ISSN 2617-5940

ДЕРЖАВНИЙ ПОДАТКОВИЙ УНІВЕРСИТЕТ

ЗБІРНИК наукових праць

ДЕРЖАВНОГО ПОДАТКОВОГО УНІВЕРСИТЕТУ



ЕЛЕКТРОННЕ НАУКОВЕ ВИДАННЯ № 2 2023

ISSN 2617-5940

Державний податковий університет

Збірник наукових праць Державного податкового університету

Електронне наукове видання № 2, 2023

ISSN 2617-5940
УДК 33 + 657

Збірник наукових праць Державного податкового університету : електронне наукове видання (категорія Б) / гол. ред. О. Гордей ; Державний податковий університет. 2023. № 2. URL : https://dpu.edu.ua/potochnyi-nomer-zbirnyka-2022

Журнал розміщено в профільних міжнародних наукометричних базах даних, репозитаріях та пошукових системах:

- **Vernadsky National Library of Ukraine**
- **Google Academy**
- **Crossref**
- **The European Reference Index for the Humanities and the Social Sciences**
- **(ERIH PLUS)**
- **CiteFactor**
- **MIAR**
- **Open Academic Journals Index**
- **INFOBASEINDEX**
- **Turkish Education Index**

Затверджено Вченою радою Державного податкового університету (протокол № 6 від 30 листопада 2023 року)

Редакційна колегія не завжди поділяє позицію авторів.
За точність викладеного матеріалу відповідальність покладено на авторів.
Рукописи рецензуються редакційною колегією та перевіряються в системі унікальності текстів «UNICHECK».
Зміни тексту та скорочення, що впливають на зміст матеріалів, а також їх перейменування вносяться редакцією за погодженням авторів.
У разі передруку матеріалів посилання на «Збірник наукових праць Державного податкового університету» обов'язкове.

Адреса редакції: вул. Університетська, 31, м. Ірпінь, Київська обл., 08205, Україна

E-mail: 32.10@dpu.edu.ua

Вебсайт (вебсторінки) наукового видання:

https://dpu.edu.ua/zbirnyk-naukovykh-prats-derzhavnoho-podatkovoho-universytetu

Редакційна колегія:

голова редколегії: **Гордей Оксана**, *доктор економічних наук, професор, Державний податковий університет (Україна)*
відповідальний секретар: **Діденко Людмила**, *кандидат економічних наук, доцент, Державний податковий університет (Україна)*

Склад редакційної колегії:

Барін Кумар Рой, *PhD, Коледж Маулана Азад, Калькутта (Індія)*
Бедіанашвілі Гіві, *доктор економічних наук, Інститут досліджень економічних та соціальних проблем глобалізації Європейського університету Грузії (Грузія)*
Белінська Лариса, *доктор економічних наук, Вільнюський університет (Литва)*
Береславська Олена, *доктор економічних наук, професор, Державний податковий університет (Україна)*
Білик Олена, *доктор наук з державного управління, доцент, Національний університет «Львівська політехніка» (Україна)*
Боссіо Флавіо, *PhD, Parthenope Університет Неаполю (Італія)*
Глонті Владімер, *доктор наук, Державний університет імені Шота Руставелі (Грузія)*
Гулей Анатолій, *доктор економічних наук, професор, Українська міжбанківська валютна біржа, Західноукраїнський національний університет (Україна)*
Гусятинський Микола, *кандидат технічних наук, доцент, Державний податковий університет (Україна)*
Давиденко Надія, *доктор економічних наук, професор, Державний податковий університет (Україна)*
Дзюбинська Агнешка, *PhD, Економічний університет у Катовицях (Польща)*
Ед-Давалі Сліман, *PhD, Національна школа комерції і менеджменту, Університет Chouaib Doukkali (Марокко)*
Зекірі Юзуф, *PhD, Південно-східний європейський університет (Республіка Північна Македонія)*
Коваленко Юлія, *доктор економічних наук, професор, Державний податковий університет (Україна)*
Кола Форцім, *PhD, Університет Марліна Барлеті (Албанія)*
Корнєєв Володимир, *доктор економічних наук, професор, Державний податковий університет (Україна)*
Мартиненко Валентина, *доктор економічних наук, доцент, Державний податковий університет (Україна)*
Маршалок Тарас, *доктор економічних наук, доцент, НРЗВО «Кам'янець-Подільський державний інститут» (Україна)*
Онишко Світлана, *доктор економічних наук, професор, Державний податковий університет (Україна)*
Тетяна Паєнтко, *доктор економічних наук, професор бізнес школи Берлінського університету прикладних наук економіки і техніки (Німеччина)*
Петруці Рафаель, *PhD, Віденський університет економіки і бізнесу (Австрія)*
Проскура Катерина, *доктор економічних наук, професор, Київський науково-дослідний інститут судових експертиз (Україна)*
Сагаян Мартін, *PhD, Карунський технологічно-науковий інститут (Індія)*
Слюсарева Людмила, *доктор економічних наук, доцент, Державний податковий університет (Україна)*
Стежко Надія, *доктор економічних наук, професор, Державний податковий університет (Україна)*
Хасан Рохаіл, *PhD, Технологічний університет PETRONAS (Малайзія)*
Чуницька Ірина, *доктор економічних наук, професор, Державний податковий університет (Україна)*
Шимберова Іветта, *PhD, Технологічний університет Брно (Чехія)*
Язлюк Борис, *доктор економічних наук, професор, Західноукраїнський національний університет (Україна)*
Які Анджей, *доктор наук, Краківський економічний університет (Польща)*

CONTENTS

Biriuk D., Onyshko S.
Spatial Characteristics and Relationships in the System
of Realizing the Potential of Finance in Social Development 6

Petrenko L., Nizhegorodtsev V., Dubinina A., Ivanova L.
DocDream Information System in Providing Automation
of Marketing Activities of the Institution 23

Davydenko N., Skrypnyk G., Buriak A., Buriak I,
Financial Support of Cluster Development in Ukraine:
Problems and Prospects..... 39

Koliada T., Bench L., Pozhytkova P.
Public Debt of Ukraine Under the Conditions
of Military Aggression: Challenges and Development Trends..... 62

Krynytsia S.
The Current Trends in the Digital Technologies
Development and their Impact on Public Finances 82

Pavlenko V.
Budget Deficit Management:
Foreign Experience and Lessons for Ukraine 121

Hordei O., Novytska O., Kurmanchuk Y., Ulyanchyk D.
Anti-money laundering financial monitoring
of corrupt practices in Ukraine..... 139

УДК 336.276
JEL G17; G18; H12; H63; H68; H81
DOI 10.33244/2617-5940.2.2023.62-81

Т. Коляда,
канд. екон. наук, с.н.с., доцент,
доцент кафедри публічних фінансів,
Державний податковий університет
e-mail: t.a.koliada@gmail.com
ORCID ID 0000-0002-1574-4446;
Л. Бенч,
канд. екон. наук, доцент,
доцент кафедри фінансів,
e-mail: benchliliya@gmail.com
ORCID ID 0000-0002-4215-7925;
П. Пожиткова,
здобувачка вищої освіти першого (бакалаврського) рівня,
Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана
e-mail: chillichita@gmail.com
ORCID ID 0009-0004-2276-4578

ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВІЙСЬКОВОЇ АГРЕСІЇ: ВИКЛИКИ ТА ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ

Статтю присвячено поглибленню та розвитку наукових засад функціонування системи державних запозичень в Україні, виявленню тенденцій і чинників впливу на зростання державного боргу, пошуку шляхів удосконалення боргової політики в умовах військової агресії.

Розраховано коефіцієнти координації, структурних зрушень та детермінації для аналізу державного боргу, здійснено порівняння з пороговими значеннями, розкрита їх роль і значення у визначенні шляхів покращення боргової безпеки України.

Наведено оцінку динаміки державного та гарантованого державою боргу України у національній валюті та доларах США, здійснено аналіз валютної структури державних запозичень за період 2009–2022 роки з метою виявлення ризиків для публічних фінансів через девальвацію гривні та значне зростання розміру державного боргу, що створює проблеми з його обслуговуванням.

Визначено основні причини зростання державної заборгованості, що спричинили збільшення навантаження на державний бюджет, надано оцінку ефективності використання урядом методів та інструментів управління державним боргом, розроблено прогноз платежів за державним та гарантованим державою боргом України на 2023–2033 роки за чинними угодами.

Доведено виникнення піка платежів за державною заборгованістю вже 2024 року, що підвищує ризик рефінансування заборгованості, створює додатковий тиск на державний бюджет і ВВП та відповідно зменшує розмір можливого фінансування соціально-економічної сфери. Обґрунтовано пропозиції щодо вдосконалення боргової політики України в умовах військової агресії.

***Ключові слова*:** *державні запозичення, державний та гарантований державою борг, боргова політика, дефіцит бюджету, витрати бюджету, боргова безпека, управління державним боргом.*

T. Koliada,
Associate Professor of the Department of Public Finance,
Candidate of Sciences (Economics),
Associate Professor,
State Tax University
e-mail: t.a.koliada@gmail.com
ORCID ID 0000-0002-1574-4446;
L. Bench,
Associate Professor of the Department of Finance,
Candidate of Sciences (Economics),
Associate Professor
e-mail: benchliliya@gmail.com
ORCID ID 0000-0002-4215-7925;
P. Pozhytkova,
applicant of the first (bachelor) level of higher education,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
e-mail: chillichita@gmail.com
ORCID ID 0009-0004-2276-4578

PUBLIC DEBT OF UKRAINE UNDER THE CONDITIONS OF MILITARY AGGRESSION: CHALLENGES AND DEVELOPMENT TRENDS

The article is devoted to the deepening and development of the scientific basis of the functioning of the state borrowing system in Ukraine, the identification of trends and factors influencing the growth of the state debt, and the search for ways to improve the debt policy in conditions of military aggression.

The coefficients of coordination, structural shifts and determination for the analysis of the state debt were calculated, a comparison was made with the threshold values, their role and significance in determining ways to improve Ukraine's debt security was revealed.

An assessment of the dynamics of the state and state-guaranteed debt of Ukraine in the national currency and US dollars is given, an analysis of the currency structure of state borrowings for the period 2009-2022 is carried out, with the aim of identifying risks for public finances due to the devaluation of the hryvnia and a significant increase in the size of the state debt, which creates problems with its maintenance.

The main reasons for the growth of the state debt, which caused an increase in the burden on the state budget, were determined, an assessment of the effectiveness of the government's use of methods and tools for managing the state debt was provided, and a forecast of payments for the state and state-guaranteed debt of Ukraine for 2023–2033 was developed according to current agreements.

It has been proven that the peak of public debt payments will already occur in 2024, which increases the risk of debt refinancing, creates additional pressure on the state budget and GDP, and accordingly reduces the amount of possible financing of the socio-economic sphere. The proposals regarding the improvement of the debt policy of Ukraine in the conditions of military aggression are substantiated.

Keywords: *government borrowing; state and state-guaranteed debt, debt policy, budget deficit, budget expenditures, debt security, state debt management.*

Вступ. Відповідно до світового досвіду в сучасних умовах неможливе існування і розвиток країни без державних запозичень. У межах розумного вони можуть сприяти прискоренню економічного зростання, покращувати соціально-економічний стан у країні, проте за умов неконтрольованого нарощення державного боргу може бути досягнуто протилежних ефектів.

Українські реалії сьогодення зумовлюють неможливість залучення урядом достатніх фінансових ресурсів для покриття власних видатків шляхом застосування фіскальних механізмів, що приводить до застосування експансивної боргової політики. Тому постає необхідність у вдосконаленні способів визначення оптимального обсягу запозичень, підходів до управління державним боргом та контролю боргової безпеки задля забезпечення функціонування економіки України в умовах військової агресії.

Літературний огляд. Функціонування системи державних запозичень сьогодні є предметом дискусій та обговорень багатьох науковців. Теоретичні основи цього питання сформовано працями Р. Барро, К. Райнхарт, К. Рогофф, М. Кумар, Дж. Ву, Дебрун К., О. Бланшар, У. Паніцца та інших. Водночас теоретичні підходи західних авторів потребують критичного узагальнення та дослідження можливостей їх застосування з урахуванням особливостей розвитку економіки України в умовах військового стану. Проблеми управління державним боргом та посилення боргової безпеки держави активно досліджують вітчизняні науковці: М. Антонов, О. Барановський, Т. Богдан, В. Козюк, В. Лісовенко, С. Лондар, Н. Слав'юк, І. Федорович, Г. Філатова, Н. Чуба та ін.

Аналіз наукових джерел свідчить, що частина ключових питань стосовно визначення чинників впливу на зростання державного боргу та особливостей управління ним в умовах війни залишаються недостатньо дослідженими. В Україні існує потреба в подальшому теоретичному обґрунтуванні та узагальненні світового досвіду практичного використання нових підходів до вирішення цієї проблеми.

Методологія. У статті було використано методи: абстрагування (для огляду теорій формування державного боргу та обґрунтування напрямів удосконалення боргової політики України в умовах військової агресії), аналізу, синтезу, логічного узагальнення (для визначення причин виникнення і наслідків існування державного боргу), статистичний (для аналізу сучасного стану державного боргу України), графічний та табличний (для наочного представлення матеріалу).

Метою дослідження є поглиблення та розвиток наукових засад функціонування системи державних запозичень в Україні, виявлення тенденцій і чинників впливу на зростання державного боргу, пошук шляхів удосконалення боргової політики в умовах військової агресії.

Основна частина. В умовах небезпечного зростання боргового навантаження, яке спричиняє дестабілізацію економіки та гальмує сталий розвиток, гостро постає питання про визначення основних загроз, пов'язаних із борговою діяльністю уряду, яке доцільно розпочати з огляду динаміки державного боргу, його стану та структури. Перелік коефіцієнтів, що будуть застосовані під час проведення аналізу державного боргу, їх короткий опис та формули розрахунку наведено у табл. 1.

Згідно з інформацією, поданою на рис. 1 та 2, упродовж тривалого періоду в Україні простежується загальна тенденція до зростання загального обсягу державного боргу: за період із 2009 до 2022 рр. він примножився на 3 755,97 млрд грн (71,70 млрд дол. США) або на 1 185,3 %. На динаміку державного боргу впливає ефект «сніжної кулі» – ситуація, коли платежі за боргом покриваються новим боргом, причому чим більший борг, тим сильнішим буде ефект [2].

Таблиця 1 – Коефіцієнти, що використовуються для аналізу державного боргу

№ з/п	Назва показника	Економічна інтерпретація	Формула розрахунку
1.	*Коефіцієнт координації* (відносна величина координації (ВВК)	Характеризує пропорції окремих частин єдиного цілого між собою (співвідношення частин досліджуваної сукупності). *(У формулі: Yт – показник, з яким порівнюють, Yп – показник, який порівнюють)*	$ВВК = \frac{Y_n}{Y_m}$
2.	*Коефіцієнт структурних зрушень* ($К_{стр. зр.}$)	Використовується для аналізу відхилень у динаміці за два (і більше) періоди у відносному вираженні. Чим більше він відрізняється від нуля, тим більшою змінною є структура в роках, що аналізуються	$К_{стр.зр.} = \sqrt{\frac{\sum(d_1 - d_0)^2}{n}}$
3.	*Коефіцієнт детермінації* (D, R^2)	Оцінює ступінь щільності кореляційного зв'язку і ступінь впливу кожного з факторів на результат. Отже, знаючи коефіцієнт кореляції, можна визначити внесок ознаки *x* у варіацію ознаки *y*	$D = r^2$

Джерело: систематизовано авторами на основі [1, с. 68–69, 185–186, 204].

Станом на 31.12.2022 загальний обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу становив 4 072,85 млрд грн, або 111,38 млрд дол. США, включно: зовнішній борг – 2 610,96 млрд грн, або 71,40 млрд дол. США, що становило 64,1 % від загального обсягу боргу; внутрішній борг – 1 461,89 млрд грн, або 39,98 млрд дол. США, його частка становить 35,9 % у загальній заборгованості.

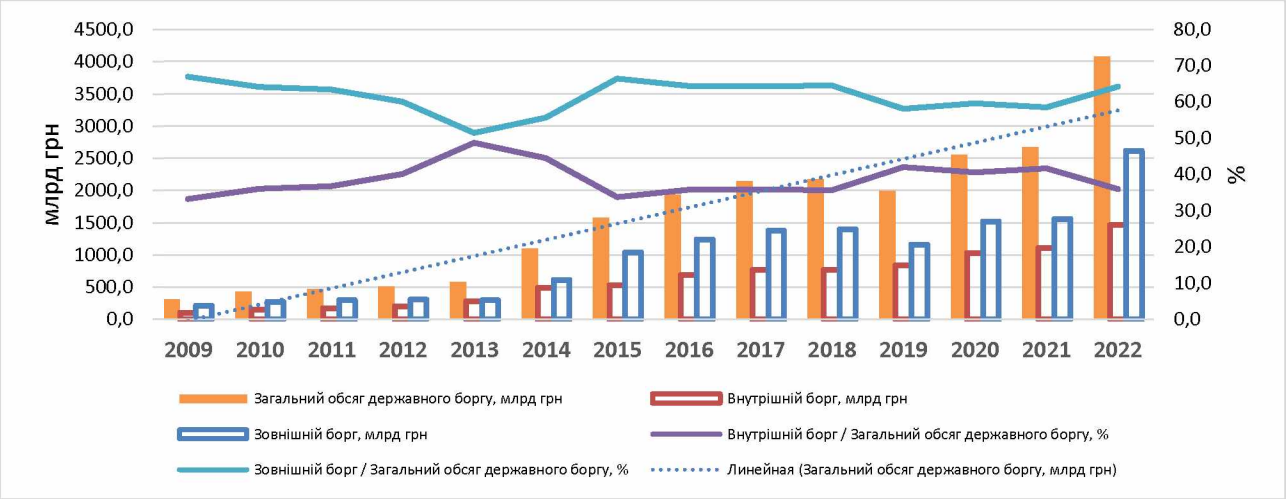


Рисунок 1 – Динаміка державного та гарантованого боргу України в національній валюті за 2009–2022 рр.

Джерело: розроблено авторами за даними Міністерства фінансів України (https://www.mof.gov.ua).

Згідно із Законом України «Про Державний бюджет України на 2023 рік» передбачено граничний обсяг державної заборгованості в сумі 6 422 млрд грн, орієнтовно 78,7 % обсягу якого становитиме зовнішній борг, а 21,3 % – внутрішній [3].

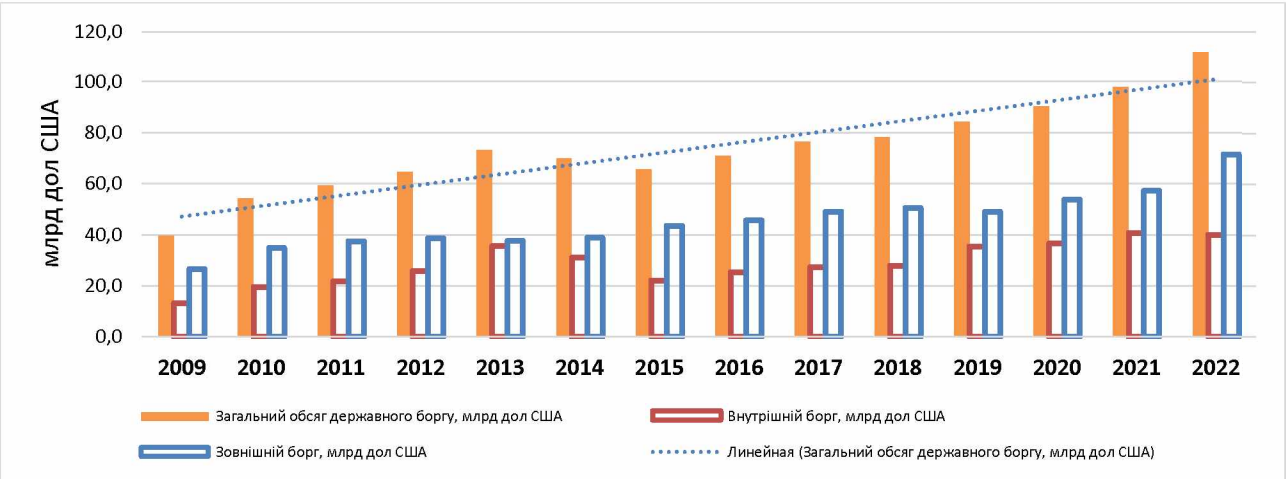


Рисунок 2 – Динаміка державного та гарантованого боргу України в доларах США за 2009–2022 рр.

Джерело: розроблено авторами за даними Міністерства фінансів України (https://www.mof.gov.ua).

Згідно з даними рис. 1 за 2009–2022 рр. зовнішній борг держави у національній валюті збільшився у 12,3 раза, що характеризується середньорічним зростанням його обсягу на 184,55 млрд грн щороку. Внутрішній державний борг України за досліджуваний період продемонстрував зростання у 13,9 раза (середньорічне зростання становило 104,37 млрд грн).

Доцільно акцентувати увагу на вплив девальвації гривні на динаміку державного боргу. Порівнюючи рис. 1 та 2, можна побачити, що після 2014–2015 рр. (пік девальвації) загальний обсяг заборгованості у гривні різко зріс, хоча у доларовому еквіваленті зростання є більш поступовим.

Варто також звернути увагу на ще одну особливість українського державного боргу, а саме: переважання частки зовнішнього боргу над внутрішнім, яке підтверджується розрахованими значеннями коефіцієнта координації (рис. 3).

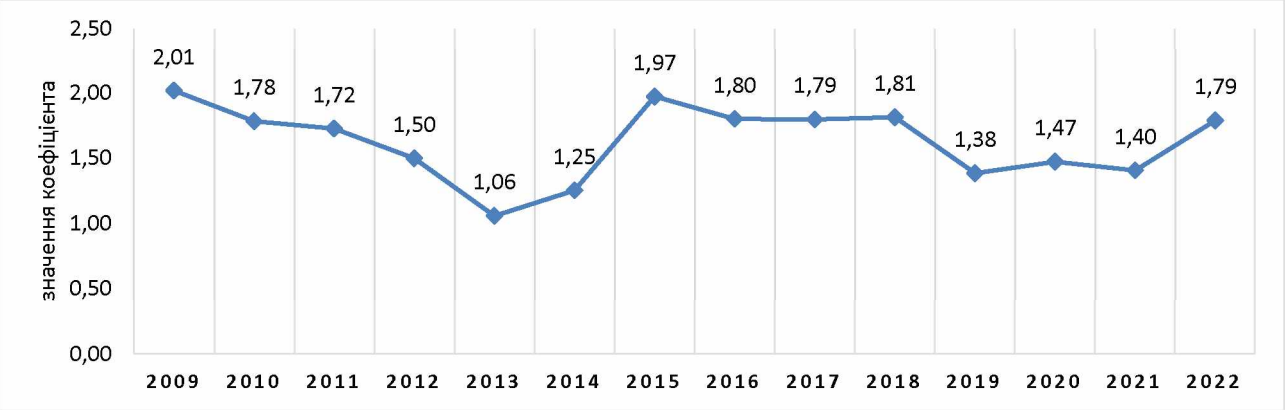


Рисунок 3 – Динаміка коефіцієнта координації за 2009–2022 рр.

Джерело: розраховано авторами за даними Міністерства фінансів України (https://www.mof.gov.ua).

Відповідно до даних на рис. 3 2022 р. збільшився розрив між обсягом внутрішнього та зовнішнього боргу: на одиницю внутрішнього боргу припадає 1,79 одиниць зовнішнього. У 2015 р., згідно з коефіцієнтом координації, розмір зовнішньої заборгованості переважав обсяг внутрішньої майже у 2 рази. Подібне спостерігається і у 2009 р., коли відбулось значне знецінення гривні. Взагалі протягом усього досліджуваного періоду

відслідковується переважання зовнішньої заборгованості у складі державного боргу (рис. 1). Хоча варто відмітити спад частки зовнішньої заборгованості у 2010–2014 рр., а також після 2016 р., який пояснюється поступовим переорієнтуванням на внутрішні запозичення [4].

На підставі здійсненого вище огляду динаміки державного боргу можна відзначити високий рівень кореляції між борговою та валютною складовими. Це необхідно враховувати у процесі визначення шляхів поліпшення боргової безпеки України. Тому з метою оцінки валютного ризику доцільно проаналізувати структуру державного і гарантованого боргу в розрізі валют запозичення (рис. 4).

Згідно з поданими на рис. 4 даними видно, що впродовж досліджуваного періоду значна частина державної заборгованості, а саме від 57,9 до 79,4 %, має бути погашена в іноземній валюті. Також варто відзначити позитивну тенденцію до зростання впродовж 2009–2012 рр., 2016 р., 2019 р. і 2021 р. частки державного та гарантованого боргу у національній валюті.



Рисунок 4 – Валютна структура боргу за 2009–2022 рр., млрд грн

Джерело: розроблено авторами за даними Міністерства фінансів України (https://www.mof.gov.ua).

Така валютна структура запозичень спричиняє підвищення ризиків для державних фінансів та економіки загалом, оскільки спад стійкості гривні призводить до значного зростання розміру державного боргу, що зі свого боку створює проблеми з його обслуговуванням [4]. М. С. Антонов вказує на утворення девальваційно-інфляційної спіралі (особливо у 2014–2015 рр.), сутність якої полягає у впливі зростання рівня інфляції на підвищення девальваційних очікувань населення, що призводить до посилення тиску на валютний курс [5, с. 90].

Станом на кінець 2022 р. у валютній структурі боргу переважає гривня, її частка становить 32,81 %, слідом за нею в порядку спадання йде: долар США (29,96 %), євро (22,06 %), спеціальні права запозичення (12,96 %), канадський долар (1,29 %), японська єна (0,90 %) та англійський фунт стерлінга (0,02 %). У Програмі управління державним боргом на 2023 р. [3] зазначено, що 2023 р. частка боргу номінованого в гривні боргу зменшиться і становитиме 20,9 %.

Для проведення більш глибокого аналізу доцільно розрахувати коефіцієнт структурних зрушень, формулу та опис якого наведено у табл. 1. Під час розрахунку за базовий буде прийнято попередній до аналізованого період. Чим більше цей показник відрізняється від нуля, тим більшою є структурна змінна [1, с. 187]. Водночас його значення можуть інтерпретуватись так: до 2 % – незначні структурні зрушення, від 2 до 10 % – суттєві структурні зрушення, від 10 % і більше – значні структурні зрушення [4].

Проведені розрахунки довели, що 2009 р., 2012 р., 2013 р., 2015 р., 2019 р. та 2022 р. коефіцієнт структурних зрушень більше 2 %, що свідчить про наявність суттєвих структурних зрушень у ці роки порівняно із попередніми. Щодо інших років, то значення цього коефіцієнта становить менше 2 %, а отже, зміни у валютній структурі державного та гарантованого боргу є незначними.

Загалом дослідники сходяться щодо основних причин зростання обсягу державного боргу та відповідного погіршення боргової безпеки. Однією із основних називають потребу у фінансуванні бюджетного дефіциту. Причому внаслідок збігу ряду зовнішніх та внутрішніх факторів у 2014–2015 рр. відбулося загострення проблем підтримання боргової безпеки та має місце посилення розкручення «боргової спіралі» [5, с. 90]. Це явище було виявлено Н. В. Чубою [6, с. 8] і полягає у тому, що наявність дефіциту призводить до потреби у запозиченні коштів на його покриття, що збільшує державний борг, а відповідно і платежі за ним, вартість його обслуговування, що в подальшому може призводити до збільшення дефіциту.

Потреба в дефіцитному фінансуванні визначається як одна із головних причин зростання державної заборгованості та вона далеко не єдина. До чинників, що негативно впливають на обсяг державного боргу, відносять: девальвацію національної валюти; неузгодженість між собою стратегічних орієнтирів проведення грошово-кредитної, бюджетної та боргової політики; зменшення через інфляційні процеси та безробіття внутрішнього споживчого попиту; невідповідність між графіком погашення та обслуговування боргу і грошовими потоками, які утворюють бюджетні доходи та видатки; високу плату за позикові кошти на міжнародному ринку через низький кредитний рейтинг, на внутрішньому – високу вартість кредитів [7].

Загрозливою тенденцією для боргової безпеки є також переважання іноземної валюти у структурі боргу через значну чутливість такого боргу до коливань обмінного курсу. Розглянуті показники динаміки боргу показали значне зростання обсягу заборгованості у гривні в моменти зниження стійкості національної валюти, натомість у доларовому еквіваленті коливання є не такими різкими.

Проведений аналіз державної заборгованості України підтверджує висновок, зроблений Т. А. Колядою, Л. Я. Бенч, Н. Д. Рибіною [4], щодо наявності певної циклічності настання криз. Цикл становить 6 років, в якому 2–3 роки економіка оговтується від кризи, наступні 2–3 роки відбувається

експансія та, відповідно, покращення стану боргової безпеки, і в подальшому настає наступний спад у зв'язку з черговим економічним потрясінням.

Як було зазначено вище, постійне зростання консолідованого державного боргу призводить до збільшення вартості виплат за ним. Зі свого боку це зумовлює збільшення навантаження на державний бюджет, погіршує стійкість державних фінансів та негативно впливає на боргову безпеку. Розпочнемо аналіз платежів за державним боргом з огляду їх загальної динаміки впродовж 2009–2022 рр. у розрізі витрат на погашення та обслуговування, а також із урахуванням різновиду заборгованості (рис. 5).

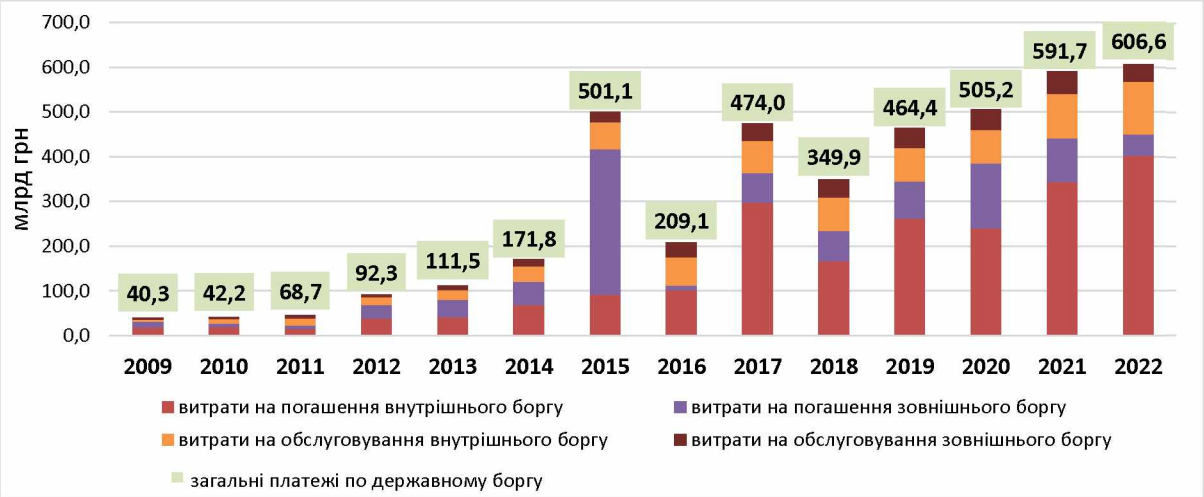


Рисунок 5 – Динаміка платежів за борговими зобов'язаннями за 2009–2022 рр., млрд грн

Джерело: розроблено авторами за даними Міністерства фінансів України (https://www.mof.gov.ua).

Сукупні витрати на погашення та обслуговування боргу 2022 р. проти 2009 р. зросли на 566,2 млрд грн, або у 15,04 раза. Впродовж досліджуваного періоду у складі платежів переважають видатки на покриття внутрішнього боргу за виключенням 2015 р., коли частка платежів за зовнішнім боргом становила 69,8 % від загального обсягу витрат на борг. На 2023 р. передбачено витрати 741,28 млрд грн на виплати за державним боргом, з яких 78,2 % піде на покриття внутрішньої заборгованості, а 21,8 % – зовнішньої. Платежі з погашення державного боргу затверджено в сумі 414,99 млрд грн, а на обслуговування боргу передбачено 326,28 млрд грн [8].

Із даних, поданих на рис. 5, бачимо, що упродовж 2009–2014 рр. боргові виплати зростали плавно, та у 2015 р. досягли піку у розмірі 501,1 млрд грн загалом за рахунок підвищення витрат на погашення зовнішнього боргу (349,8 млрд грн). Далі відбулося зниження в 2,4 раза та подальше зростання 2017 р. (уже за рахунок витрат на погашення внутрішнього боргу), і знов спад у 2018 р. Із 2019 р. відмічається поступове зростання консолідованої суми платежів, та 2022 р. їх сума досягла рекордного (за досліджуваний період) значення у 606,6 млрд грн.

За умовами проведеної 2015 р. реструктуризації облігацій зовнішньої позики, необхідно буде повернути 80 % номінальної суми боргу у період з 2019 до 2027 рр., водночас сплачуючи 7,7 % річної дохідності замість 7,22 %. Також було списано близько 20 % обсягу державного боргу (3,6 млрд дол. США), який підлягав сплаті у 2015–2023 рр. Замість цього уряд зобов'язувався виплачувати ВВП-варанти впродовж 20 років на таких умовах: якщо темп зростання реального ВВП більше 3 або 4 %, то, відповідно, буде сплачуватись 15 чи 40 % номінального приросту ВВП. Останнє положення вступить у дію за умови досягнення річним ВВП України відмітки у 125 млрд дол. США. Під час подальшої оцінки боргового навантаження необхідно враховувати, що вартість ВВП-варантів не обліковується за обсягом державного боргу, внаслідок чого звітні показники державної заборгованості є заниженими [8; 9].

Ця операція дозволила зменшити борговий тягар на бюджет у короткостроковій перспективі та не сприяла розв'язанню боргових проблем в довгостроковій. Як вказує Т. П. Богдан [8], реструктуризація знизила навантаження на бюджети 2015–2018 рр. та підтримала платіжний баланс. Проте через вилучення значної частки приросту номінального ВВП на користь іноземних кредиторів існують ризики для довгострокового потенціалу зростання економіки, а також може виникнути потреба в додаткових заходах фіскальної консолідації.

У жовтні 2017 р. було проведено репрофайлінг, суть якого полягає у конвертації ОВДП у власності НБУ номіналом 219,6 млрд грн, на нові

довгострокові облігації з різними ставками: близько 145,2 млрд грн мали плаваючу ставку із прив'язкою до рівня інфляції, а приблизно 74,4 млрд грн мали фіксовану ставку. Також дані облігації було диверсифіковано за строками погашення [10]. Це дозволило зменшити відсотковий ризик, розподілити ризики рефінансування та підвищити передбачуваність боргової політики.

На підставі відображених у табл. 2 показників частки витрат на погашення та обслуговування боргу у видатках Державного бюджету України впродовж 2009–2022 рр. коливаються, і досягнули пікових значень у 2015 р.: частка платежів на погашення становила 72,2 %, частка витрат на обслуговування – 14,6 %. Подальша тенденція була переважно спадною і станом на 2022 р. частка витрат на погашення боргу становить 16,6 % від видатків бюджету, а частка відсоткових виплат – 5,8 %. 2023 р. допускається, що частка витрат на обслуговування боргу у складі видатків Державного бюджету підвищиться на 8,4 в. п. та все ж не перевищить прийнятого у світовій практиці граничного значення у 15 % [11, с. 107].

Таблиця 2 – Відносні показники для оцінки платежів за державним боргом України за 2009–2022 рр., %

Роки	Частка платежів на погашення боргу у видатках бюджету	Частка відсоткових виплат за боргом у видатках бюджету	Відношення платежів на погашення боргу до ВВП	Відношення відсоткових виплат за боргом до ВВП
2009	17,1	4,9	3,4	1,0
2010	11,7	6,8	2,5	1,4
2011	18,7	9,5	3,5	1,8
2012	17,2	6,1	4,8	1,7
2013	19,8	7,9	5,5	2,2
2014	28,1	11,9	7,7	3,3
2015	72,2	14,6	21,0	4,3
2016	16,3	14,3	4,7	4,1
2017	43,3	13,2	12,2	3,7
2018	23,8	11,7	6,6	3,2
2019	32,2	11,1	8,7	3,0
2020	29,9	9,3	9,2	2,9
2021	29,6	10,1	8,1	2,8
2022	16,6	5,8	8,7	3,0

Джерело: розраховано авторами за даними Міністерства фінансів України (https://www.mof.gov.ua).

Значення показника відношення платежів на погашення державного боргу до ВВП за досліджуваний період не перевищувало 10 %, за винятком 2015 р. (21,0 %) та 2017 р. (12,2 %). 2022 р. дане зросло на 5,3 в. п. в, порівняно з 2009 р., і становило 8,7 %. Відношення відсоткових виплат за державним боргом до ВВП упродовж досліджуваного періоду коливалось від 1,0 до 4,3 % (пік відбувся у 2015 р.). Станом на 2022 р. він становить 3,0 %, що на 2,0 в. п. більше ніж у 2009 р.

Високий рівень витрат на обслуговування боргу призводить до непродуктивного використання державних коштів, спричиняє обмеження державних інвестицій і виступає фактором уповільнення економічного зростання за рахунок, раніше згаданого, ефекту «сніжної кулі» – уряд запозичує для рефінансування попередніх боргів. За даними, представленими Міністерство фінансів України на 01.01.2023, найбільшу суму на обслуговування та погашення державного боргу, загальним обсягом 658,4 млрд грн, Україні доведеться виплатити 2023 р. (табл. 3).

Таблиця 3 – Прогнозні платежі за державною заборгованістю України у 2023–2033 рр. за діючими угодами станом на січень та травень 2023 р., млрд грн

Показник	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Станом на 01.01.2023											
Внутрішній борг	536,1	282,7	201,8	156,7	192,8	146,1	136,9	147,3	165,1	147,3	154,1
Зовнішній борг	122,4	367,2	306,4	310,7	232,1	237,6	214,0	182,6	203,3	188,4	157,2
Загальний обсяг боргу	658,4	649,9	508,2	467,4	424,8	383,7	350,9	329,9	368,4	335,7	311,3
Станом на 01.05.2023											
Внутрішній борг	591,4	362,1	295,3	149,9	172,8	120,5	105,7	107,7	125,5	107,8	114,6
Зовнішній борг	129,9	418,5	313,0	340,4	312,8	299,7	273,9	239,6	248,3	230,3	188,1
Загальний обсяг боргу	721,4	780,6	608,4	490,3	485,6	420,2	379,7	347,4	373,8	338,1	302,7

Джерело: розраховано авторами за даними Міністерства фінансів України (https://www.mof.gov.ua).

У подальшому було проведено коригування платежів згідно з Меморандумом про взаєморозуміння щодо призупинення виплат за державним та гарантованим державою боргом з групою офіційних кредиторів України з країн G7 та Паризького клубу від 14.09.2022. Україна призупиняє виплату приблизно 3,1 млрд дол. США та зможе перенаправити ці кошти на соціальну сферу, забезпечення охорони здоров'я чи підтримку економіки [11].

За скоригованим прогнозом, станом на 01.05.2023 пік платежів припаде вже на 2024 р. і дорівнюватиме 780,6 млрд грн, що на 130,7 млрд грн більше ніж за прогнозом на 01.01.2023. Проте так само як і за попереднім прогнозом більше 50 % становитимуть виплати за зовнішньою заборгованістю. У подальшому відбуватиметься поступове скорочення загального обсягу платежів, і у 2033 р. припускається їх скорочення приблизно в 2,6 раза порівняно з рівнем 2023 р.

Звертаємо увагу на значне переважання платежів за внутрішнім боргом 2023 р. як у старішому прогнозі, так і в новому. Згідно з прогнозом станом на 01.05.2023 їх частка становить 82 %. Це можна пояснити потребою у погашенні більшої частини емітованих військових облігацій внутрішньої позики. З 24.02.2022 і до 30.04.2023 уряду вдалося залучити від розміщення даних ОВДП 288,37 млрд грн, 2,97 млрд дол. США та 1,06 млрд євро [12].

Також необхідно враховувати, що планові показники щодо державних запозичень, включно обсяг боргу та витрат за ним, можуть зазнавати змін через: відтермінування запланованого моменту отримання пільгового фінансування; поганої кон'юнктури фінансових ринків; перерахунку внаслідок зміни обмінного курсу гривні; капіталізацію державних банків, компаній та Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

Отже, значний обсяг платежів за державним боргом підвищує ризик рефінансування заборгованості, створює додатковий тиск на Державний бюджет України і ВВП та відповідно зменшує розмір можливого фінансування соціально-економічної сфери.

Висновки. За результатами проведеного дослідження можна запропонувати такі заходи щодо удосконалення боргової політики України в умовах військової агресії:

– посилення контролю щодо напрямів використання позикових ресурсів (особливо іноземних) та надання переваги їх спрямуванню в інвестиції, а не на покриття поточних потреб, оскільки в подальшому економічні прибутки від інвестицій можуть піти на платежі за боргом;

– для зменшення ризиків рефінансування та боргового навантаження на державний бюджет приділення уваги диверсифікації боргового портфеля за строками (зменшення частки короткострокових боргів) і ставками запозичення;

– підвищення рівня державної заборгованості, емітованого в національній валюті, принаймні до рівня 50 % від загального обсягу боргу шляхом збалансування валютної структури та пожвавлення внутрішнього ринку державних цінних паперів;

– підтримання постійного доступу до міжнародного ринку капіталів та покращення умов зовнішнього запозичення за рахунок підвищення міжнародного кредитного рейтингу шляхом зменшення рівня корумпованості економіки, розкриття інформації щодо бюджетного процесу тощо;

– мінімізація впливу (внаслідок неможливості повного викорінення цієї проблеми) такої інституційної пастки, як корупція в борговій сфері та зменшення «тіньового» сектору економіки шляхом скорочення обсягу державних запозичень за рахунок зміни структури видатків із програм, схильних до корупції, на програми, які краще піддаються контролю та керуванню;

– у зв’язку із військовими діями та необхідністю подальшої повоєнної відбудови з метою зменшення боргового навантаження й уникнення боргової кризи доцільне забезпечення переважання грантового компоненту міжнародної допомоги над кредитним компонентом, а також здійснення реструктуризації зовнішнього державного боргу;

– закріплення в законодавстві положення щодо автоматичного коригування бюджетної політики в разі приближення до граничних значень дефіциту і сукупного державного боргу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Захожай В. Б., Коваль М. І., Захожай К. В. Основи фінансового аналізу, менеджменту і контролю : навч. посіб. : у 2 т. Т. 2. Київ : Нац. акад. внутр. справ, 2019. 407 с.

2. Xavier D., Mariusz J., Shabunina A. Public debt: Safe at any speed? NBB Economic Review. September 2020. P. 97–130. URL : https://www.researchgate.net/publication/344324628_Public_Debt_Safe_at_Any_Speed (дата звереннння: 07.06.2023).

3. Про затвердження Програми управління державним боргом на 2023 рік : наказ Міністерства фінансів України від 31.01.2023 № 53. URL : https://www.mof.gov.ua/storage/files/Програма_УДБ_на__2023_рік.pdf (дата звернення: 30.06.2023).

4. Коляда Т. А., Бенч Л. Я., Рибіна Н. Д. Боргова складова забезпечення стійкості публічних фінансів України: стан і тенденції розвитку. *Бізнес Інформ.* 2021. № 7. С. 178–186.

5. Антонов М. С. Управління борговою стійкістю держави : дис. ... канд. екон. наук ; 08.00.08 – Гроші, фінанси та кредит. Суми : СумДУ, 2017. 282 с. URL : https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/55586/1/diss_Antonov.pdf (дата звернення: 07.03.2022).

6. Чуба Н. В. Макроекономічний аналіз державного боргу в перехідній економіці України : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук. Львів : Львів. нац. ун-т ім. І. Франка, 2006. 20 с. URL : https://revolution.allbest.ru/economy/00450325_0.html (дата звернення: 05.07.2023).

7. Сальникова Т. В. Державний борг України: оцінка та напрями підвищення ефективності управління. *Економічний вісник університету.* 2017. № 33 (1). С. 385–394.

8. Богдан Т. П. Стратегічне управління державним боргом в умовах нестійкої боргової позиції. *Фінанси України.* 2018. № 4. С. 75–92.

9. Лондар С. Л., Лондар О. С. Можливості трансформації сучасної боргової політики в Україні. *Фінанси України.* 2016. № 7. С. 26–43.

10. Національний банк та Міністерство фінансів здійснили репрофайлінг ОВДП з портфеля НБУ. URL : http://surl.li/ntwxp (дата звернення: 22.06.2023).

11. Філатова Г. П. Боргова безпека в системі забезпечення економічної безпеки держави : дис. ... д-ра філософії : 072 – Фінанси, банківська справа та страхування. Суми : СумДУ, 2021. 221 с. URL : http://surl.li/ntwyk (дата звернення: 07.07.2022).

12. Інформація щодо військових ОВДП в обігу станом на 01.05.2023. URL : http://surl.li/ntwzd (дата звернення: 23.07.2023).

REFERENCES

1. Zakhozhai V. B., Koval M. I., Zakhozhai K. V. Osnovy finansovoho analizu, menedzhmentu i kontrolyu [Basics of financial analysis, management and control] : teaching. manual : in 2 volumes. Kyiv : National. Acad. internal of affairs, 2019. Vol. 2. 407 p.

2. Xavier D., Mariusz J. & Shabunina A. Public debt: Safe at any speed? (2020), NBB Economic Review. September. Pp. 97–130. URL : https://www.researchgate.net/publication/344324628_Public_Debt_Safe_at_Any_Speed (accessed: 07.06.2023).

3. On the approval of the State Debt Management Program for 2023 : Order of Ministry of Finance of Ukraine from 31.01.23 № 53. URL : https://www.mof.gov.ua/storage/files/Програма_УДБ_на__2023_рік.pdf (accessed: 30.06.2023).

4. Koliada T. A., Bench L. Ya. & Rybina N. D. (2021). Debt is a component of ensuring the stability of public finances of Ukraine: state and development trends. *Business Inform.* Vol. 7. Pp. 178–186.

5. Antonov, M. S. (2017). Management of the debt sustainability of the state : diss. ... candidate. economy sci. ; 08.00.08 – Money, finance and credit. Sumy : Sumy State University, 282 p. URL : https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/55586/1/diss_Antonov.pdf (accessed: 07.03.2022).

6. Chuba, N. V. (2006). Macroeconomic analysis of public debt in the transition economy of Ukraine : autoref. dis... candidate of economics of science. Lviv : Lviv national University named after I. Franka, 20 p. URL : https://revolution.allbest.ru/economy/00450325_0.html (accessed: 05.07.2023).

7. Sal'nikova, T. V. (2017). State debt of Ukraine: assessment and directions for improving management efficiency. *Economic Bulletin of the University.* Vol. 33 (1). Pp. 385–394.

8. Bohdan, T. P. (2018). Strategic management of public debt in conditions of an unstable debt position. *Finances of Ukraine.* Vol. 4. Pp. 75–92.

9. Londar, S. L. & Londar, O. S. Possibilities of transformation of modern debt policy in Ukraine. *Finances of Ukraine.* 2016. Vol. 7. Pp. 26–43.

10. The National Bank and the Ministry of Finance carried out reprofiling of OVDP from the portfolio of the NBU. Official website of the National Bank of Ukraine. URL : http://surl.li/ntwxp (accessed: 22.06.2023).

11. Filatova, G. P. (2021). Debt security in the system of ensuring the economic security of the state : disser. ... Doctor of Philosophy: 072 – Finance, banking and insurance. Sumy : Sumy State University, 221 p. URL : http://surl.li/ntwyk (accessed: 07.07.2022).

12. Information on military government bonds in circulation as of 05/01/2023. Official website of the National Bank of Ukraine. URL : http://surl.li/ntwzd (accessed: 23.07.2023).