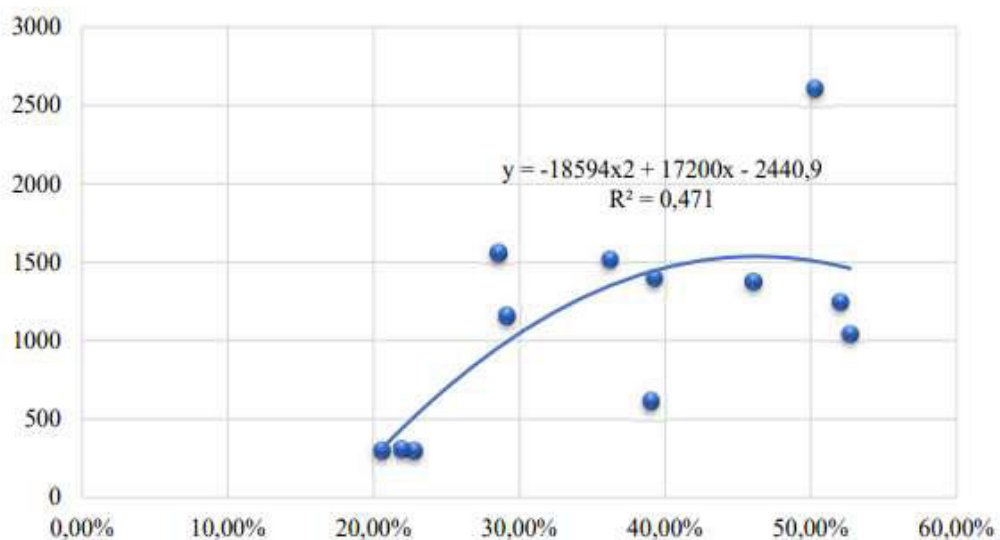


Рис.2 3. Крива Лафера для зовнішнього боргу України
Джерело: [35]

«Вищевказана модель боргової кривої має будуватись в межах вартості ВВП та зовнішнього державного боргу. Всі інші показники в даній моделі не були враховані. Криву на рис. Відображено наступним рівнянням:

$$Y = -18594x^2 - 17200x - 2440,9 \quad (1.1) [35]$$

Максимальне значення кривої дорівнює $2b/a$, або $x_{\max} = 54,1\%$ ВВП. У процесі формування моделі був отриманий показник, який дорівнює значенню $54,1\%$ (відношення зовнішнього державного боргу до ВВП)»[35]. Отримані результати відповідають Методиці розрахунку рівня економічної безпеки України.

Питання фінансової безпеки є об'єктом дослідження широкого кола дослідників та наукових установ. Так Національний інститут стратегічних досліджень провів опитування серед експертів – фахівців у сфері економічної безпеки. На основі вибірки, проведеної інститутом виділяють:

- Потенційно високий рівень дефіциту Державного бюджету України та його безперервне зростання
- Зростання державного боргу та видатків на його обслуговування
- Недостатність бюджетного фінансування всіх статей видатків
- Погіршення фінансової стійкості Пенсійної системи України
- Відсутність довіри населення до фіскальних та митних органів.
- Втрата експортного потенціалу
- Зниження темпів інноваційної активності в економіці.[36]

На основі статистичної вибірки серед респондентів були виокремлені показники готовності системи забезпечення економічної безпеки до ризиків. Основні позиції відображені в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

**Показники готовності системи забезпечення економічної безпеки
України до ризиків та управління ними в умовах довготривалої війни**

	Ефективність належної системи управління ризиками економічної безпеки	Результативність управління ризиками за основними стійкозорівками				Ефективність наявної системи управління ризиками економічної безпеки
		Органи місцевого самоврядування	Органи державного управління	Міжнародні організації, країни- донори	Бізнес, приватний сектор	
Економічна безпека	2,7	2,3	2,6	2,7	2,9	
Макроекономічна безпека	2,8	2,4	2,7	2,9	3,0	
Виробнича безпека	2,4	2,1	2,4	2,4	3,1	
Фінансова безпека	2,7	2,2	2,7	3,1	2,7	
Зовнішньоекономічна безпека	2,6	2,2	2,5	2,6	3,0	
Інвестиційно-інноваційна безпека	2,4	2,0	2,4	2,6	2,8	
Соціальна безпека	2,7	2,5	2,5	2,9	2,6	
Продовольча безпека	3,0	2,6	2,7	2,7	3,2	

Джерело: [36]

За результатом опитування респондентів можна виділити наступні висновки:

1. Найгіршою є готовність респондентів до ризиків у виробничій та інноваційно – інвестиційній безпеці
2. Найрезультативнішим елементом економічної безпеки в умовах війни є бізнес, однак він віграє помірковану роль в реалізації соціальної безпеки
3. Найбільш ефективна роль міжнародної допомоги виражається у забезпечення соціальної та фінансової безпеки
4. Органи державного управління відіграють ключову роль у забезпеченні фінансової та макроекономічної безпеки (інфляційні процеси, спад виробництва, стійкість пенсійної системи тощо)
5. Визначена низька ефективність органів місцевого самоврядування окрім сфери продовольчої безпеки.

На основі побудовано кривої та соціологічного опитування Національного інституту стратегічних досліджень можна зробити висновок,

що динаміка зростання зовнішнього державного боргу прямо впливає на потенційний економічний розвиток держави та відновлення економіки у повоєнний період. Саме тому варто виокремити окремі аспекти розвитку, які допоможуть знизити рівень боргового навантаження, зокрема[35]:

- Підтримка бізнесу – розвиток підприємництва на території країни дозволяє збільшити обсяги ВВП, збільшити надходження до державного бюджету на основі фіскальних інструментів державного впливу, знизити рівень дефіциту державного бюджету.

- Забезпечення зростання якості інвестиційного клімату. За умов війни на території країни закордонні інвестори не зацікавлені у інвестування капіталу у матеріальну та нематеріальну інфраструктури. Це призводить до зниження темпів економічного зростання у зв'язку з тим, що вітчизняна економіка потребує значних капітальних вкладень для відновлення та подальшого розвитку.

- Проведення моніторингу структури зовнішнього державного боргу за валютою запозичення, контроль індикаторів боргової безпеки держави.

- Розробка «єдиного інтегрального індексу», який би дозволив швидко оцінити рівень боргової безпеки, розрахунок прогнозних показників боргової безпеки та їх фактичну реалізацію.

- Розробка плану реструктуризації боргів на основі (Debt-for-climate swaps, DfC) програми «Борги на клімат» - це комплекс заходів, який пов'язаний із управлінням державним боргом та ліквідацією негативних наслідків зміни клімату. Тобто в процесі реструктуризації боргу частина коштів може бути направлена на фінансування кліматичних проєктів, таких як:

6. Зменшення викидів парникових газів
7. Розвиток зеленої економіки
8. Вторинна переробка
9. Розмінування території України після закінчення війни

10. Відновлення екосистеми тощо.

- Реалізація проєктів відновлення країни на основі грантового фінансування та міжнародної фінансової допомоги.

- Тісна співпраця з клубом кредиторів щодо реструктуризації частини заборгованості або її пролонгації. Крім того, частину державного боргу під час воєнного стану можна заморозити у розділі плати за кредитні ресурси.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПОКРАЩЕННЯ ВРЕГУЛЮВАННЯ ЗОВНІШНІХ БОРГОВИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ З ДОТРИМАННЯМ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

Явище державного боргу є характерним для багатьох країн світу. Боргові ресурси дозволяють урядам забезпечити необхідний рівень економічного розвитку та соціального забезпечення під час економічних чи циклічних коливань економіки, створити необхідні передумови розвитку інноваційного потенціалу без скорочення запланованих бюджетних витрат. Статистика державного боргу в окремих країнах світу відображена на

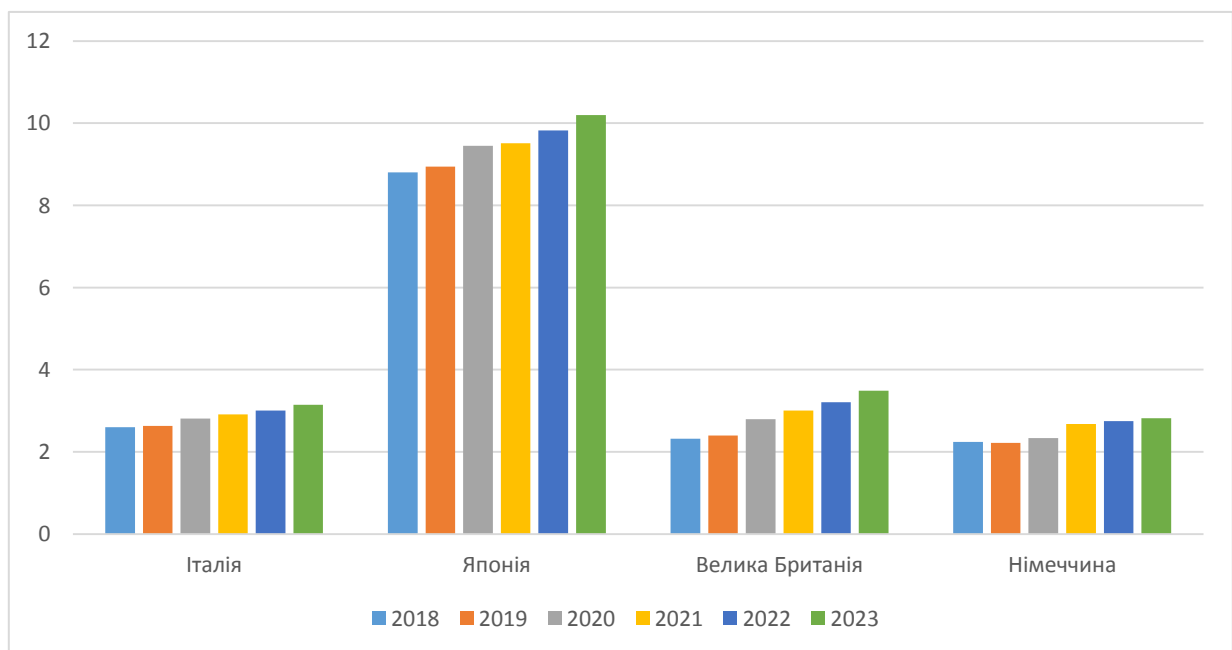


рис.3.1.

Рис. 3.1. Динаміка державного боргу окремих країн світу з 2018-2023 р., трлн дол

Джерело: [37-42]

Динаміка обсягів державного боргу розвинених країн світу демонструє тенденцію до зростання. Протягом досліджуваного періоду найбільший вплив на формування боргу чинила пандемія коронавірусу, яка розпочалась у 2019 році та внутрішні чинники в кожній окремій країні. Крім того варто згадати США, обсяг боргу якого перевищив 34 трлн дол США, однак дана

країна залишається одним з найбільших кредиторів у світі та демонструє високі показники економічного розвитку. В структурі державного боргу США найбільша питома вага припадає на внутрішній борг, що знижує ризики держави у разі виникнення фінансових криз.

В процесі аналізу зовнішнього державного боргу України варто відзначити негативні тенденції розвитку у зв'язку з військовими діями, які вимагають безперервного фінансування. У зв'язку з цим вважаємо за необхідне виділити наступні пропозиції щодо подолання найбільших ризиків, які матимуть подальший вплив на розвиток економіки країни[37]:

- Ризик ліквідності варто мінімізувати шляхом розширення напрямів співпраці з Міжнародним валютним фондом, поглиблення співробітництва щодо пільгового фінансування з урядами інших країн та міжнародними фінансовими організаціями, налагодження зав'язків з міжнародними рейтинговими агенціями щодо підвищення кредитного рейтингу країни.

- Ризик рефінансування варто знижувати шляхом розвитку внутрішнього ринку боргових цінних паперів, проведення активних операцій з управління державним боргом, залучення іноземних інвесторів для реалізації боргових державних цінних паперів.

- Відсотковий ризик можна мінімізувати шляхом обмежену частину боргових зобов'язань тримати з плаваючою ставкою відсотків, зниження відсоткових ставок за державними борговими цінними паперами.

- Валютний ризик варто мінімізувати шляхом зростання частки внутрішнього ринку боргових цінних паперів, випуск та розміщення цінних паперів на міжнародному ринку, використання інструментів хеджування валютних ризиків.

- Бюджетний ризик варто мінімізувати за допомогою впровадження довгострокового бюджетного планування, продовжити терміни погашення позик (пролонгація позик).

Для подолання боргових проблем в Україні варто розробити якісно нову боргову стратегію розвитку, яка має орієнтуватись на розвиток національної економіки з використанням інвестиційно – інноваційних факторів зростання. В основі даної стратегії мають бути закладені наступні напрями:

11. Розробка довгострокової стратегії управління державним боргом, яка буде спрямована на перспективний економічний розвиток України з чітко окресленими цілями та інструментами;

12. Впровадження жорсткої бюджетної політики з метою мінімізації непродуктивних витрат, зниження дефіциту державного бюджету, впровадження середньострокової бюджетної політики.

13. Вдосконалення боргової політики держави шляхом використання наступних заходів:

- Правове забезпечення, моніторинг та оцінка ризиків кредитних зобов'язань, які впливають на боргову стійкість та заборона використання державних гарантій для кредитів бюджетним установам;

- Скорочення бюджетних видатків шляхом мінімізації сум державних кредитів гарантованих державою для суб'єктів господарювання;

- Наближення умов надання кредитів під гарантії держави до стандартів країн ЄС, здійснення змін у підходах до переліку квазіфіскальних операцій згідно вимог МВФ;

- Формування пріоритетних напрямів розвитку, на які можуть бути залучені кредитні ресурси (інноваційна діяльність, розвиток виробничої та соціальної інфраструктури, проєкти пов'язані з зеленою економікою та ефективним використанням природних ресурсів тощо).

14. Залучити додаткові джерела фінансування потреб економічного розвитку на міжнародному ринку.

15. Впровадити систему моніторингу управління державним боргом з метою виявлення негативних індикаторів (ризиків) та їх мінімізацію.

Безперервне зростання зовнішнього державного боргу є проблемою, яку можна вирішити лише із припиненням війни на території України. З точки зору можливих варіантів розвитку боргової політики держави за основу можна

взяти досвід Польщі 90-х років. Зовнішній державний борг Польщі на початку 90 – х років складав 49 млрд дол США. На шляху до скорочення обсягів заборгованості уряд Польщі вклав чотири угоди, до основних з яких відносять: 1991 рік – угода з Паризьким клубом кредиторів, яка дозволила скоротити 50% заборгованості та реструктурувати її до 2009 року, інша частина державного боргу була пролонгована на термін від 19 до 23 років з пільговим періодом (4-12 років) з використанням прогресивної шкали амортизації.

Станом на березень 1994 року Паризьким клубом кредиторів було списано 80 відсотків, що були прострочені та 30 % від загальної суми боргу Польщі. В тому ж році МВФ надав уряду Польщі кредит, який дозволив погасити додатково 20 % від суми державного боргу. В 1998 році зовнішній борг країна становив 33 млрд дол США. На початку XXI століття темпи економічного зростання Польщі становили 4-5 % на рік[37].

Ключовими факторами успішного зниження державної заборгованості стали: послідовна та виважена політика країни з урахуванням рекомендацій міжнародних фінансових організацій, здатність забезпечити сталий економічний розвиток протягом значного періоду часу.

Значну роль реалізації боргової політики держави відіграє модель управління. Як показує світовий досвід, найбільш ефективною є «агентська модель управління державним боргом», яка притаманна для таких країн, як Австрія, Велика Британія, Греція, Нідерланди, Німеччина, Португалія, Франція, Швеція та інші. В основі даної моделі – одна державна (структурна) установа, яка може бути підпорядкована або підзвітна вищим законодавчим органам державної влади, основна мета діяльності якої – управління

державним боргом країни використовуючи найбільш ефективні та оптимальні методи[37,45].

Удосконалення системи управління державним зовнішнім та внутрішнім боргом здатне створити передумови ефективного економічного розвитку держави. Потенційні перспективи відображені на рис 2.2.

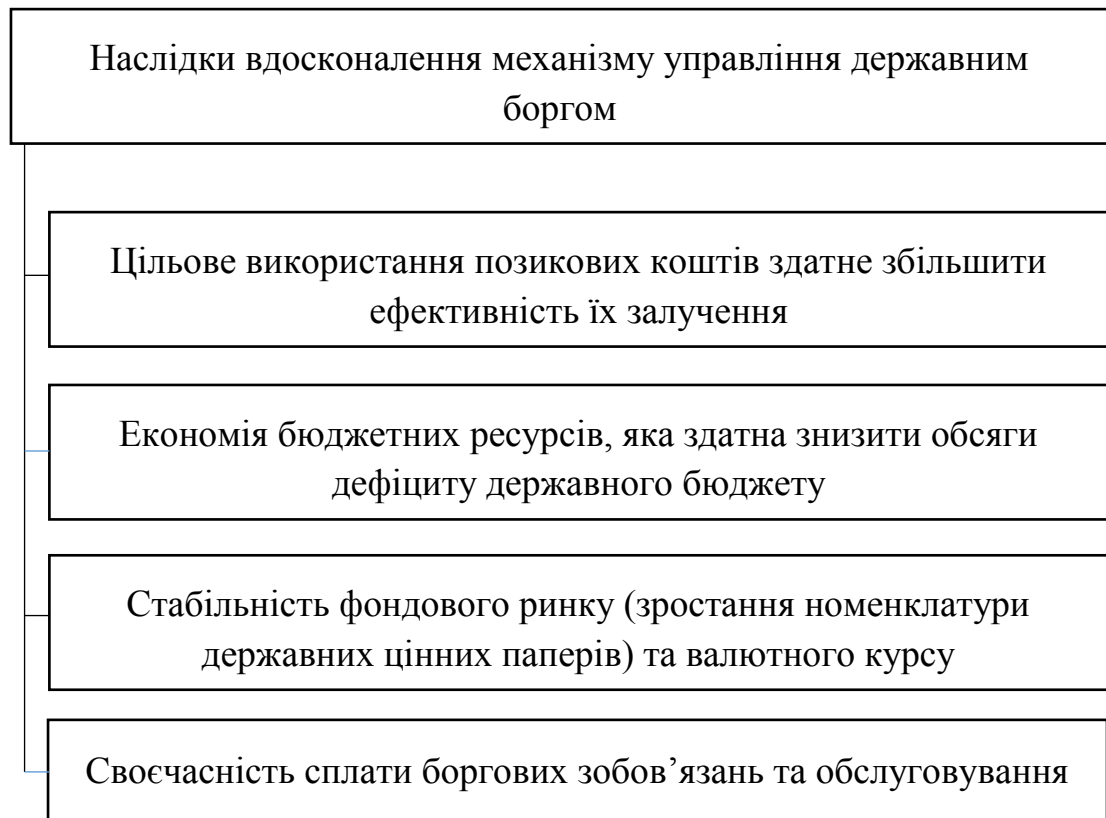


Рис. 3.2 Наслідки вдосконалення управління державним боргом України

Джерело: побудовано автором

Підвищення ефективності управління державним боргом передбачає комплекс заходів Уряду щодо дотримання оптимального співвідношення між зовнішніми та внутрішніми державними запозиченнями, яке дало б змогу забезпечити необхідний рівень економічного зростання та соціального добробуту населення[46].

Варто також відзначити, що зниження обсягу зовнішнього державного боргу не можливе без співпраці з міжнародними фінансовими організаціями

та установами щодо реструктуризації та пролонгації боргових зобов'язань, створення механізмів компенсації втрат, завданих країною агресором.

ВИСНОВКИ

В процесі виконання роботи було поглиблено теоретичні засади зовнішнього державного боргу та виявлено його вплив на фінансову безпеку держави.

Вивчено економічний зміст та причини виникнення зовнішнього державного боргу. Зауважимо, що згідно із чинним законодавством визначено, що державний борг - це « основна загальна сума усіх боргових зобов'язань держави, яка має бути повернена на засадах платності, в строк та із виплатою визначених процентів». Він традиційно поділяється у залежності від джерел надходження коштів: на внутрішній і зовнішній.

Під зовнішнім державним боргом розуміють «заборгованість органів загального державного управління перед урядами іноземних країн, МФО, іноземними банками, а також нерезидентами у іноземній валюті, яка включає основну суму боргу та відсотки за ним. В т.ч., ін. зобов'язання держави перед кредиторами, які пов'язані із отриманням позик та витрати на виконання умов отримання позики».

Визначено, що в сучасних умовах України виникає необхідність у забезпеченні фінансової безпеки. Виникає потреба у веденні послідовної і ефективної боргової політики. Нині особлива потреба є у розробці і реалізації ефективної державної стратегії економічної безпеки України. До основних елементів сфери зовнішніх державних запозичень варто віднести такі як: визначення і зниження рівня диспропорцій економічного розвитку, що сприятиме стійкому економічному зростанню держави; підвищення ефективності фінансового регулювання; довгострокова політика сфери зростання рівня заощаджень і інвестицій; збалансування дефіциту бюджету та ефективна реалізація бюджетної стратегії, яка буде базуватись на урівноваженні розвитку регіонів України та плавного збільшення певної частини фінансових ресурсів на мікрорівні.

Проаналізовано, що за результатом реалізації боргової політики у 2023 році Урядом України було сформовано такі ризики управління державним боргом: бюджетний ризик; відсотковий ризик (спровокований негативними тенденціями у динаміці плаваючих ставок. На кінець 2023 року спостерігається зростання ставок на 1 – 1,5 в.п.); ризик ліквідності; ризик рефінансування вдалось мінімізувати за рахунок фінансової допомоги країн партнерів та міжнародних фінансових організацій.

У результаті аналізу виявлено, що станом на 2 квартал 2024 року обсяг у сфері зовнішнього державного боргу України зріс на 1, 2 млрд дол США і становить 169,1 млрд дол. Протягом вказаного періоду відзначалось незначне його скорочення у відношенні до ВВП на 0, 6%. Його структура змінилась наступним чином: зобов'язання сектору загального державного управління зросли на 1, 7 млрд дол у зв'язку із залученням кредитних коштів від міжнародних партнерів. Разом з тим, варто відмітити певну позитивну динаміку, а саме: погашення кредитів від Міжнародного валютного фонду на кінець 2 кварталу 2024 року становило 0,3 млрд дол США; виплати нерезидентам за урядові цінні папери склали 0,2 млрд дол; зниження рівня боргу за рахунок курсових змін становить 0,7 млрд дол США (девальвація обмінного курсу євро до долару США) та ін.

Оцінено, що ряд показників (індикаторів) боргової складової, які було досліджено в процесі роботи важливо впливають на фінансову безпеку держави. До таких показників відносимо: зовнішнє боргове навантаження (зовнішній борг до ВВП, %) ; рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол США; валовий зовнішній борг до експорту товарів та послуг, %; відношення офіційних золотовалютних резервів до валового зовнішнього боргу (%) та ін. Дані показники за останні три роки показують стійку тенденцію до зростання та коливаються, що говорить про зростання розміру зовнішнього державного боргу та коливання у розрізі фінансової безпеки держави. Зокрема, показник, який характеризує співвідношення

золотовалютних резервів до зовнішнього державного боргу демонструє рівень захищеності держави від несприятливих подій в т. ч воєнних дій, що спричинило зростання золотовалютних резервів у 2023 році, яке відбулось в результаті тимчасового зниження даного показника за рахунок міжнародної фінансової допомоги від МВФ.

В процесі аналізу даної сфери було відзначено негативні тенденції розвитку в зв'язку із військовими діями, що вимагають безперервного фінансування. Виокремлюємо такі пропозиції щодо подолання найбільших ризиків, а саме: ризик ліквідності варто мінімізувати шляхом розширення напрямів співпраці з МВФ, поглибленням співробітництва у сфері пільгового фінансування із урядами ін. країн та МФО, налагодження зав'язків із міжнародними рейтинговими агенціями у сфері підвищення кредитного рейтингу України; ризик рефінансування буде знижено шляхом розвитку внутрішнього ринку боргових цінних паперів, проведення активних операцій із управління державним боргом, залучення іноземних інвесторів задля реалізації боргових державних цінних паперів; відсотковий ризик можна мінімізувати шляхом обмеження частини боргових зобов'язань тримати із плаваючою ставкою відсотків, зниженням рівня відсоткових ставок за державними борговими цінними паперами; валютний ризик варто мінімізувати шляхом зростання частки внутрішнього ринку боргових цінних паперів, випуск та розміщення цінних паперів на міжнародному ринку, використанням фінансових інструментів хеджування валютних ризиків; бюджетний ризик варто мінімізувати за допомогою упровадження довгострокового бюджетного планування, шляхом продовження термінів погашення позик.

Для подолання боргових проблем в Україні пропонується розробити якісно нову боргову стратегію розвитку, яка б мала зорієнтуватись на розвитку національної економіки із використанням інвестиційно – інноваційних факторів зростання.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

- 1.Бюджетний кодекс України. URL:
<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (дата звернення: 04.06. 2024).
- 2.Барановський О. І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізм забезпечення): [моногр.] / О. І. Барановський. Київський національний торговельно-економічний університет. Київ, 2019. с.
- 3.Прокопчук О. А., Горбачова І. В. Дипломатичний супровід зовнішнього державного боргу України. Бізнес Інформ. 2023. №2. С. 197-203.
- 4.Богдан Т. П. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності. Вісник Національного банку України. 2020. С. 8-15.
- 5.Вахненко Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин: монографія. Київ : Фенікс, 2015. 536 с.
- 6.Сідельникова Л.П. Податкові та позичкові фінанси: фіскальна філософія вибору: монографія. Херсон: Грінь Д.С., 2010. 436 с.
- 7.Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2024-2026 роки від 27 жовтня 2023 р. № 1117 Режим доступу: <https://mof.gov.ua/storage/files/MTDS2024-2026.pdf> (дата звернення: 14.06. 2024).
- 8.Романькова О. М. Дослідження сучасного стану та аналіз сучасного державного боргу України. Економіка та суспільство. Випуск № 25 / 2021. Режим доступу:
https://www.researchgate.net/publication/351569413_DOSLIDZENNA_SUCASNOGO_ORGO_STANU_TA_ANALIZ_DERZAVNOGO_BORGU_UKRAINI (дата звернення: 15.06. 2024).
- 9.Богдан Т. П. Боргова політика держави в умовах глобальної нестабільності. Економіка України. 2019. № 2. С. 4–17.
- 10.Бей С.О., Головай Н.М., Долюк А.В. Стан державного боргу в умовах воєнного стану. Механізм регулювання економіки. № 3 (101) 2023. с. 55-61

- 11.Третяк К. В., Климаш Н. І., Роганова Г. О. Державний борг України: виклики та загрози для економіки. Бізнес інформ. № 10 '2022. с. 152-161
- 12.Зражевська Н. В. Зовнішній державний борг у фінансовій системі України: автореф. дис. На здобуття наук. степеня канд. екон. наук: “Фінанси, грошовий обіг і кредит” / Зражевська Н. В. Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. К. 2016. 20 с.
- 13.Slaviuk, N. (2018). Державний борг України: тенденції і наслідки. Наукові записки НаУКМА. Економічні науки, 3(1), с. 101–106.
- 14.Smith Adam. An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, 1776, Book Five, Charter I. Part 1. Режим доступу: <http://www.econlib.org/library/Smith/smWN.html> (дата звернення: 14.06. 2024).
- 15.Ricardo David. On the Principles of Political Economy and Taxation. John Murray. Library of Economics and Liberty, 1821. 246 p. Режим доступу: <http://www.econlib.org/library/Ricardo/ricP2.html> (дата звернення: 14.06. 2024).
- 16.Софієнко А. П. Зовнішні державні запозичення в стратегії фінансової стабілізації України. Бізнес Інформ. 2019. №6. С. 210–217.
- 17.Г. Наконечна Зовнішній державний борг: реалії сьогодення. Історико - правовий часопис. 2017. №2 (10). с. 54-58
- 18.Офіційний сайт Міністерства фінансів України Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/news/mizhnarodne-spivrobitnictvo/mvf>. (дата звернення: 20.06.2024 р.).
- 19.Стащук О.В. Зовнішній державний борг України: сучасні тенденції та механізми обслуговування. Ефективна економіка. №2.2021 (дата звернення: 21.06.2024 р.).
- 20.Обушний С.М. Управління зовнішнім державним боргом України. Європейський науковий журнал економічних та фінансових інновацій.№1 (2018). с. 21-30

21.Батракова Т.І., Денисенко А.А. Структура, динаміка та сучасні тенденції зовнішньої державної заборгованості України. Економіка та суспільство. Випуск № 26 / 2021.

22.Палешко Я., Кубецька О. Державний борг як фактор економічної безпеки. Економіка та управління національним господарством. Випуск 36. 2019. с. 63-68

23.Варналій З., Савілова О. Роль управління державним боргом у фінансовій стабільності держави. Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія: Економіка 6(201)/2018 с. 6-11

24.Аляєв С. Вплив зовнішнього державного боргу держави на фінансову безпеку України. 2017. с.68-75

25.Samus, H., Tsyhanenko, O., & Medvid, A. (2023). Public debt of Ukraine: Essence, current trends and management. Scientific Bulletin of Mukachevo State University. Series “Economics”, 10(1), p.19-28.

26. Державний та гарантований державою борг України станом на 2023 рік. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/2023/> (дата звернення 21.06.2024)

27. Інформаційна довідка щодо державного та гарантованого державою боргу (станом на 31.13.2023). URL: (дата звернення 21.06.2024)

28. Бей Сніжана, Головай Надія, Долюк Алла. Стан державного боргу України в умовах воєнного стану. Механізм регулювання економіки. 2023. №3 (101). URL: <http://mer-journal.sumy.ua/index.php/journal/article/view/169/155>

29. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2021–2024 рр. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/Середньострокова%20СУДБ%202021-2024.pdf>

30. 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>

31. Звіт про виконання Програми управління державним боргом 2022 рік. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%97%D0%B2%D1%96%D1%82%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%B0%202022.pdf>

32. Звіт про виконання Програми управління державним боргом 2023 рік. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%97%D0%B2%D1%96%D1%82%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%B0%202023.pdf>

33. Зовнішній борг України на кінець 2 кварталу 2024 року. Офіційний сайт Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/files/ES/ExDebt_q.pdf (дата звернення 22.06.2024)

34. Єрмоленко О.А., Коковіхіна О.О., Лисьонкова Н.М. Боргова стійкість України: теоретична та практична складова. 2023. № 185. URL: <https://prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/view/1262/1215>

35. Разінькова М.Ю. Зовнішній державний борг України в умовах війни. Науковий погляд: економіка та управління. 2023. № 3 (83). URL: http://scientificview.umsf.in.ua/archive/2023/3_83_2023/25.pdf

36. Економічна безпека України в умовах довготривалої війни. Національний інститут стратегічних досліджень. URL: https://niss.gov.ua/sites/default/files/2024-06/ekbezpeka-2024-prezentaciya_gotove.pdf

37. Піхняк Т., Слободян М., Мовчан В. Державний борг України та інших країн: порівняльний аспект. Вісник Хмельницького національного університету. 2024. №2. С. 39-43. URL: <https://heraldes.khmnpu.edu.ua/index.php/heraldes/article/view/88/90>

38. Italy: National debt from 2018 to 2028 URL: <https://www.statista.com/statistics/270486/national-debt-of-italy>.

39. United Kingdom: National debt from 2018 to 2028 URL: <https://www.statista.com/statistics/270380/national-debt-of-the-united-kingdom/>

40. Japan: National debt from 2018 to 2028 URL: <https://www.statista.com/statistics/270121/national-debt-of-japan/>.

41. Deutsche Bundesbank URL: <https://www.bundesbank.de/en/press/press-releases/deutsche-staatsschulden-928556>.

42. Public debt of the United States from February 2013 to February 2024. URL: <https://www.statista.com/statistics/273294/public-debt-of-the-united-states-by-month/>.

43. Бражник Л.В. Фінансове управління державним боргом: навч. посіб. Полтава РВВ ПДАА. 2018. 217 с.

44. Доброскок С.С. Удосконалення системи управління державним боргом і посилення стійкості державних фінансів. Вісник ЖДТУ. 2017. № 2 (80). С. 77-80. URL: <http://ven.ztu.edu.ua/article/view/106381/101511>

45. Грубляк О. М., Жаворонок А. В., Холявко Н. І. Оцінка рівня боргової безпеки як складової частини фінансової безпеки держави. Інфраструктура ринку. 2020. Вип. 50. С. 240–248. DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastruct50-40>

46. Педченко Н. С., Гусаковська Т. О. Підходи до оцінки рівня боргової безпеки держави. Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка». 2020. № 3. С. 319–326. DOI: 10.21272/1817-9215.2020.3-36.