

**Міністерство освіти і науки України
Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича
Економічний факультет
Кафедра фінансів і кредиту**

Боргова безпека України: сучасний стан, проблеми та шляхи їх вирішення

**Кваліфікаційна робота
Рівень вищої освіти – другий (магістерський)**

Виконала:

здобувачка другого курсу, групи 272-1М

денної форми навчання

спеціальність 072 Фінанси, банківська справа,

страхування та фондовий ринок

Колпакчі Ангеліна Вячеславівна_____

Керівник:

доцент Грубляк Оксана Михайлівна_____

До захисту допущено:

протокол засідання кафедри № 6 від «02» грудня 2025 р.

В.о. зав. кафедри фінансів і кредиту

_____ доц. Бак Н.А.

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ КРАЇНИ ТА ПРОЯВ ЇЇ ДЕТЕРМІНАНТІВ В УМОВАХ ТУРБУЛЕНТНОСТІ ЕКОНОМІЧНИХ ПРОЦЕСІВ	7
1.1. Теоретичні підходи до суті та класифікації державного боргу	7
1.2. Концептуалізація сучасних поглядів на боргову безпеку як економічну категорію	11
1.3. Теоретичні основи оцінки стану боргової безпеки України	17
Висновки до розділу 1	21
РОЗДІЛ 2. КОМПЛЕКСНЕ ДОСЛІДЖЕННЯ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ	23
2.1. Аналіз динаміки і структури державного та гарантованого державою боргу	23
2.2. Оцінка стану боргової безпеки країни за 2020 – 2024 роки	34
2.3. Вплив наслідків фінансової кризи на формування боргової політики	42
Висновки до розділу 2	46
РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ УПРАВЛІННЯ БОРГОВОЮ БЕЗПЕКОЮ УКРАЇНИ ТА ШЛЯХИ ЇЇ ПОДОЛАННЯ	49
3.1. Міжнародний досвід управління державним боргом та борговою безпекою країн	49
3.2. Рекомендації щодо вдосконалення управління державним боргом та забезпечення боргової безпеки України	53
Висновки до розділу 3	55
ВИСНОВКИ	57
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	60

ВСТУП

Державний борг є важливим інструментом фінансової політики, що дозволяє державі залучати додаткові ресурси для покриття бюджетного дефіциту, реалізації соціально-економічних програм та фінансування інфраструктурних проектів. Водночас зростання обсягів боргових зобов'язань створює значні ризики для макроекономічної стабільності, платоспроможності бюджету та фінансової безпеки держави.

Боргова безпека виступає ключовим компонентом загальної економічної безпеки, визначаючи здатність держави своєчасно обслуговувати та погашати боргові зобов'язання без загрози для економіки та соціальної сфери. У сучасних умовах, коли фінансові кризи, зовнішні запозичення та валютні коливання посилюють тиск на державні фінанси, ефективне управління державним боргом набуває особливої актуальності.

Метою дослідження є комплексний аналіз стану державного та гарантованого державою боргу України, оцінка показників боргової безпеки та вивчення міжнародного досвіду управління державним боргом на прикладі Польщі та Литви. Це дозволяє визначити ефективні механізми управління борговими ресурсами, зменшення ризиків та формування стійкої боргової політики, адаптованої до національних умов та сучасних викликів.

Завдання дослідження:

1. Проаналізувати динаміку та структуру державного та гарантованого державою боргу України за 2020 – 2024 роки.
2. Оцінити основні показники боргової безпеки держави та визначити ризики макроекономічної нестабільності.
3. Дослідити вплив фінансових криз та зовнішніх факторів на формування боргової політики України.

4. Проаналізувати міжнародний досвід управління державним боргом на прикладі Польщі та Литви та виділити ефективні практики для адаптації в Україні.

5. Розробити рекомендації щодо підвищення ефективності управління державним боргом та забезпечення стійкої боргової безпеки держави.

Об'єктом дослідження є державний та гарантований державою борг України як складова фінансової безпеки держави та механізми управління борговими зобов'язаннями.

Предметом дослідження є показники боргової безпеки України, структура державного боргу, методи його управління та міжнародний досвід забезпечення стійкості державних фінансів.

У процесі написання кваліфікаційної роботи використано різноманітні методи дослідження, зокрема: аналіз та синтез наукової літератури – для виявлення теоретичних підходів до оцінки державного боргу та боргової безпеки, а також вивчення міжнародного досвіду управління борговими зобов'язаннями; статистичний та економіко-математичний аналіз – для обробки даних щодо державного та гарантованого державою боргу України, показників платоспроможності, ліквідності та боргової безпеки за 2020 – 2024 роки; порівняльний аналіз – для зіставлення структури боргу та практик управління державним боргом України з досвідом Польщі та Литви; метод прогнозування та моделювання – для оцінки потенційних ризиків боргової безпеки та наслідків фінансових криз на державні фінанси; системний підхід – для комплексної оцінки боргової політики та її впливу на фінансову стійкість держави.

Інформаційною базою кваліфікаційної роботи стали дані офіційної статистики, нормативно-правові акти та аналітичні матеріали. До них відносяться дані Державної служби статистики України, Національного банку України та Міністерства фінансів України щодо державного боргу, бюджетних доходів і видатків, ВВП, валютного курсу та інших макроекономічних показників за 2020 – 2024 роки. В роботі також використані нормативно-правові документи, зокрема Бюджетний кодекс України, закони та Стратегія економічної

безпеки України на період до 2025 року. Крім того, основою дослідження стали наукові та аналітичні джерела, зокрема монографії, статті, публікації міжнародних організацій, таких як МВФ, Світовий банк та ЄБРР, а також матеріали щодо міжнародного досвіду управління державним боргом у країнах ЄС, зокрема Польщі та Литви.

Наукова новизна дослідження полягає в комплексному аналізі стану боргової безпеки України з використанням сучасних макроекономічних, фінансових та фінансових показників за період 2020 – 2024 років. В роботі інтегровано оцінку внутрішнього та зовнішнього боргу, структури за видами процентних ставок і валютою, а також показників платоспроможності, ліквідності та заборгованості сектору публічних фінансів у контексті боргової безпеки. Досліджено вплив наслідків фінансових криз на формування боргової політики, а також здійснено порівняльний аналіз міжнародного досвіду управління державним боргом на прикладі Польщі та Литви з виділенням інструментів і механізмів, які можуть бути адаптовані для України. Розроблені пропозиції щодо диверсифікації джерел фінансування, підвищення прозорості управління боргом та оптимізації інституційної структури державних фінансів сприяють удосконаленню національної боргової політики та зміцненню фінансової стабільності країни.

Практична цінність дослідження полягає в тому, що її результати можуть бути використані для вдосконалення державної боргової політики України, підвищення прозорості та ефективності управління державним та гарантованим державою боргом, а також для розробки заходів щодо мінімізації фінансових і валютних ризиків. Висновки та рекомендації дослідження можуть слугувати основою для планування середньо- та довгострокових стратегій управління боргом, оптимізації структури запозичень, покращення платоспроможності та ліквідності сектору публічних фінансів. Крім того, запропоновані підходи до використання міжнародного досвіду управління боргом можуть сприяти підвищенню інвестиційної привабливості та зміцненню фінансової стійкості держави.

Результати дослідження були апробовані у науковій статті Грубляк О.М., Колпакчі А.В., Ковтун В.Є. «Бюджетна ефективність і боргова стійкість як ключові чинники фінансової безпеки України», опублікованій у журналі «Наукові інновації та передові технології» (2025). У цій публікації підтверджено актуальність та практичну значущість аналізу сучасного стану боргової безпеки України, а також визначено основні проблеми й напрями їх подолання в контексті забезпечення фінансової стабільності держави.

Структура роботи. Кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи складає 66 сторінок комп'ютерного тексту, у тому числі 14 таблиць, 3 рисунки, список використаних джерел з 58 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ КРАЇНИ ТА ПРОЯВ ЇЇ ДЕТЕРМІНАНТІВ В УМОВАХ ТУРБУЛЕНТНОСТІ ЕКОНОМІЧНИХ ПРОЦЕСІВ

1.1. Теоретичні підходи до суті та класифікації державного боргу

Державний борг є однією з ключових категорій сучасних публічних фінансів, яка безпосередньо впливає на економічну стабільність країни, ефективність бюджетної політики та соціально-економічний розвиток. Його суть та роль у фінансовій системі є предметом дискусій серед науковців та практиків, оскільки борг має як позитивний, так і негативний вплив на економіку.

Особливість державного боргу полягає у багатогранності його змісту: він виступає одночасно економічним інструментом регулювання, фіскальним ресурсом для покриття дефіциту бюджету, юридично оформленим зобов'язанням держави перед кредиторами та механізмом перерозподілу ресурсів між поколіннями. Крім того, у міжнародному вимірі борг стає важливим чинником інтеграції країни у світову фінансову систему та визначає її кредитоспроможність.

Саме тому державний борг доцільно розглядати з різних поглядів – економічного, фіскального, правового, соціального та міжнародного, що дає можливість комплексно оцінити його значення та наслідки для боргової безпеки держави.

Передусім державний борг є економічною категорією, адже становить сукупність фінансових зобов'язань держави перед внутрішніми та зовнішніми кредиторами, що виникають у результаті запозичень для фінансування бюджетного дефіциту або виконання інших державних зобов'язань. У цьому

вимірі борг виступає одним із головних інструментів акумулювання ресурсів, необхідних для функціонування економіки.

З точки зору фіскального аспекту, державний борг виконує подвійну функцію. З одного боку, він слугує джерелом покриття державних видатків і засобом згладжування циклічних коливань економіки, з іншого — створює додаткове боргове навантаження на бюджет у вигляді витрат на його обслуговування, що обмежує можливості для реалізації соціально-економічних програм.

У макроекономічному контексті державний борг постає важливим чинником, який впливає на темпи економічного зростання, рівень інвестиційної активності та фінансову стабільність держави. Надмірне боргове навантаження може призвести до витіснення приватних інвестицій із фінансового ринку (ефект crowding out) або створювати інфляційний тиск, що загрожує макроекономічній рівновазі.

Водночас існує і правовий аспект державного боргу. У цьому розумінні він виступає як юридично оформлені зобов'язання держави, підтверджені договорами чи борговими цінними паперами (облігаціями, кредитними угодами), які мають чітко визначені умови погашення, строки та відсоткові ставки. Саме правове закріплення забезпечує легітимність боргових операцій і визначає ступінь довіри кредиторів до держави як позичальника.

Отже, у науковій літературі державний борг розглядається з різних позицій, що зумовлено багатогранністю його впливу на економіку та суспільство. Одні автори акцентують увагу на його суті як економічної категорії та фінансового інструмента, інші – на правовій природі та інституційному оформленні боргових зобов'язань. Крім того, дослідники по-різному підходять до визначення ролі державного боргу у забезпеченні фінансової стабільності та економічного розвитку. Розгляд трактувань суті державного боргу різними науковцями дає можливість сформулювати цілісне уявлення про його природу та значення в сучасних умовах.

Короленко С. М. визначає державний борг як «сукупність фінансових зобов'язань держави перед внутрішніми та зовнішніми кредиторами, що виникають у результаті залучення коштів для фінансування дефіциту бюджету» [18].

Шишпанова Н. О., Богатий О. В., Гринчук Ю. В. трактують державний борг як «невід'ємний елемент фінансової системи держави, який відображає її кредитні відносини з економічними суб'єктами та виконує функції інструмента макроекономічного регулювання» [51].

Славюк Н. наголошує, що державний борг – це «індикатор фінансової стабільності держави, який не лише відображає дефіцит бюджету, але й визначає довіру інвесторів та можливості інтеграції у міжнародні фінансові ринки» [58].

Новосьолова О. С. підкреслює правовий аспект: «державний борг – це сукупність зобов'язань уряду, закріплених договорами чи борговими інструментами, які мають визначений строк і умови погашення» [28].

Karmelyuk A., Plaskon S., Seniv H. розглядають державний борг у системному підході: «це результат взаємодії бюджетного дефіциту, рівня державних витрат і заощаджень у країні, який формує можливості держави фінансувати суспільні потреби без загрози фінансовій безпеці» [54].

Aybarç S. у своїй праці відзначає, що державний борг є «історично обумовленим інструментом фінансування публічних потреб, який залежно від теоретичного підходу може розглядатися як тягар для майбутніх поколінь (класична школа) або як важіль стимулювання економіки (кейнсіанська школа)» [52].

Таким чином, у науковій літературі державний борг трактується по-різному: як сукупність зобов'язань (юридично-економічний аспект), як індикатор фінансової стабільності (макроекономічний аспект), як інструмент регулювання та стимулювання (кейнсіанський підхід), як тягар для майбутніх поколінь (класичний підхід).

Згідно ст. 2 Бюджетного кодексу України: «державний борг це – загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених

кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення» [3].

Узагальнюючи різні наукові підходи, державний борг можна трактувати як багатогранне соціально-економічне та правове явище, що поєднує у собі економічну категорію, фінансовий інструмент і юридично оформлене зобов'язання держави. З економічної точки зору він відображає необхідність держави залучати додаткові ресурси для покриття бюджетного дефіциту, підтримки соціально-економічних програм та стабілізації фінансової системи. У фіскальному вимірі борг постає одночасно джерелом фінансування державних видатків і чинником боргового навантаження, що впливає на структуру та ефективність бюджетної політики. У макроекономічному контексті він формує довгострокові тенденції розвитку, впливаючи на інвестиційну активність, інфляційні процеси, рівень фінансової безпеки та економічне зростання країни. З правового боку державний борг є офіційно зафіксованим у договорах, кредитних угодах чи цінних паперах зобов'язанням, яке визначає умови його обслуговування та погашення.

Таким чином, державний борг варто розглядати не лише як інструмент фінансування державних потреб, а й як системоутворюючий фактор, що визначає якість економічної політики та впливає на стратегічні перспективи розвитку держави.

Державний борг є багатогранним явищем, яке можна класифікувати за різними ознаками, що дозволяє комплексно оцінювати його структуру, ризики та вплив на економіку (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Класифікація державного боргу за основними критеріями

Критерій класифікації	Види державного боргу	Основні характеристики та приклади
Місце виникнення	Внутрішній	Борги перед резидентами країни; обслуговування у національній валюті
	Зовнішній	Борги перед іноземними кредиторами та міжнародними організаціями; валютний ризик

Строки погашення	Короткостроковий (до 1 року)	Використовується для покриття поточного дефіциту державного бюджету
	Середньостроковий (1–5 років)	Фінансування стратегічних програм із обмеженим ризиком ліквідності
	Довгостроковий (понад 5 років)	Для інвестиційних проектів та рефінансування попередніх державних запозичень
Форма існування	Державні цінні папери	Облігації внутрішніх і зовнішніх позик, казначейські зобов'язання
	Кредити та позики	Двосторонні та багатосторонні кредити від урядів та міжнародних організацій
	Інші зобов'язання	Гарантії держави за боргами державних підприємств
Спосіб розміщення	Ринковий	Через розміщення цінних паперів на відкритому ринку
	Неринковий	Кредити та позики, отримані безпосередньо через переговори або міжурядові угоди
Характер забезпечення	Прямий	Безпосередні зобов'язання держави перед кредиторами
	Гарантований	Борг, за який держава несе гарантійну відповідальність
Валюта зобов'язань	Національна	Погашення у національній валюті
	Іноземна	Погашення у доларах США, євро, СПЗ тощо; наявність валютного ризику

Класифікація державного боргу дозволяє аналізувати структуру боргу, строки та валютну експозицію, визначати ризики обслуговування та розробляти ефективну стратегію боргової політики.

Отже, розуміння суті та класифікації державного боргу є ключовим етапом для формування ефективної стратегії управління державними фінансами та забезпечення економічної стабільності країни.

1.2. Концептуалізація сучасних поглядів на боргову безпеку як економічну категорію

Державний борг є ключовим фактором формування фінансової стабільності держави, і його рівень безпосередньо впливає на боргову безпеку країни. Боргова безпека визначається як здатність держави забезпечувати своєчасне та ефективне виконання боргових зобов'язань без загрози макроекономічній стабільності, платоспроможності бюджету та соціально-

економічному розвитку. Високий рівень державного боргу або його непропорційна структура можуть створювати системні ризики, які знижують фінансову стійкість держави та обмежують її можливості реагувати на економічні шоки.

Отже, державний борг та боргова безпека тісно взаємопов'язані: управління борговими зобов'язаннями спрямоване на підтримку боргової безпеки, а її стан є показником ефективності боргової політики та макроекономічної стабільності країни. Розуміння цього зв'язку є ключовим для аналізу сучасних підходів до оцінки боргової безпеки як економічної категорії.

Боргова безпека держави є ключовим елементом фінансової стабільності, що визначає здатність держави своєчасно та ефективно виконувати свої боргові зобов'язання без загрози макроекономічній рівновазі, платоспроможності бюджету та соціально-економічному розвитку. Стан державного боргу, його структура, строки та джерела фінансування формують основу боргової безпеки, а невиважена боргова політика може призвести до зростання фінансових ризиків, втрати інвестиційної привабливості та обмеження економічної автономії держави.

Сучасні економісти і фінансисти підходять до поняття боргової безпеки з кількох точок зору.

В рамках макроекономічного підходу боргова безпека оцінюється через здатність держави забезпечувати економічну стабільність при управлінні державним боргом. Зокрема, важливими є показники співвідношення боргу до ВВП, дефіциту бюджету та темпів економічного зростання. Наприклад, Кармелюк А. та Пласкон С. розглядають боргову безпеку як «систему показників, що відображають взаємозв'язок державного боргу, бюджетного дефіциту та інвестиційної активності» [53].

У фіскально-бюджетному контексті боргова безпека визначається як здатність держави обслуговувати борг без надмірного навантаження на бюджет та без необхідності введення кризових заходів. Новосьолова О. С. наголошує на необхідності структурування державного боргу таким чином, щоб строки

погашення та ставки відповідали можливостям бюджету, мінімізуючи ризики дефолту [28].

Деякі дослідники підкреслюють важливість юридичного оформлення боргових зобов'язань для забезпечення боргової безпеки. Боргова безпека тут розглядається як здатність держави виконувати свої зобов'язання у межах встановлених договорів, угод та цінних паперів, що підвищує довіру кредиторів та інвесторів [53].

Боргова безпека оцінюється через комплекс взаємопов'язаних факторів: структуру та джерела боргу, здатність держави мобілізувати доходи, ефективність управління державними фінансами та інституційні механізми контролю ризиків. Славюк Н. вважає, що «боргова безпека формується як інтегральний показник фінансової стабільності та платоспроможності країни» [58].

Сучасні дослідження показують, що боргова безпека України є критичним аспектом фінансової стабільності держави, особливо в умовах воєнного конфлікту. Так, Павленко Н. В. наголошує на посиленні ризиків дефолту та зростанні фінансової вразливості держави через значне зростання зовнішніх та внутрішніх боргових зобов'язань та підкреслює, що ефективне управління борговими потоками та структура державного боргу мають вирішальне значення для підтримки економічної стабільності в кризових умовах [34].

Парфентій Л. А. акцентує на важливості стратегічного планування державного боргу та формування інституційних механізмів контролю за ризиками та зазначає, що боргова безпека визначається не лише обсягом запозичень, а й їх структурою, строками погашення та співвідношенням внутрішніх і зовнішніх запозичень [36].

Бей С. О., Головай Н. М., Долюк А. В. відзначають, що високі темпи зростання боргового навантаження та зміни макроекономічних показників створюють значні загрози борговій безпеці, що потребує комплексного підходу до її забезпечення та прогнозування ризиків [2].

Бороденко Т. М. підкреслює роль державної політики у підтримці боргової безпеки. Автор зазначає, що оптимізація структури боргу, контроль за строками погашення та збалансоване використання внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування є ключовими чинниками забезпечення стійкості фінансів [6].

Сочка К. робить акцент на аналізі сучасної структури державного боргу та потенційних загроз борговій безпеці й підкреслює необхідність вдосконалення механізмів управління боргом для забезпечення економічної стабільності та мінімізації ризиків дефолту [45].

Трофімчук М., Трофімчук О. виділяють ключові фактори, що впливають на боргову безпеку: структуру державного боргу, ефективність державного управління фінансами, зовнішні економічні ризики та механізми контролю. Автори роблять висновок, що забезпечення боргової безпеки потребує системного підходу та інтеграції економічних, фінансових і правових механізмів управління [47].

Сучасні наукові дослідження одностайно підтверджують, що боргова безпека України в умовах воєнного конфлікту є критично важливим елементом фінансової стабільності. Основними аспектами її забезпечення є управління обсягом і структурою державного боргу, контроль за строками погашення та джерелами фінансування, розвиток інституційних механізмів контролю ризиків, а також прогнозування впливу зовнішніх економічних факторів.

Отже, боргова безпека – це здатність держави забезпечувати своєчасне та повне виконання своїх боргових зобов'язань без загрози макроекономічній стабільності, платоспроможності бюджету та соціально-економічному розвитку. Іншими словами, це стан, за якого рівень державного боргу і структура його обслуговування не створюють ризиків дефолту, не обмежують фінансову автономію держави та не погіршують інвестиційний клімат.

Боргова безпека як економічна категорія охоплює не лише управління зобов'язаннями держави, а й забезпечення макрофінансової стабільності, стійкості бюджету та довгострокового економічного розвитку. Вона передбачає комплексну оцінку ризиків, пов'язаних із державним боргом, з урахуванням його

обсягу, структури, строків погашення, джерел фінансування та валютної експозиції. Крім того, боргова безпека включає здатність держави підтримувати довіру кредиторів та інвесторів, забезпечуючи стабільність фінансової системи та можливість ефективно реагувати на зовнішні та внутрішні економічні шоки.

Боргова безпека відображає ефективність боргової політики, фінансову стійкість держави та її здатність протистояти внутрішнім і зовнішнім економічним шокам.

Основними факторами, які впливають на боргову безпеку країни є:

1. Розмір та структура державного боргу:

- співвідношення боргу до ВВП, високий рівень державного боргу порівняно з ВВП підвищує ризик дефолту, обмежує фінансову гнучкість держави та здатність реагувати на економічні кризи;

- частка внутрішнього та зовнішнього боргу – переважання зовнішнього боргу створює валютні ризики та залежність від міжнародних кредиторів; переважання внутрішнього боргу зменшує зовнішню вразливість, але може обмежувати ліквідність на внутрішньому ринку;

- співвідношення короткострокових і довгострокових зобов'язань – значна частка короткострокового боргу підвищує ризики рефінансування та ліквідності, тоді як довгострокові зобов'язання дають стабільність у плануванні бюджетних потоків.

2. Структура бюджетних доходів і видатків державного бюджету:

- стабільність та рівень податкових надходжень забезпечує здатність держави обслуговувати борг без необхідності позичати додаткові кошти; нестабільні доходи підвищують ризик затримок платежів та дефолту;

- пріоритетність видатків державного бюджету та можливість їх оптимізації – правильне планування видатків державного бюджету дозволяє спрямовувати ресурси на обслуговування державного боргу та критично важливі програми, знижуючи боргове навантаження.

3. Макроекономічні показники держави:

- темпи економічного зростання – високі темпи зростання ВВП дозволяють швидше погашати державний борг і знижують співвідношення державного боргу до ВВП, поліпшуючи боргову безпеку;

- рівень інфляції та курсові коливання можуть зменшувати реальну вартість державного боргу в національній валюті, але підвищують ризик девальвації та зростання зовнішнього боргу;

- стан платіжного балансу та достатній рівень міжнародних валютних резервів забезпечують можливість обслуговувати зовнішній борг та зменшують валютні ризики.

4. Фінансові та інституційні механізми управління державним боргом:

- грамотне планування та стратегія управління борговими ресурсами знижують ризики дефолту держави та забезпечують стабільність боргової політики;

- прозорість і контроль за державними запозиченнями та витратами державного бюджету зменшують корупційні ризики, підвищують довіру кредиторів та інвесторів і сприяють стабільності боргової системи.

5. Рівень довіри кредиторів та інвесторів до держави як позичальника:

- високий рейтинг держави дозволяє залучати кошти під нижчі ставки, знижуючи витрати на обслуговування державного боргу;

- позитивна репутація держави як позичальника на міжнародних фінансових ринках зменшує ризик відмови кредиторів і полегшує доступ до міжнародного фінансування.

6. Зовнішні фактори та ризики:

- світові фінансові кризи можуть різко підвищити вартість обслуговування державного боргу, знизити доступ до зовнішніх запозичень і збільшити валютні ризики;

- валютні коливання та зміни ставок міжнародних кредитів впливають на обсяг платежів за зовнішнім державним боргом і можуть збільшувати боргове навантаження;

– політичні та геополітичні ризики, нестабільність у країні чи регіоні знижує інвестиційну привабливість і може призвести до обмеження зовнішнього фінансування.

Боргова безпека формується під впливом комплексу економічних, фінансових, правових та зовнішніх факторів. Здатність держави контролювати ці фактори визначає її фінансову стійкість, ефективність боргової політики та економічну стабільність у довгостроковій перспективі.

Таким чином, боргова безпека як економічна категорія інтегрує економічні, фінансові, правові та інституційні аспекти державного боргу. Її оцінка дозволяє не лише визначити ризики та рівень фінансової стабільності, а й розробляти ефективну боргову політику, що забезпечує макроекономічну стабільність та сприяє сталому розвитку держави.

1.3. Теоретичні основи оцінки стану боргової безпеки України

Оцінка стану боргової безпеки держави є ключовим елементом ефективного управління державними фінансами та забезпечення макроекономічної стабільності. Теоретично боргова безпека базується на поєднанні економічних, фінансових, правових і фінансових підходів, що дозволяє комплексно аналізувати ризики та потенційні загрози, пов'язані з державним боргом.

У науковій літературі виділяють кілька підходів до оцінки боргової безпеки:

1. Макроекономічний підхід передбачає аналіз співвідношення державного боргу до ВВП, бюджетного дефіциту, інвестиційної активності та економічного зростання. Високий рівень державного боргу у відношенні до ВВП або великий дефіцит державного бюджету підвищують ризики втрати боргової стійкості держави та негативно впливають на економічну стабільність.

2. Фіскально-бюджетний підхід фокусується на здатності держави обслуговувати державний борг у межах наявних бюджетних ресурсів.

Важливими критеріями оцінки є структура державного боргу за строками погашення, рівень відсоткових платежів та можливість оптимізації видатків державного бюджету, спрямованих на обслуговування державного боргу.

3. Правовий та інституційний підхід – боргова безпека залежить від юридичного оформлення боргових зобов'язань, наявності регламентованих правил управління державним боргом, прозорості фінансових операцій та механізмів контролю ризиків. Ефективні інституційні механізми дозволяють знизити корупційні та фінансові ризики та підтримувати довіру кредиторів.

4. Інтегральні показники оцінки – у сучасній практиці оцінка боргової безпеки держави здійснюється за допомогою комплексних індикаторів: співвідношення державного боргу до ВВП, частки внутрішнього та зовнішнього державного боргу, строків погашення, рівня валютної залежності, обсягу платежів за обслуговування державного боргу та інвестиційної активності. Такі показники дозволяють формувати системний огляд боргової стійкості та прогнозувати потенційні ризики.

У випадку України, особливо в умовах воєнного конфлікту, стан боргової безпеки держави визначається поєднанням внутрішніх і зовнішніх факторів: економічної активності, структури бюджету, обсягу та структури державного боргу, ефективності управління фінансами та впливу зовнішніх ризиків, таких як валютні коливання чи зростання міжнародних ставок кредитування.

Отже, боргова безпека держави оцінюється через низку ключових показників, які дозволяють визначити фінансову стійкість держави та її здатність виконувати боргові зобов'язання без загрози макроекономічній стабільності (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Характеристика основних показників оцінки стану боргової безпеки держави

Показник	Характеристика
Показники платоспроможності сектору публічних фінансів	
Покриття видатків на обслуговування зовнішнього державного боргу	Відношення видатків на обслуговування зовнішнього державного боргу до експорту; показує рівень навантаження обслуговування зовнішнього державного боргу

Зовнішній державний борг до експорту	Використовується як індикатор, що вказує на платоспроможність країни
Зовнішній державний борг до ВВП	Індикатор відношення боргу до ресурсної бази його покриття (як потенціал можливості збільшення обсягу експорту з метою підвищення платоспроможності)
Видатки на обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету	застосовується для порівняння боргового навантаження із ресурсами державних фінансів
Показники ліквідності сектору публічних фінансів	
Міжнародні резерви НБУ до короткострокового державного боргу	Найважливіший індикатор адекватності резервів у країнах зі значним, але нестабільним доступом до ринку капіталу. Показник можна використовувати для прогнозування ймовірних криз ліквідності
Відношення коротко-строкового державного боргу до загальної величини державного боргу	Відображає відносну залежність від короткострокового фінансування. Разом із показниками погашення дає змогу прогнозувати майбутні ризики непогашення
Показники заборгованості сектору публічних фінансів	
Відношення загальної суми державного боргу до ВВП	
Відношення загальної суми державного боргу до податкових надходжень державного бюджету	Показує платоспроможності державного сектору
Середній термін погашення неконцесійного боргу (борг перед МФО)	Відображає середній термін зобов'язань держави перед міжнародними фінансовими організаціями
Частка державного боргу, номінованого в іноземній валюті у загальній величині державного боргу	Індикатор впливу зміни валютного курсу національної валюти на державний борг

Однак, незважаючи на розмаїття підходів до оцінки боргової безпеки держави, вже зроблено певні кроки до систематизації цих підходів на державному рівні. Стратегія економічної безпеки України на період до 2025 року, схвалена у 2021 році, визначає ключові загрози, пріоритети та завдання державної політики у сфері економічної та фінансової безпеки. У ній боргова безпека розглядається як складова фінансової безпеки, що має безпосередній вплив на макроекономічну стабільність та стійкість держави, як ключовий елемент фінансової стійкості держави.

Її досягнення передбачає утримання рівня державного та гарантованого державою боргу в межах безпечних показників, оптимізацію структури боргових зобов'язань, зниження валютних ризиків та залежності від зовнішніх запозичень. Важливим акцентом є розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів, що дозволяє зменшити вразливість до зовнішніх шоків. У контексті війни стратегія набуває особливої актуальності, адже забезпечення боргової безпеки є основою макроекономічної стабільності, збереження кредитоспроможності держави та підтримки довіри інвесторів. Таким чином, ефективна реалізація положень цієї стратегії виступає необхідною передумовою для гарантування економічної безпеки України в середньо- та довгостроковій перспективі (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Індикатори економічної безпеки згідно Стратегії економічної безпеки
України на період до 2025 року [38]

Найменування індикатора	Критичні межі	Значення цільового орієнтира
Відношення дефіциту державного бюджету до валового внутрішнього продукту, відсотків	32	2-3
Відношення обсягу державного боргу до валового внутрішнього продукту, відсотків	60	50
Обсяг валового зовнішнього боргу, відсотків валового внутрішнього продукту	70	40

Стратегія підкреслює, що критичними викликами для боргової безпеки є:

- надмірне зростання державного боргу та дефіциту бюджету;
- високі обсяги зовнішніх запозичень і залежність від міжнародних кредиторів;
- ризики валютної дестабілізації та коливань відсоткових ставок;
- слабкі інституційні механізми управління борговими ресурсами.

Таким чином, теоретичні основи оцінки боргової безпеки України ґрунтуються на системному підході, який враховує економічні, фінансові, правові та інституційні аспекти, а також зовнішні ризики, що дозволяє комплексно оцінювати стан державного боргу та формувати ефективну боргову політику.

Висновки до розділу 1

Державний борг є багатогранним явищем, що поєднує економічну, фінансову, макроекономічну та правову природу. Він виступає як економічний інструмент залучення додаткових ресурсів для фінансування бюджетного дефіциту та реалізації соціально-економічних програм, водночас створюючи боргове навантаження та впливаючи на фінансову стабільність держави. З правового боку державний борг представляє собою офіційно оформлені зобов'язання держави, що визначають умови погашення та обслуговування.

Класифікація державного боргу за різними критеріями – місцем виникнення, строками погашення, формою існування, способом розміщення, характером забезпечення та валютою зобов'язань – дозволяє комплексно оцінити його структуру, визначити потенційні ризики та ефективно планувати боргову політику. Такий підхід забезпечує можливість аналізу впливу боргу на економіку, інвестиційну активність, макроекономічну стабільність та фінансову безпеку держави.

Боргова безпека є багатовимірною економічною категорією, яка інтегрує економічні, фінансові, правові та інституційні аспекти управління державним боргом. Вона відображає здатність держави забезпечувати своєчасне та ефективне виконання боргових зобов'язань без загрози макроекономічній стабільності, платоспроможності бюджету та соціально-економічному розвитку. Сучасні підходи до її оцінки включають макроекономічний, фінансово-бюджетний, правовий та інституційно-системний аспекти, що дозволяє комплексно враховувати ризики та ефективність боргової політики.

Вплив на боргову безпеку чинять як внутрішні фактори – структура та обсяг боргу, бюджетні доходи та видатки, макроекономічні показники, механізми управління та довіра кредиторів, – так і зовнішні – фінансові кризи, валютні коливання та політичні ризики. Формування та підтримка боргової безпеки забезпечує фінансову стійкість держави, стабільність економіки та ефективне управління державними фінансами в умовах невизначеності.

Розгляд теоретичних основ оцінки стану боргової безпеки України дозволяє дійти висновку, що вона є складовою частиною фінансової безпеки та відображає рівень здатності держави обслуговувати і погашати боргові зобов'язання без загрози для макроекономічної стабільності. Теоретичні підходи базуються на визначенні оптимального співвідношення боргу до ВВП, обсягів видатків на його обслуговування, структури внутрішніх та зовнішніх запозичень, а також боргового навантаження на бюджет. Важливе значення мають критерії МВФ та національні індикатори, які формують систему кількісних і якісних показників для комплексної оцінки. Таким чином, теоретична база створює методологічні засади для практичного вимірювання боргової безпеки, дозволяє ідентифікувати потенційні ризики та визначати напрямки боргової політики держави.

РОЗДІЛ 2

КОМПЛЕКСНЕ ДОСЛІДЖЕННЯ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

2.1. Аналіз динаміки і структури державного та гарантованого державою боргу

Державний та гарантований державою борг є важливим індикатором фінансової стабільності країни, що безпосередньо впливає на рівень її боргової безпеки та інвестиційної привабливості.

Аналіз динаміки та структури боргу дає змогу оцінити не лише масштаби запозичень, а й ефективність їх використання, здатність уряду забезпечувати своєчасне обслуговування зобов'язань та мінімізувати ризики залежності від зовнішніх кредиторів.

Особливого значення цей аспект набуває в умовах воєнного стану, коли зростання потреб державного бюджету поєднується з обмеженими можливостями внутрішніх джерел фінансування.

Вивчення динаміки та структури державного боргу дозволяє виявити тенденції у розподілі внутрішніх і зовнішніх зобов'язань, оцінити частку коротко- та довгострокових інструментів, а також визначити ключові загрози для боргової стійкості держави. Це створює основу для формування зваженої боргової політики та підвищення рівня боргової безпеки України.

Динаміка державного та гарантованого державою боргу є ключовим показником фінансової стійкості країни, що відображає як рівень запозичень, так і залежність від зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування. Аналіз складу державного боргу за 2020 – 2024 роки дає можливість простежити тенденції його зростання, оцінити співвідношення між державним і гарантованим державою боргом, а також визначити потенційні ризики для боргової безпеки України (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Динаміка та склад державного та гарантованого державою боргу в розрізі складових за 2020 – 2024 роки, млрд грн [14]

Показник	2020	2021	2022	2023	2024	Питома вага у 2024 році, %	Темп приросту 2024 року до 2020, %
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	2551,9	2672,1	4075,6	5519,5	6981,0	100,0	273,6
Державний борг	2259,2	2362,7	3715,1	5188,1	6692,5	95,9	296,2
Гарантований державою борг	292,7	309,3	360,4	331,5	288,5	4,1	98,6

За досліджуваний період загальна сума державного та гарантованого державою боргу зросла з 2551,9 млрд грн у 2020 році до 6981,0 млрд грн у 2024 році, тобто на 273,6%. Така динаміка свідчить про суттєве збільшення обсягу боргових зобов'язань, що обумовлено, зокрема, потребами фінансування бюджету в умовах воєнного стану та кризових явищ в економіці.

Основну частину боргу формує державний борг, який у 2024 році становив 6692,5 млрд грн, або 95,9% загальної суми. Його зростання порівняно з 2020 роком є ще більш інтенсивним – майже в 3 рази (296,2%), що свідчить про наростання фіскального навантаження та потребує підвищеної уваги до механізмів його обслуговування.

Натомість гарантований державою борг має тенденцію до зниження: з 292,7 млрд грн у 2020 році він зменшився до 288,5 млрд грн у 2024 році (98,6% до рівня 2020 року), а його частка в загальній структурі становить лише 4,1%. Це свідчить про скорочення обсягів залучення кредитів під державні гарантії та поступове зменшення залежності економіки від цього інструменту фінансування.

Таким чином, структура боргу демонструє посилення домінуючої ролі державного боргу та поступове зменшення значення гарантованих зобов'язань.

Водночас, швидке зростання загального боргового навантаження створює потенційні ризики для боргової безпеки та вимагає активного пошуку шляхів оптимізації боргової політики України.

Аналіз складу державного та гарантованого державою боргу за сектором залучення дозволяє оцінити ступінь залежності країни від зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування. Такий розподіл є важливим для визначення ризиків боргової безпеки, адже надмірна орієнтація на зовнішні запозичення посилює вразливість держави до впливу міжнародних фінансових ринків, валютних коливань та геополітичних чинників (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Динаміка державного і гарантованого державою боргу за 2020 по 2024 роки за сектором залучення, млрд грн [14]

Станом на кінець року	Державний та гарантований державою борг	Зовнішній державний борг	Питома вага, %	Внутрішній державний борг	Питома вага, %
2020	2551,9	1519,0	59,5	1032,9	40,5
2021	2672,1	1560,5	58,4	1111,6	41,6
2022	4075,6	2613,7	64,1	1461,9	35,9
2023	5519,5	3863,0	70,0	1656,5	30,0
2024	6981,0	5048,5	72,3	1932,5	27,7

У 2020 році співвідношення між зовнішнім і внутрішнім боргом було більш збалансованим: 59,5% проти 40,5% відповідно. Проте вже з 2021 року спостерігається чітка тенденція до нарощування зовнішніх зобов'язань. Так, у 2022 році їхня частка досягла 64,1%, а в 2023 році – 70%, що відображає активне залучення міжнародної фінансової допомоги в умовах воєнних дій.

У 2024 році частка зовнішнього боргу ще більше зросла – до 72,3%, тоді як внутрішній борг скоротився у структурі до 27,7%. Така динаміка свідчить про поступове посилення боргової залежності України від зовнішніх кредиторів. З одного боку, це забезпечує швидкий доступ до ресурсів у кризових умовах, з іншого – створює додаткові валютні та боргові ризики.

Внутрішній борг упродовж 2020 – 2024 років зростав номінально (з 1032,9 млрд грн до 1932,5 млрд грн), однак його питома вага зменшувалася. Це означає, що держава поступово втрачає можливість фінансувати потреби бюджету переважно за рахунок внутрішніх запозичень, що могло б бути більш стабільним та передбачуваним механізмом у порівнянні з зовнішніми.

Отже, структура боргу демонструє зростання ролі зовнішніх запозичень, що з одного боку забезпечує підтримку макрофінансової стабільності, але з іншого – формує серйозні виклики для боргової безпеки України у середньостроковій перспективі.

Внутрішній державний борг є важливим інструментом фінансування потреб бюджету, оскільки він залучається на внутрішньому ринку через облігації державних позик та інші фінансові інструменти. Аналіз його динаміки та структури дає змогу оцінити, наскільки держава спирається на внутрішні ресурси для покриття дефіциту бюджету, а також виявити ключові тенденції у взаємодії з Національним банком України та іншими внутрішніми кредиторами (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Динаміка та склад внутрішнього державного боргу за 2020 по 2024 роки, млрд грн [14]

Показник	2020	2021	2022	2023	2024	Питома вага у 2024 році, %	Темп приросту 2024 року до 2020, %
Внутрішній державний борг	1000,7	1062,6	1389,7	1587,7	1863,1	100,0	186,2
Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	998,7	1060,7	1387,9	1586,1	1861,7	99,9	186,4
Заборгованість перед НБУ	1,9	1,9	1,7	1,6	1,5	0,1	78,9

Упродовж 2020 – 2024 років внутрішній державний борг України зріс із 1000,7 млрд грн до 1863,1 млрд грн, тобто майже у 1,9 раза (темп приросту –

186,2%). Це свідчить про суттєве зростання обсягів внутрішніх запозичень у воєнний період та потребу держави у додаткових фінансових ресурсах.

Основну частку внутрішнього державного боргу стабільно формувала заборгованість за цінними паперами, випущеними на внутрішньому ринку. У 2024 році вона становила 1861,7 млрд грн, або 99,9% внутрішнього боргу, що підкреслює ключову роль облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) у фінансуванні бюджету.

Натомість заборгованість перед Національним банком України була незначною й мала тенденцію до поступового зниження: з 1,9 млрд грн у 2020 році до 1,5 млрд грн у 2024 році. Її питома вага у структурі внутрішнього боргу є мінімальною (0,1%), що свідчить про зменшення прямого фінансування дефіциту бюджету з боку НБУ та орієнтацію на ринкові механізми залучення коштів.

Отже, структура внутрішнього боргу України характеризується високим рівнем залежності від внутрішнього ринку цінних паперів, що розглядається як позитивна тенденція з точки зору боргової безпеки, оскільки внутрішні зобов'язання є менш ризикованими у порівнянні з зовнішніми. Водночас зростання загального обсягу внутрішніх запозичень створює додатковий тиск на бюджет у частині видатків на обслуговування боргу.

Зовнішній державний борг є одним із ключових джерел фінансування потреб державного бюджету України, особливо в умовах війни та масштабних економічних викликів. Його динаміка та структура відображають рівень інтеграції країни у світову фінансову систему, а також ступінь залежності від міжнародних кредиторів та фінансових організацій. Аналіз даних за 2020 – 2024 роки дає змогу оцінити зміни в обсягах та структурних пропорціях зовнішнього боргу, виявити основних кредиторів та визначити потенційні ризики для боргової безпеки (табл. 2.4).

Загальний обсяг зовнішнього державного боргу зріс із 1258,5 млрд грн у 2020 році до 4829,3 млрд грн у 2024 році, що означає більш ніж чотириразове

зростання (383,7%). Основним фактором такого стрімкого зростання стала активізація співпраці з міжнародними фінансовими організаціями (МФО).

Таблиця 2.4

Динаміка та склад зовнішнього державного боргу за 2020 по 2024

роки, млрд грн [14]

Показник	2020	2021	2022	2023	2024	Питома вага у 2024 році, %	Темп приросту 2024 року до 2020, %
Зовнішній державний борг, в т.ч.	1258,5	1300,2	2325,4	3600,4	4829,3	100,0	383,7
1. Заборгованість за позиками, одержаними від МФО:	443,3	463,2	1 100,3	2 252,6	3 481,9	72,1	785,5
NEFCO	0,0	0,1	0,1	0,3	0,5	0,0	0
Банк розвитку Ради Європи	0,0	0,0	0,0	0,0	5,1	0,1	100
Європейський банк реконструкції та розвитку	13,7	10,5	9,5	7,4	4,3	0,1	31,4
Європейський Інвестиційний Банк	27,0	27,7	98,1	115,1	124,1	2,6	459,6
Європейський Союз	132,4	136,4	452,2	1 249,8	1 850,3	38,3	1397,5
Міжнародна асоціація розвитку (МБРР)	0,0	0,0	21,1	39,9	243,4	5,0	100
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	149,7	167,9	282,4	455,9	680,0	14,1	454,2
Міжнародний Валютний Фонд	169,6	239,5	387,7	540,8	742,6	15,4	437,9
Фонд чистих технологій (МБРР)	1,1	1,6	2,84	4,3	4,8	0,1	436,4
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	26,8	24,2	160,5	239,9	320,8	6,6	1197,0
3. Неврегульована заборгованість за позиками, одержаними від держави-агресора	17,1	16,5	22,2	23,0	25,5	0,5	149,1
4. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних банків	61,1	50,7	60,4	59,5	62,2	1,3	101,8

5. Заборгованість за випущеними цінними паперами	575,4	543,2	718,8	750,6	639,8	13,2	111,2
6. Неврегульована заборгованість за випущеними цінними паперами	84,8	81,8	109,7	113,9	126,1	2,6	148,7

Частка заборгованості перед МФО у 2024 році склала 72,1%, що свідчить про домінування саме цього джерела у структурі зовнішніх запозичень. Найбільшими кредиторами виступили:

- Європейський Союз (38,3%), обсяг боргу перед яким зріс із 132,4 млрд грн у 2020 році до 1850,3 млрд грн у 2024 році (зростання у 14 разів);
- Міжнародний валютний фонд (15,4%), обсяг боргу зріс у понад 4 рази – з 169,6 млрд грн до 742,6 млрд грн;
- Міжнародний банк реконструкції та розвитку (14,1%), приріст боргу становив понад 450%.

Помітною є також динаміка боргу перед органами управління іноземних держав, який зріс більш ніж у 11 разів (із 26,8 млрд грн у 2020 році до 320,8 млрд грн у 2024 році), що підкреслює роль міждержавних кредитів у фінансуванні дефіциту бюджету.

Борг за ОЗДП залишався значним, однак його частка у 2024 році становила 13,2%, що менше порівняно з попередніми роками. Це свідчить про те, що Україна в умовах воєнного стану робила акцент не стільки на ринкових запозиченнях, скільки на пільгових кредитах і допомозі від МФО та партнерських країн.

Водночас у структурі боргу зберігається негативний фактор – неврегульована заборгованість перед державою-агресором, яка хоч і становить лише 0,5%, але створює додаткові ризики та ускладнює переговорні позиції України.

Отже, структура зовнішнього боргу України у 2020 – 2024 роках зазнала суттєвих змін: посилилася залежність від міжнародних фінансових організацій і міждержавних кредитів, тоді як роль ринкових інструментів дещо знизилася. Це

забезпечує стабільне фінансування у короткостроковому періоді, однак формує ризики боргової залежності у майбутньому.

Внутрішній гарантований державою борг відображає зобов'язання суб'єктів господарювання, виконання яких забезпечується державними гарантіями. Його аналіз є важливим для оцінки потенційних фіскальних ризиків, адже у разі неплатоспроможності позичальників держава бере на себе обов'язок обслуговувати борг. Динаміка та структура цього виду боргу свідчать про зміну ролі держави у підтримці окремих підприємств та інфраструктурних проектів, а також про ступінь навантаження на державні фінанси (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Динаміка та склад внутрішнього гарантованого державою боргу за 2020 по 2024 роки, млрд грн [14]

Показник	2020	2021	2022	2023	2024	Питома вага у 2024 році, %	Темп приросту 2024 року до 2020, %
Внутрішній гарантований державою борг, в т.ч.	32,2	49,0	72,2	68,8	69,4	100,0	215,5
1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку, з них:	24,4	17,0	11,9	7,9	4,5	6,5	18,4
Облігації ДІУ	5,2	3,5	3,5	2,5	2,5	3,6	48,1
Облігації Укравтодору	19,2	13,5	8,4	5,5	2,0	2,9	10,4
2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	7,9	32,11	60,4	60,8	64,9	93,5	821,5

Протягом 2020 – 2024 років внутрішній гарантований державою борг зріс із 32,2 млрд грн до 69,4 млрд грн, тобто більш ніж удвічі (темп приросту – 215,5%). Однак структура заборгованості змінилася кардинально.

У 2020 році основну частку становила заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку (24,4 млрд грн), проте вже у 2024 році цей показник скоротився майже у 5,5 раза – до 4,5 млрд грн (лише 6,5% внутрішнього гарантованого боргу). Найбільше скорочення відбулося за облігаціями Укравтодору – з 19,2 млрд грн у 2020 році до 2,0 млрд грн у 2024 році (темп зниження – майже у 10 разів). Облігації Державної іпотечної установи (ДІУ) скоротилися з 5,2 млрд грн до 2,5 млрд грн, тобто майже удвічі.

Натомість різко зросла заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами – з 7,9 млрд грн у 2020 році до 64,9 млрд грн у 2024 році, що у понад 8 разів більше (темп приросту – 821,5%). У підсумку у 2024 році саме ця стаття сформувала 93,5% внутрішнього гарантованого боргу, тоді як у 2020 році її частка становила лише чверть.

Таким чином, структура внутрішнього гарантованого боргу України зазнала суттєвих трансформацій: від домінування боргових інструментів на внутрішньому ринку у 2020 році – до майже повної залежності від позик банківських і фінансових установ у 2024 році. Це свідчить про зміну механізмів фінансування гарантованих проектів, а також формує додаткові ризики для бюджету у разі невиконання боргових зобов'язань підприємствами-позичальниками.

Зовнішній гарантований державою борг України формується за рахунок зобов'язань, які уряд бере на себе щодо гарантування виплат за кредитами, отриманими підприємствами, установами чи організаціями від міжнародних фінансових організацій, іноземних держав або банків. Аналіз його динаміки та структури дозволяє оцінити стійкість фінансової політики держави, ефективність залучення зовнішніх ресурсів та рівень боргового навантаження на економіку в умовах воєнних і кризових викликів (табл. 2.6).

За 2020 – 2024 роки зовнішній гарантований державою борг скоротився з 260,4 млрд грн до 219,2 млрд грн, тобто на 15,8% (темп приросту – 84,2%). Така тенденція свідчить про поступове зменшення державних гарантій за зовнішніми запозиченнями, що пов'язано як з обмеженням можливостей залучення коштів

на міжнародних ринках у воєнний період, так і з реструктуризацією частини боргів.

Таблиця 2.6

Динаміка та склад зовнішнього гарантованого державою боргу за 2020
по 2024 роки, млрд грн [14]

Показник	2020	2021	2022	2023	2024	Питома вага у 2024 році, %	Темп приросту 2024 року до 2020, %
Зовнішній гарантований державою борг, в т.ч.	260,4	260,3	288,2	262,8	219,2	100,0	84,2
1. Заборгованість за позиками, одержаними від МФО:	221,7	186,1	191,2	160,7	136,3	62,2	61,5
Європейське співтовариство з атомної енергії	6,9	9,3	11,7	12,7	13,2	6,0	191,3
Європейський банк реконструкції та розвитку	10,4	9,3	22,2	42,5	45,3	20,7	435,6
Європейський Інвестиційний Банк	1,9	1,7	4,0	4,3	8,1	3,7	426,3
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	12,7	12,8	17,2	20,4	21,6	9,9	170,1
Міжнародний Валютний Фонд	189,7	153,1	136,2	80,9	48,1	21,9	25,4
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	29,7	24,6	30,2	32,5	36,1	16,5	121,5
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних банків	5,7	4,9	7,1	7,5	7,7	3,5	135,1
4. Заборгованість за випущеними цінними паперами	0,0	41,6	55,8	57,9	34,7	15,8	100
Облігації Укравтодору	0,0	19,1	25,6	26,6	0,0	0,0	100
Облігації Укренерго	0,0	22,5	30,2	31,3	34,7	15,8	100
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	3,3	3,1	3,9	4,2	4,5	2,1	136,4

У структурі боргу у 2024 році найбільшу питому вагу займала заборгованість за позиками від міжнародних фінансових організацій (62,2%), хоча її обсяг за п'ять років зменшився майже на 40% (з 221,7 млрд грн у 2020 році до 136,3 млрд грн у 2024 році). Найсуттєвіше скоротилися зобов'язання перед МВФ – з 189,7 млрд грн у 2020 році до 48,1 млрд грн у 2024 році (темپ приросту лише 25,4%). Це свідчить про зниження залежності України від кредитної підтримки Фонду.

Водночас зросли обсяги позик від інших міжнародних інституцій: ЄБРР (у 4,4 раза), ЄІБ (у 4,3 раза), Євратом (у 1,9 раза) та МБРР (у 1,7 раза). Це демонструє переорієнтацію України на більш диверсифіковану систему співпраці з міжнародними партнерами, особливо у сфері інфраструктурних і енергетичних проєктів.

Суттєве збільшення відбулося заборгованості перед урядами іноземних держав – з 29,7 млрд грн у 2020 році до 36,1 млрд грн у 2024 році (+21,5%), а також перед іноземними банками – на 35,1%. Це свідчить про активізацію двостороннього кредитування та співпраці з комерційними структурами.

Особливої уваги заслуговує зростання обсягу боргу за випущеними цінними паперами, який у 2020 році був відсутній, але вже у 2024 році становив 34,7 млрд грн (15,8% у структурі боргу). Основними емітентами стали «Укравтодор» (до 2023 року) та «Укренерго» (34,7 млрд грн у 2024 році), що свідчить про залучення додаткових ресурсів для розвитку транспортної та енергетичної інфраструктури.

Таким чином, аналіз динаміки та структури зовнішнього гарантованого державою боргу у 2020 – 2024 роках вказує на скорочення загального боргового навантаження за рахунок зменшення зобов'язань перед МВФ, але водночас – на зростання ролі європейських фінансових інституцій та боргових цінних паперів як інструментів залучення капіталу.

Загалом структура державного боргу України змістилася у бік внутрішніх запозичень, тоді як зовнішні гарантії набули більш цільового та диверсифікованого характеру. Це підвищує гнучкість боргової політики, однак

водночас збільшує ризики боргового навантаження на внутрішній фінансовий ринок та вимагає ефективного управління зобов'язаннями.

2.2. Оцінка стану боргової безпеки країни за 2020 – 2024 роки

Проведений аналіз динаміки та структури державного та гарантованого державою боргу України дозволяє простежити основні тенденції боргової політики та визначити ключові чинники, які формують боргове навантаження на економіку. Однак сам по собі обсяг боргу ще не дає повної картини щодо рівня фінансової стійкості держави.

Для комплексної оцінки необхідно звернутися до системи кількісних індикаторів боргової безпеки, що дають змогу зіставити динаміку боргових зобов'язань із можливостями економіки забезпечувати їх обслуговування та погашення. Саме аналіз таких показників дозволяє визначити, наскільки поточний стан державних фінансів відповідає критеріям боргової безпеки та які ризики можуть загрожувати макроекономічній стабільності у середньо- та довгостроковій перспективі.

Структура державного та гарантованого державою боргу за видами відсоткових ставок є важливим показником, що дозволяє оцінити рівень ризиків, пов'язаних із вартістю обслуговування боргових зобов'язань у майбутньому. Вибір між фіксованими та плаваючими ставками визначає передбачуваність боргових платежів та стійкість боргової політики до коливань на фінансових ринках.

У 2024 році спостерігається диверсифікація боргового портфеля України за відсотковими ставками, що має як позитивні, так і ризиковані наслідки для боргової безпеки (рис. 2.1).

Фіксовані ставки займають домінуючу частку – 65,4%. Це позитивний фактор, адже забезпечує стабільність витрат на обслуговування боргу та захищає від ризику різких змін світових процентних ставок.

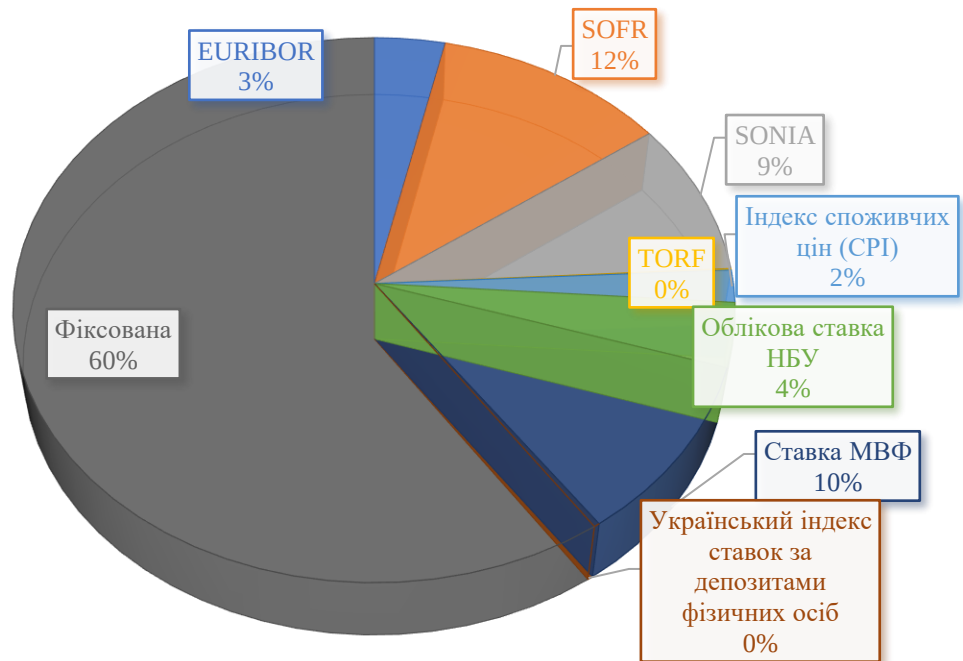


Рис. 2.1. Структура державного та гарантованого державою боргу за видами відсоткових ставок у 2024 році, % [14]

Серед плаваючих ставок найбільшу частку займає SOFR (12,7%), а також SONIA (10,0%) та ставка МВФ (11,4%). Сукупно ці індикатори формують понад третину всіх зобов'язань, що створює ризики зростання вартості боргу у разі подальшого підвищення глобальних ставок.

Порівняно меншу частку займають боргові інструменти, прив'язані до EURIBOR (3,8%) та індексу споживчих цін (CPI, 2,1%), що свідчить про обмежене залучення ресурсів на європейському ринку та певну диверсифікацію інструментів.

Мінімальними є частки заборгованості, орієнтованої на TORF (0,1%) та український індекс депозитних ставок фізичних осіб (0,3%), що знижує вплив внутрішніх індикаторів та японського ринку капіталу на структуру боргу.

Облікова ставка НБУ (4,2%) як орієнтир внутрішнього ринку представлена вкрай обмежено, що свідчить про низький рівень використання інструментів внутрішнього боргового фінансування за плаваючими ставками.

Отже, у 2024 році структура боргу України характеризується значним переважанням фіксованих ставок, що позитивно для прогнозованості витрат,

проте одночасно зберігається суттєва залежність від глобальних індикаторів (SOFR, SONIA, MBФ), що підвищує чутливість боргової безпеки до зовнішніх фінансових шоків.

Структура державного та гарантованого державою боргу за валютою погашення є ключовим показником боргової безпеки, оскільки визначає валютні ризики та вплив коливань курсів на обсяг платежів за боргом. Залежність від іноземної валюти підвищує ризик для державного бюджету у разі девальвації національної валюти або коливань міжнародних валютних ринків. Аналіз структури валютних заборгованостей дозволяє оцінити вразливість боргової системи України та визначити пріоритети диверсифікації валютного портфеля (рис. 2.2).

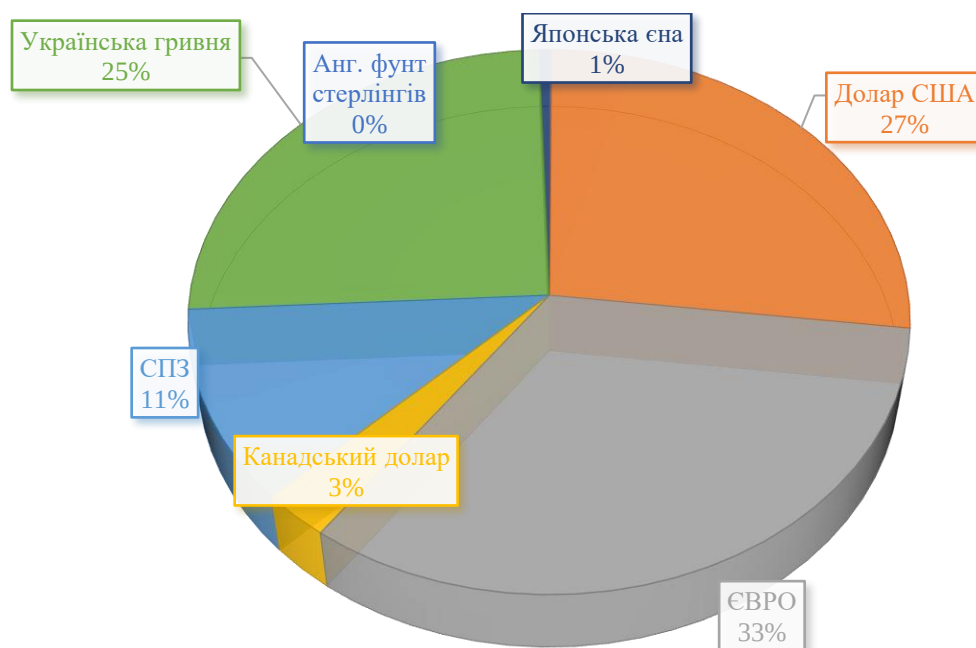


Рис. 2.2. Структура державного та гарантованого державою боргу в розрізі валют погашення у 2024 році, % [14]

Домінуючі валюти боргу – це євро (33,0%) та долар США (26,8%), що разом формує майже 60% валютного портфеля. Така концентрація підвищує залежність від курсових коливань євро та долара, а отже – потенційні валютні ризики для обслуговування державного боргу.

Українська гривня становить 25,3%, що свідчить про часткову локалізацію боргового навантаження у національній валюті. Це позитивно з точки зору управління борговими ризиками, оскільки дозволяє зменшити вплив валютних коливань на бюджетні витрати.

Спеціальні права запозичення (СПЗ) займають 11,4%, що забезпечує доступ до міжнародних резервних ресурсів та додаткову гнучкість у валютному управлінні.

Менші частки припадають на канадський долар (2,8%), японську єну (0,5%) та англійський фунт (0,1%), що вказує на обмежену залежність від менш ліквідних ринків.

Структура валютного боргу України у 2024 році демонструє певну диверсифікацію, проте значна частка заборгованості в іноземній валюті створює ризики підвищення платежів у випадку девальвації гривні або зміни курсів євро та долара США. Разом із високою часткою фіксованих ставок це дозволяє державі зберігати прогнозованість обслуговування державного боргу, однак потребує активного валютного управління та формування резервів для зниження впливу зовнішніх шоків.

Оцінка платоспроможності сектору публічних фінансів є ключовим елементом аналізу боргової безпеки держави. Основні показники платоспроможності – відношення зовнішнього боргу до експорту та ВВП, а також витрати на обслуговування боргу відносно доходів бюджету – дозволяють визначити здатність держави своєчасно виконувати фінансові зобов'язання та оцінити рівень ризику дефолту. Таблиця 2.7 дає змогу простежити динаміку цих показників за 2020 – 2024 роки та зробити висновки щодо фінансової стабільності України.

Покриття видатків на обслуговування зовнішнього державного боргу до експорту коливалося від 2,1 у 2022 році до 4,0 у 2024 році. Зростання цього показника свідчить про поліпшення здатності країни обслуговувати зовнішній борг за рахунок експорту, що позитивно впливає на боргову безпеку.

Таблиця 2.7

Характеристика основних показників платоспроможності сектору публічних фінансів оцінки стану боргової безпеки держави за 2020 – 2024 роки, % [31]

Показник	2020	2021	2022	2023	2024
Покриття видатків на обслуговування зовнішнього державного боргу до експорту	2,7	2,3	2,1	2,6	4,0
Зовнішній державний борг до експорту	92,8	70,1	142,0	206,7	224,1
Зовнішній державний борг до ВВП	36,2	28,6	50,4	59,1	65,9
Видатки на обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету	11,2	7,9	8,9	9,4	9,7

Відношення зовнішнього державного боргу до експорту значно збільшилося з 92,8 у 2020 році до 224,1 у 2024 році, що демонструє зростання зовнішніх зобов'язань у порівнянні з валютними надходженнями від експорту. Це підвищує ризики валютного навантаження та потенційної залежності від міжнародних фінансових ринків.

Зовнішній державний борг до ВВП зріс із 36,2% у 2020 році до 65,9% у 2024 році, що відображає суттєве збільшення боргового навантаження на економіку. Високий рівень цього показника сигналізує про необхідність посиленої бюджетної дисципліни та ефективного управління боргом.

Видатки на обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету залишалися відносно стабільними, коливаючись від 7,9% у 2021 році до 9,7% у 2024 році. Це вказує на те, що хоча обсяг боргу зріс, його обслуговування поки що залишається контрольованим та не створює критичного тиску на державний бюджет.

Дані табл. 2.7 свідчать про те, що зростання державного боргу України у 2020 – 2024 роках супроводжувалося підвищенням боргового навантаження на економіку, особливо у частині зовнішніх зобов'язань. Водночас стабільні витрати на обслуговування державного боргу відносно доходів бюджету та поліпшення показника покриття зовнішнього боргу за рахунок експорту свідчать

про відносну платоспроможність держави та здатність зберігати боргову безпеку за умови подальшої диверсифікації джерел фінансування і контролю за бюджетними витратами.

Ліквідність сектору публічних фінансів є важливим показником боргової безпеки, оскільки визначає здатність держави своєчасно виконувати короткострокові зобов'язання та реагувати на фінансові шоки. Ключовими індикаторами ліквідності є співвідношення міжнародних резервів НБУ до короткострокового державного боргу та частка короткострокових зобов'язань у загальній структурі боргу. Аналіз цих показників дозволяє оцінити ризики дефолту та стійкість державних фінансів у короткостроковому періоді (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Характеристика основних показників ліквідності сектору публічних фінансів
оцінки стану боргової безпеки держави за 2020 – 2024 роки, % [31]

Показник	2020	2021	2022	2023	2024
Міжнародні резерви НБУ до короткострокового державного боргу	17,5	12,0	15,1	13,2	26,0
Відношення короткострокового державного боргу до загальної величини державного боргу	7,8	10,0	7,2	6,4	2,6

Міжнародні резерви НБУ до короткострокового державного боргу зросли з 17,5 у 2020 році до 26,0 у 2024 році. Це свідчить про поліпшення ліквідності та здатності держави покривати свої короткострокові боргові зобов'язання за рахунок валютних резервів, що позитивно впливає на боргову безпеку.

Відношення короткострокового державного боргу до загальної величини державного боргу знизилося з 7,8% у 2020 році до 2,6% у 2024 році. Така тенденція зменшення частки короткострокових зобов'язань знижує ризик рефінансування та фінансового тиску на державний бюджет, підвищуючи прогнозованість боргових платежів.

Дані табл. 2.8 свідчать про поліпшення ліквідності сектору публічних фінансів України у 2024 році. Зростання міжнародних резервів та зниження частки короткострокового боргу зменшують ризики неплатоспроможності та

забезпечують більшу стійкість державних фінансів до зовнішніх і внутрішніх фінансових шоків. Це сприяє підвищенню загальної боргової безпеки держави та зміцнює її макроекономічну стабільність.

Оцінка показників заборгованості сектору публічних фінансів є важливим елементом комплексного аналізу боргової безпеки держави. Основні індикатори – відношення державного боргу до податкових надходжень та частка боргу, номінованого в іноземній валюті – дозволяють оцінити навантаження боргових зобов'язань на доходи державного бюджету та визначити рівень валютного ризику, який впливає на здатність держави виконувати свої фінансові зобов'язання (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

Характеристика основних показників заборгованості сектору публічних фінансів оцінки стану боргової безпеки держави за 2020 – 2024 роки, % [31]

Показник	2020	2021	2022	2023	2024
Відношення загальної суми державного боргу до податкових надходжень державного бюджету	299,8	241,4	429,1	458,6	423,8
Частка державного боргу, номінованого в іноземній валюті у загальній величині державного боргу	65,0	63,0	67,0	73,0	74,7

Відношення загальної суми державного боргу до податкових надходжень державного бюджету демонструє значні коливання. Після зниження з 299,8 у 2020 році до 241,4 у 2021 році спостерігається різке зростання до 429,1 у 2022 році та подальше збільшення до 458,6 у 2023 році, із незначним зниженням до 423,8 у 2024 році. Це свідчить про збільшення навантаження боргу на доходи державного бюджету, що підвищує ризики обмеження фінансових ресурсів для виконання поточних державних видатків.

Частка державного боргу, номінованого в іноземній валюті, зростає протягом аналізованого періоду з 65,0% у 2020 році до 74,7% у 2024 році. Така тенденція вказує на зростання валютного ризику: коливання курсу гривні щодо

долара США, євро та інших валют можуть суттєво впливати на обсяг платежів за боргом та фінансову стійкість держави.

Дані табл. 2.9 свідчать про посилення боргового навантаження на Державний бюджет України та збільшення залежності від іноземної валюти у структурі державного боргу. Це підкреслює необхідність активного управління валютними ризиками, диверсифікації джерел фінансування та підтримки податкової бази для забезпечення платоспроможності та збереження боргової безпеки держави.

Індикатори економічної безпеки, визначені у Стратегії економічної безпеки України на період до 2025 року, дозволяють оцінити ризики макроекономічної нестабільності та здатність держави підтримувати боргову безпеку. Показники дефіциту державного бюджету, державного боргу та валового зовнішнього боргу у відсотках до ВВП демонструють рівень фінансового навантаження на економіку та визначають межі допустимого ризику для державних фінансів. Аналіз цих даних дозволяє оцінити, наскільки Україна відповідає критеріям фінансової та боргової безпеки (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

Індикатори економічної безпеки згідно Стратегії економічної безпеки
України за 2020 – 2024 роки, % [38]

Найменування індикатора	Критичні межі	Значення цільового орієнтира	2020	2021	2022	2023	2024
Відношення дефіциту державного бюджету до ВВП, відсотків	32	2-3	-5,2	-3,6	-17,6	-20,4	-17,7
Відношення обсягу державного боргу до ВВП, відсотків	60	50	53,9	43,3	71,6	79,4	87,4
Обсяг валового зовнішнього боргу, відсотків ВВП	70	40	107,9	90,3	100,9	98,8	96,7

Відношення дефіциту державного бюджету до ВВП протягом 2020 – 2024 років залишалося значно вищим за цільовий орієнтир 2-3%, досягаючи піку у 2023 році (-20,4%). Це свідчить про суттєве фінансове навантаження на

державний бюджет та підвищення ризику дефіцитного фінансування через запозичення, що безпосередньо впливає на боргову безпеку.

Відношення обсягу державного боргу до ВВП зросло з 53,9% у 2020 році до 87,4% у 2024 році, значно перевищуючи цільовий орієнтир 50% та критичну межу 60%. Це демонструє високий рівень боргового навантаження на економіку та зростаючу залежність держави від зовнішніх і внутрішніх запозичень.

Обсяг валового зовнішнього боргу до ВВП у 2020 – 2024 роках залишався близьким до критичної межі 70%, коливаючись від 107,9% у 2020 році до 96,7% у 2024 році. Хоча спостерігається незначне зниження у 2023 – 2024 роках, рівень зовнішніх зобов'язань залишається високим, що підвищує валютні та зовнішньоекономічні ризики для держави.

Аналіз індикаторів економічної безпеки свідчить про суттєве зростання боргового навантаження на економіку України, високий дефіцит бюджету та значний обсяг зовнішнього боргу. Такі показники підкреслюють необхідність посилення заходів з управління державним боргом, контролю за бюджетними витратами та диверсифікації джерел фінансування для забезпечення стабільності та боргової безпеки держави.

Аналіз показників боргової безпеки України за 2020 – 2024 роки свідчить про значне зростання державного та гарантованого боргу, збільшення частки зовнішніх і валютних зобов'язань, а також високий дефіцит бюджету. Одночасно покращується ліквідність за рахунок росту міжнародних резервів і зниження частки короткострокового боргу. Загалом, ситуація вимагає активного управління боргом, диверсифікації фінансування та контролю ризиків для забезпечення стабільності та боргової безпеки держави.

2.3. Вплив наслідків фінансової кризи на формування боргової політики

Фінансові кризи мають глибокий і тривалий вплив на економічну стабільність держави, зокрема на формування та реалізацію боргової політики.

У періоди криз значно зростає потреба у фінансуванні дефіциту державного бюджету та підтримці платоспроможності держави, що часто супроводжується нарощуванням державного боргу та зміною його структури. Крім того, фінансова нестабільність підвищує вартість запозичень, обмежує доступ до зовнішніх ринків капіталу та загострює валютні і процентні ризики.

В умовах таких викликів державна боргова політика повинна бути адаптивною, спрямованою на оптимізацію співвідношення між внутрішніми та зовнішніми запозиченнями, контроль за термінами та умовами погашення державного боргу, а також на забезпечення фінансової стійкості та боргової безпеки країни.

Аналіз впливу наслідків фінансових криз на державні фінанси дозволяє виявити ключові механізми формування боргової політики та стратегічні пріоритети для зниження ризиків у майбутньому.

Динаміка валютного курсу є ключовим чинником, що безпосередньо впливає на стан боргової безпеки держави. Оскільки значна частина державного та гарантованого державою боргу України номінована в іноземній валюті, насамперед у доларах США та євро, коливання курсу гривні зумовлює зміну боргового навантаження в національній валюті. Зростання курсу долара призводить до подорожчання обслуговування зовнішніх зобов'язань, що створює додатковий тиск на державний бюджет та збільшує ризики боргової нестабільності (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

Динаміка офіційного курсу гривні до долара США з 2020 по 2024 рік [32]

Період	Курс гривні щодо долара США, грн./100 дол. США	Темп росту, %
за 2020 рік	2597,83	100,5
за 2021 рік	2728,32	105,2
за 2022 рік	3626,52	132,9
за 2023 рік	3830,11	105,6
за 2024 рік	4125,22	107,7

У 2020 році офіційний курс гривні становив 2597,83 грн за 100 дол. США, а вже у 2024 році він зріс до 4125,22 грн за 100 дол., що означає девальвацію національної валюти на 58,8% за п'ятирічний період. Найбільш різке знецінення

гривні відбулося у 2022 році, коли курс зріс на 32,9%, що зумовлено початком повномасштабної війни, макроекономічною нестабільністю та суттєвими дисбалансами у зовнішній торгівлі. У 2023 – 2024 роках тенденція до послаблення гривні зберігалася, але темпи девальвації дещо сповільнилися (5,6% та 7,7% відповідно).

З позиції боргової безпеки така динаміка означає зростання вартості зовнішнього боргу в національній валюті, що ускладнює обслуговування зобов'язань та підвищує залежність України від міжнародної фінансової допомоги. Девальвація також поглиблює ризики «боргової пастки», коли зростання обсягів державного боргу випереджає доходи бюджету та валютні надходження. Водночас поступове уповільнення темпів девальвації у 2023 – 2024 роках свідчить про певну стабілізацію завдяки валютним інтервенціям НБУ, зростанню міжнародної допомоги та збереженню контрольованого рівня інфляції.

Валовий внутрішній продукт є ключовим макроекономічним показником, що визначає потенціал держави щодо обслуговування та погашення державного боргу. Динаміка номінального та реального ВВП дозволяє оцінити темпи економічного зростання, інфляційний тиск та ефективність використання ресурсів, що безпосередньо впливає на боргову безпеку країни. Зменшення темпів зростання реального ВВП або розрив між номінальним і реальним ВВП може свідчити про ризики втрати платоспроможності держави та підвищення боргового навантаження (табл. 2.12).

У 2020 році номінальний ВВП України складав 4194,1 млрд грн, а реальний – 3818,5 млрд грн, що відображало різницю у -9,0%. У 2021 році ця різниця збільшилася до -20,1%, у 2022 році до -25,5%, що свідчить про значне економічне скорочення під впливом зовнішніх та внутрішніх факторів, включно з пандемією та початком повномасштабної війни. У 2023 – 2024 роках спостерігається відновлення економіки, адже розрив між номінальним та реальним ВВП скоротився до -15,6% та -10,9% відповідно, що свідчить про стабілізацію економічної активності.

Таблиця 2.12

Динаміка зміни реального і номінального ВВП України за 20120 – 2024 роки [31]

Період	Номінальний ВВП	Реальний ВВП	Різниця (реальний – номінальний), %
за 2020 рік	4194,1	3818,5	-9,0
за 2021 рік	5459,6	4363,6	-20,1
за 2022 рік	5191,0	3865,8	-25,5
за 2023 рік	6537,8	5517,1	-15,6
за 2024 рік	7658,7	6821,1	-10,9

З точки зору боргової безпеки, такі коливання ВВП означають значну мінливість платоспроможності держави. Падіння реального ВВП у 2022 році підвищило відносне навантаження державного боргу, адже обсяг боргу залишався високим, а доходи бюджету скоротилися. Відновлення економічного зростання у 2023 – 2024 роках полегшує обслуговування боргу та створює потенціал для зменшення ризиків боргової нестійкості.

Аналіз темпів зростання номінального та реального ВВП у порівнянні з темпами зростання державного боргу є важливим індикатором оцінки боргової безпеки країни. Якщо темпи нарощування державного боргу перевищують темпи зростання економіки, це свідчить про підвищення боргового навантаження та зростання ризиків платоспроможності держави. У свою чергу, випереджальне зростання ВВП сприяє зниженню співвідношення боргу до економіки і зміцненню фінансової стійкості (рис. 2.3).

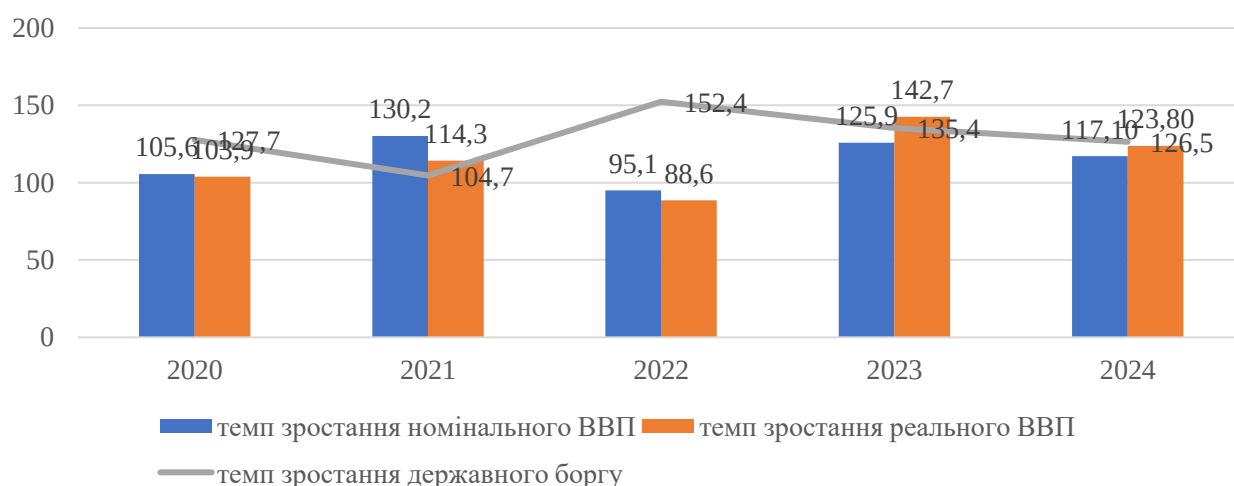


Рис. 2.3. Динаміка темпів зростання ВВП по відношенню до темпів росту державного боргу України за 2020 – 2024 роки [31]

У 2020 році темп зростання номінального ВВП становив 105,6%, реального – 103,9%, тоді як державний борг зріс на 127,7%. Це означає, що боргове навантаження зросло швидше за економічну базу, що негативно впливає на боргову безпеку. У 2021 році темпи зростання номінального (130,2%) і реального ВВП (114,3%) випереджали приріст державного боргу (104,7%), що створювало умови для зниження відносного боргового тиску. У 2022 році відбулося різке скорочення темпів зростання ВВП (номінальний – 95,1%, реальний – 88,6%) на фоні зростання боргу на 152,4%, що значно погіршило боргову безпеку, адже зменшення економічної бази супроводжувалося нарощуванням зобов'язань. У 2023 році економіка почала відновлюватися: темпи зростання реального ВВП становили 142,7%, номінального – 125,9%, але державний борг зріс на 135,4%, що означає, що боргове навантаження залишалося високим, але ризики дещо пом'якшилися завдяки відновленню економіки. У 2024 році темпи зростання ВВП (номінального 117,1%, реального 123,8%) залишалися нижчими за темпи нарощування боргу (126,5%), що свідчить про необхідність продовження контролю за борговою політикою та оптимізації структури зобов'язань для забезпечення стійкої боргової безпеки.

Фінансові кризи підвищують боргове навантаження та ризики платоспроможності держави, але водночас стимулюють удосконалення боргової політики шляхом оптимізації структури зобов'язань і підвищення прозорості управління боргом, що сприяє зміцненню боргової безпеки.

Висновки до розділу 2

У 2020 – 2024 роках. державний та гарантований державою борг України зазнав істотних змін, що відображає як внутрішні економічні трансформації, так і вплив зовнішніх чинників, насамперед війни та міжнародної фінансової підтримки. Загальний обсяг боргу мав тенденцію до зростання, особливо за рахунок внутрішніх запозичень, які стали головним інструментом покриття

дефіциту бюджету. Це дало змогу державі зберегти фінансову стійкість та забезпечити фінансування нагальних видатків.

Водночас зовнішній гарантований державою борг продемонстрував скорочення, зокрема за рахунок зменшення зобов'язань перед МВФ, що свідчить про зниження залежності від одного кредитора та диверсифікацію джерел фінансування. Натомість зросла роль співпраці з іншими міжнародними фінансовими інституціями (ЄБРР, ЄІБ, МБРР), а також активізувалося використання механізму державних гарантій для інфраструктурних та енергетичних проєктів.

Аналіз показників державного боргу та боргової безпеки України за 2020 – 2024 роки свідчить про поступове нарощування боргового навантаження на економіку та зростання залежності від зовнішніх джерел фінансування. Загальна сума державного та гарантованого державою боргу збільшилась більш ніж у 2,5 раза, при цьому зовнішній борг переважно зростає швидше за внутрішній, що підвищує валютний ризик та навантаження на платіжний баланс. Частка боргу, номінованого в іноземній валюті, сягнула 74,7% у 2024 році, що підкреслює високий рівень валютної вразливості.

Показники платоспроможності демонструють, що хоча видатки на обслуговування боргу залишаються контрольованими відносно доходів бюджету, співвідношення державного боргу до ВВП та до експорту зросло, що потребує посиленої бюджетної дисципліни. Ліквідність сектору публічних фінансів покращується завдяки зростанню міжнародних резервів та зниженню частки короткострокового боргу, що позитивно впливає на здатність держави обслуговувати свої зобов'язання.

Разом із тим, високий дефіцит державного бюджету та перевищення державного боргу над критичними межами, визначеними Стратегією економічної безпеки, вказують на наявність потенційних ризиків макроекономічної нестабільності. Це підкреслює необхідність ефективного управління державним боргом, диверсифікації джерел фінансування та

контролю за валютними та бюджетними ризиками для забезпечення стійкої боргової безпеки країни.

Аналіз впливу наслідків фінансової кризи на формування боргової політики України свідчить, що кризи значно підвищують ризики боргової нестійкості та посилюють потребу у структурованому управлінні державними зобов'язаннями. Девальвація національної валюти, скорочення реального ВВП та зростання державного боргу у кризові періоди створюють додатковий тиск на державний бюджет і підвищують витрати на обслуговування зобов'язань.

Водночас кризи стимулюють вдосконалення боргової політики: перегляд структури боргу за валютною та процентною складовими, розширення термінів погашення, збалансування внутрішніх і зовнішніх запозичень та підвищення прозорості управління борговими ресурсами. Таким чином, наслідки фінансової кризи виступають каталізатором для формування більш гнучкої та стійкої боргової політики, що спрямована на зменшення ризиків і забезпечення довгострокової боргової безпеки держави.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ УПРАВЛІННЯ БОРГОВОЮ БЕЗПЕКОЮ УКРАЇНИ ТА ШЛЯХИ ЇХ ПОДОЛАННЯ

3.1. Міжнародний досвід управління державним боргом та борговою безпекою країн

Досвід країн Європейського Союзу у сфері управління державним боргом є важливим орієнтиром для формування ефективної боргової політики в Україні.

Успішне управління державними зобов'язаннями передбачає збалансовану структуру державного боргу за строками погашення та валютами, контроль за видатками державного бюджету на обслуговування державного боргу, а також підтримку стабільного економічного росту для зниження боргового навантаження.

Польща та Литва є яскравими прикладами країн, які змогли забезпечити стійку боргову політику завдяки ефективному поєднанню внутрішніх і зовнішніх державних запозичень, прозорому управлінню державним боргом та чітким макроекономічним орієнтирам.

Аналіз їх практик дозволяє виокремити ключові інструменти та стратегії, які можуть бути застосовані для підвищення боргової безпеки України.

Польща є прикладом успішного управління державним боргом у Центрально-Східній Європі. Основними елементами її боргової політики є збереження стійкого співвідношення державного боргу до ВВП, диверсифікація джерел фінансування та контроль за структурою боргу за строками погашення.

Завдяки реформам у бюджетному плануванні та запровадженню прозорих механізмів управління державними зобов'язаннями, Польща змогла досягти стабільної макроекономічної ситуації. Наприклад, станом на 2023 рік державний борг Польщі становив близько 52% ВВП, що дозволяє утримувати низькі ставки обслуговування боргу та знижує ризики для платоспроможності держави.

У Польщі управління державним боргом здійснює Міністерство фінансів, зокрема через Департамент державного боргу [55]. Цей орган відповідає за розробку та реалізацію стратегії управління боргом, а також за співпрацю з внутрішніми та міжнародними фінансовими ринками.

Основні нормативно-правові акти, що регулюють боргову безпеку Польщі:

1. Конституція Республіки Польща встановлює верхні межі державного боргу та визначає процедури, які повинні бути дотримані у разі їх перевищення [54].

2. Закон про публічні фінанси (Public Finance Act) є основним нормативно-правовим актом, що регулює управління державними фінансами, включаючи державний борг. Він визначає обов'язки Міністерства фінансів щодо розробки стратегії управління боргом та контролю за його рівнем [55].

3. Стратегія управління боргом державного сектору публічних фінансів на 2024 – 2027 роки, розроблена Міністерством фінансів, визначає основні напрямки та цілі управління державним боргом, зокрема мінімізацію довгострокових витрат на обслуговування боргу при дотриманні обмежень щодо ризиків рефінансування, валютного ризику та ризику процентної ставки [55].

Ключові інструменти управління боргом у Польщі:

1. Диверсифікація боргу – Польща активно використовує різноманітні інструменти запозичень, включаючи внутрішні та зовнішні облігації з різними строками погашення, що дозволяє знижувати ризики та оптимізувати структуру боргу.

2. Прозорість та звітність – Міністерство фінансів регулярно публікує звіти та стратегії, що забезпечує високий рівень прозорості у питаннях управління державним боргом.

3. Ризик-менеджмент – використання фінансових інструментів, таких як деривативи, для хеджування валютних та процентних ризиків, а також управління ліквідністю через ефективне управління активами та зобов'язаннями.

Ключовими інструментами управління боргом є:

1. Випуск державних облігацій з різними строками погашення. Польща активно використовує випуск облігацій з короткостроковим, середньостроковим та довгостроковим терміном погашення. Така стратегія дозволяє рівномірно розподілити навантаження на бюджет у часі, уникнути одночасного великих виплат і забезпечити стабільність фінансування державних видатків. Крім того, наявність різних строків погашення приваблює різні категорії інвесторів – від комерційних банків до міжнародних інституцій, що підвищує ліквідність ринку боргових паперів.

2. Балансування внутрішніх та зовнішніх запозичень. Польща дотримується збалансованої структури державного боргу, поєднуючи внутрішні запозичення у національній валюті та зовнішні кредити в іноземній валюті. Такий підхід знижує залежність держави від коливань курсу валюти та ризиків, пов'язаних із зовнішніми фінансовими шоками. Водночас внутрішні запозичення підтримують розвиток внутрішнього ринку капіталу та дозволяють залучати ресурси на більш вигідних умовах.

3. Прозора система моніторингу та прогнозування боргових зобов'язань. Польща впровадила комплексну систему контролю та прогнозування державного боргу, яка включає щоденний та щомісячний моніторинг, аналіз структури боргу та оцінку ризиків. Це дозволяє Міністерству фінансів передбачати майбутні піки виплат, коригувати стратегію випуску облігацій і оперативно реагувати на потенційні загрози платоспроможності. Прозорість системи також підвищує довіру міжнародних інвесторів і кредиторів, що позитивно впливає на умови залучення фінансування.

Польський досвід демонструє, що комплексний підхід до управління державним боргом, який поєднує макроекономічну стабільність та гнучке фінансування, є ключовим чинником забезпечення боргової безпеки країни.

У Литві управління державним боргом здійснює Міністерство фінансів, зокрема через Державну казначейську службу, яка відповідає за операційне управління борговими зобов'язаннями, включаючи випуск державних облігацій, укладання кредитних угод та управління ліквідністю [56].

Основні нормативно-правові акти, що регулюють боргову безпеку Литви:

1. Закон про державний борг (Law on State Debt) визначає правові основи для запозичень, випуску державних цінних паперів та управління державним боргом. Він встановлює межі боргових зобов'язань та процедури, які повинні дотримуватися при укладанні боргових угод [56].

2. Постанова Уряду Литовської Республіки про затвердження політики середньострокового запозичення визначає основні напрямки та цілі середньострокового запозичення, зокрема мінімізацію витрат на обслуговування боргу при дотриманні обмежень щодо ризиків [56].

3. Постанова Уряду Литовської Республіки про процедури випуску державних цінних паперів на міжнародних ринках регулює процедури випуску державних облігацій на міжнародних фінансових ринках, включаючи вимоги до учасників аукціонів та порядок укладання угод [56].

Ключові інструменти управління державним боргом Литви:

1. Диверсифікація боргу – Литва активно використовує різноманітні інструменти запозичень, включаючи внутрішні та зовнішні облігації з різними строками погашення, що дозволяє знижувати ризики та оптимізувати структуру боргу.

2. Прозорість та звітність – Міністерство фінансів регулярно публікує звіти та стратегії, що забезпечує високий рівень прозорості у питаннях управління державним боргом.

3. Ризик-менеджмент – використання фінансових інструментів, таких як деривативи, для хеджування валютних та процентних ризиків, а також управління ліквідністю через ефективне управління активами та зобов'язаннями [55].

Ці практики дозволяють Литві підтримувати стабільну боргову безпеку та ефективно управляти державними фінансами.

Отже, Польща та Литва демонструють ефективне використання різних інструментів запозичень – внутрішніх і зовнішніх облігацій із різними строками погашення. Це дозволяє зменшити ризики рефінансування та валютні ризики, а

також рівномірно розподілити навантаження на державний бюджет. Для України необхідно продовжити оптимізацію структури державного боргу, збалансувати внутрішні та зовнішні запозичення та використати облігації з різними строками погашення для стабілізації платежів за боргом.

В обох країнах Міністерство фінансів публікує регулярні звіти про стан боргу, стратегії управління та прогнози. Це підвищує довіру кредиторів і забезпечує ефективний контроль ризиків. Використання деривативів та інших фінансових інструментів для хеджування валютних і процентних ризиків дозволяє Польщі і Литві мінімізувати втрати через коливання валютних курсів або ставок. Чітка структура управління боргом – Міністерство фінансів і спеціалізовані підрозділи (Департамент боргу, Казначейська служба) – дозволяє централізовано контролювати державні запозичення та боргові ризики.

Міжнародний досвід Польщі та Литви показує, що ефективне управління боргом базується на диверсифікації боргових інструментів, прозорості, активному ризик-менеджменті та чіткій інституційній організації. Для України запровадження подібних практик сприятиме зниженню боргових ризиків, підвищенню стійкості державних фінансів та забезпеченню довгострокової боргової безпеки.

3.2. Рекомендації щодо вдосконалення управління державним боргом та забезпечення боргової безпеки України

У сучасних умовах функціонування економіки України боргова безпека держави перебуває під впливом низки внутрішніх та зовнішніх загроз, що можуть істотно вплинути на фінансову стабільність держави.

Стратегія економічної безпеки України визначає боргову безпеку як ключовий компонент загальної економічної безпеки, а її забезпечення потребує системного підходу до управління державним боргом, прогнозування ризиків та контролю за державними запозиченнями.

Проте ряд факторів у сучасних економічних і геополітичних умовах здатен створювати серйозні загрози, які знижують ефективність боргової політики та збільшують фінансову уразливість країни.

Основні загрози боргової безпеки України:

1. Зростання державного боргу та перевищення допустимих співвідношень до ВВП та доходів бюджету:

- високий рівень боргового навантаження може обмежувати можливості держави щодо фінансування соціальних та інвестиційних програм;
- перевищення критичних меж співвідношення державного боргу до ВВП збільшує ризик дефолту та знижує довіру інвесторів.

2. Висока частка зовнішнього державного боргу та валютні ризики:

- залежність від запозичень у іноземній валюті підвищує ризик негативного впливу валютних коливань на державний бюджет;
- знецінення національної валюти збільшує видатки державного бюджету на обслуговування боргу та може спричиняти фінансові дисбаланси.

3. Макроекономічні та фінансові коливання:

- нестабільний економічний розвиток, інфляція, падіння ВВП або зниження податкових надходжень державного бюджету обмежують можливості держави для своєчасного обслуговування боргових зобов'язань;
- фінансова криза або сповільнення економічного зростання підвищує ризик дефолту або необхідності реструктуризації державного боргу.

4. Політичні та геополітичні ризики:

- військові конфлікти, політична нестабільність або погіршення міжнародних відносин можуть ускладнити доступ до зовнішніх ринків капіталу;
- санкції та обмеження міжнародних фінансових організацій можуть підвищити вартість запозичень та знизити інвестиційну привабливість країни.

5. Недосконалість інституційного управління боргом:

- відсутність чіткої централізації управління борговими зобов'язаннями та прозорих механізмів контролю створює ризики неефективного використання запозичених коштів;

– обмежена аналітична база та відсутність сучасних систем моніторингу боргових ризиків знижують здатність держави оперативно реагувати на фінансові виклики.

Для протидії цим загрозам у Стратегії необхідно визначити кілька ключових напрямів:

1. Забезпечення оптимальної структури боргу. Наголос робиться на балансі між внутрішніми та зовнішніми зобов'язаннями, а також на переважанні довгострокових інструментів, що зменшують ризики ліквідності.

2. Зміцнення боргової стійкості – поступове зниження співвідношення державного боргу до ВВП до безпечного рівня шляхом стимулювання економічного зростання та раціонального використання запозичень.

3. Розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів. Це дозволяє зменшувати залежність від зовнішніх кредиторів та валютних ризиків.

4. Підвищення прозорості управління державним боргом – вдосконалення механізмів контролю, запровадження кращих практик міжнародного фінансового моніторингу та посилення довіри інвесторів.

5. Залучення запозичень на розвиткові цілі – пріоритет мають кредити та позики, спрямовані на фінансування інвестиційних проєктів, модернізацію економіки та підтримку критичної інфраструктури, а не лише на покриття дефіциту бюджету.

Таким чином, у майбутньому Стратегія економічної безпеки України повинна визначати боргову безпеку як невід'ємний елемент фінансової стабільності держави. Її реалізація спрямована на формування ефективної боргової політики, мінімізацію макроекономічних ризиків та забезпечення збалансованого розвитку економіки навіть в умовах зовнішніх і внутрішніх викликів, зокрема війни.

Висновки до розділу 3

Боргова безпека держави потребує не лише контролю за обсягом та

структурою державного боргу, а й впровадження ефективних інструментів управління, прозорості процесів та системи прогнозування ризиків.

У цьому контексті важливе значення має використання міжнародного досвіду, адаптованого до національних умов, що дозволяє підвищити стійкість державних фінансів, зменшити валютні та фінансові ризики, а також забезпечити збалансоване і ефективне управління борговими зобов'язаннями.

На основі дослідження механізму управління державним боргом та борговою безпекою Польщі та Литви для України варто:

1. Диверсифікувати державний борг – збалансувати обсяг внутрішніх та зовнішніх запозичень, використовувати облігації з різними строками погашення для зниження фінансових і валютних ризиків.

2. Підвищити прозорість управління боргом – регулярно публікувати звіти, прогнози та стратегії управління боргом, що підвищить довіру інвесторів і кредиторів.

3. Впровадити ефективні механізми ризик-менеджменту – застосовувати фінансові інструменти для хеджування валютних та процентних ризиків, а також оптимізувати управління ліквідністю.

4. Удосконалити інституційну структуру управління боргом – створити або посилити спеціалізовані підрозділи при Міністерстві фінансів для централізованого контролю, моніторингу та прогнозування боргових зобов'язань.

5. Планувати середньо- та довгострокову боргову стратегію – визначати цілі щодо допустимого рівня державного боргу, структури запозичень та термінів погашення, щоб забезпечити боргову безпеку держави.

ВИСНОВКИ

Державний борг є багатогранним явищем, що поєднує економічну, фінансову, макроекономічну та правову природу. Він виступає інструментом залучення додаткових ресурсів для фінансування бюджетного дефіциту та реалізації соціально-економічних програм, водночас створюючи боргове навантаження і впливаючи на фінансову стабільність держави.

Боргова безпека виступає багатовимірною економічною категорією, що відображає здатність держави своєчасно й ефективно виконувати боргові зобов'язання без загрози для макроекономічної стабільності, платоспроможності бюджету та соціально-економічного розвитку. Її оцінка здійснюється з урахуванням макроекономічного, фінансово-бюджетного, правового та інституційного аспектів, що дозволяє комплексно враховувати ризики та ефективність боргової політики.

На боргову безпеку впливають як внутрішні фактори – структура та обсяг боргу, бюджетні доходи та видатки, макроекономічні показники, механізми управління та довіра кредиторів, – так і зовнішні фактори, зокрема фінансові кризи, валютні коливання та політичні ризики.

Боргова безпека України показує є невід'ємною складовою фінансової безпеки держави та відображає її здатність обслуговувати і погашати борги без загрози для макроекономічної стабільності. Оцінка боргової безпеки базується на визначенні оптимального співвідношення боргу до ВВП, обсягів видатків на його обслуговування, структури внутрішніх та зовнішніх запозичень, а також боргового навантаження на бюджет. Важливе значення мають міжнародні критерії, зокрема МВФ, та національні індикатори, що формують систему кількісних і якісних показників для комплексної оцінки.

У період 2020 – 2024 років державний та гарантований державою борг України зазнали суттєвих змін, що відображають як внутрішні економічні трансформації, так і вплив зовнішніх факторів, зокрема війни та міжнародної

фінансової підтримки. Загальний обсяг боргу демонстрував тенденцію до зростання, переважно за рахунок внутрішніх запозичень, які стали основним інструментом покриття дефіциту бюджету, забезпечуючи фінансову стійкість держави та фінансування нагальних видатків.

Аналіз динаміки державного боргу та показників боргової безпеки свідчить про поступове нарощування боргового навантаження та зростання залежності від зовнішніх джерел фінансування. Загальна сума державного та гарантованого державою боргу зросла більш ніж у 2,5 раза, при цьому зовнішній борг зростав швидше за внутрішній, підвищуючи валютний ризик та навантаження на платіжний баланс. Частка боргу, номінованого в іноземній валюті, досягла 74,7% у 2024 році, що підкреслює високий рівень валютної вразливості.

Високий дефіцит державного бюджету та перевищення державного боргу над критичними межами, визначеними Стратегією економічної безпеки, вказують на наявність потенційних ризиків макроекономічної нестабільності. Це підкреслює необхідність ефективного управління державним боргом, диверсифікації джерел фінансування та контролю за валютними і бюджетними ризиками для забезпечення стійкої боргової безпеки країни.

Аналіз впливу фінансових криз показав, що вони значно підвищують ризики боргової нестійкості, створюючи тиск на бюджет через девальвацію національної валюти, скорочення реального ВВП та зростання державного боргу. Водночас кризи стимулюють удосконалення боргової політики: перегляд структури боргу за валютною та процентною складовими, розширення термінів погашення, збалансування внутрішніх і зовнішніх запозичень та підвищення прозорості управління борговими ресурсами.

Таким чином, наслідки фінансових криз виступають каталізатором формування більш гнучкої та стійкої боргової політики, спрямованої на зменшення ризиків і забезпечення довгострокової боргової безпеки держави.

Аналіз міжнародного досвіду управління державним боргом Польщі та Литви дозволяє визначити ключові напрямки підвищення боргової безпеки

України. Зокрема, для ефективного управління державним боргом та зменшення фінансових і валютних ризиків доцільно:

1. Диверсифікація боргових джерел.
2. Підвищення прозорості управління боргом.
3. Впровадження механізмів ризик-менеджменту.
4. Удосконалення інституційної структури управління боргом.
5. Середньо- та довгострокове планування боргової стратегії.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Барановський О. Дослідження теоретичних засад боргової безпеки держави. *Науковий вісник Ужгородського університету*. 2016. Вип. 1. С. 327–337.
2. Бей С. О., Головай Н. М., Долюк А. В. Стан державного боргу України в умовах воєнного стану. *Механізм регулювання економіки*. 2023. № 3. С 55–61. DOI: <https://doi.org/10.32782/mer.2023.101.08>.
3. Бюджетний кодекс України від 08 липня 2010 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua> (дата звернення 20.10.2025).
4. Богдан Т. Реструктуризація зовнішнього боргу: міжнародна практика та можливості для України. *Економічна правда*. 2022. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/06/20/688356/> (дата звернення: 11.12.2025).
5. Богдан Т. Рятівне коло й побічні наслідки зовнішнього фінансування України. *Економічна правда*. 2023. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/01/30/696492/> (дата звернення: 11.12.2025).
6. Борошенко Т. М. Боргова політика України в умовах збройного конфлікту. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 12. С. 88–95. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2024.12.88>.
7. Брежнєва-Єрмоленко О. В., Харитоненко А. В. Оцінка впливу державного боргу на фінансову безпеку країни. *Економічний вісник Дніпровського державного технічного університету*. 2021. № 2(3). С. 46–53. DOI: [https://doi.org/10.31319/2709-2879.2021iss2\(3\).254827pp46-53](https://doi.org/10.31319/2709-2879.2021iss2(3).254827pp46-53).
8. Галайко Н. Оцінка впливу окремих показників на зовнішній борг України. *Економіка та суспільство*. 2023. № 48. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-48-73>.

9. Гарбінська-Руденко А. В., Лямзіна О. В. Поняття та значення державного боргу України в умовах воєнного стану. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2022. № 4. С. 259–263. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2022.04.47>.

10. Грубляк О.М. Олексин А.Г. Зелені облігації як інструмент залучення інвестицій в екологічні проєкти. *Галицький економічний вісник*. 2024. № 6(91).

11. Грубляк О.М., Сила В.Г. Механізм управління дефіцитом Державного бюджету України в умовах впровадження воєнного стану. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2024. № (1 (37)). С. 263–272. [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2024-1\(37\)-263-272](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2024-1(37)-263-272).

12. Грубляк О.М., Колпакчі А.В., Ковтун В.Є. Бюджетна ефективність і боргова стійкість як ключові чинники фінансової безпеки України. *Наукові інновації та передові технології*. 2025. Випуск № 11(51). С. 651-661. [https://doi.org/10.52058/2786-5274-2025-11\(51\)-651-660](https://doi.org/10.52058/2786-5274-2025-11(51)-651-660).

13. Дахнова О. Є. Оцінка стану боргової безпеки України. *Інфраструктура ринку*. 2019. Вип. 31. С. 625-630.

14. Державний борг та гарантований державою борг. Міністерство фінансів України. 2024. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg> (дата звернення: 11.12.2025).

15. Державний веб-портал бюджету для громадян. URL: <https://openbudget.gov.ua/> (дата звернення: 11.12.2025).

16. Доліновська О. Я. Світова практика реструктуризації зовнішніх державних запозичень. *Ефективна економіка*. 2011. № 12. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=848> (дата звернення: 11.12.2025).

17. Євтушенко Н.М., Виноградня В.М. Боргова безпека України в умовах кризових явищ в економіці. *Економіка і суспільство*. 2017. Випуск № 12.

18. Золотовалютні резерви України. Мінфін. 2025. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/assets/> (дата звернення: 11.12.2025).

19. Короленко С. М. Аналіз сутності та стану державного боргу. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної*

власності. 2016. Вип. 14. С. 131-137. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Tpaeiv_2016_14_20.

20. Кубах Т. Г., Рябушка Л. Б. Боргова безпека України: теоретична та практична складова. *Ефективна економіка*. 2022. № 5. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2022.5.95>.

21. Кулінська А. В. Систематизація підходів до оцінювання боргової безпеки та її складових елементів в Україні. *Економіка і регіон*. 2015. № 4. С. 91-95.

22. Куш О. Чому кредитори мають списати борги України. *Бізнес Цензор*. 2023. URL: https://mbiz.censor.net/resonance/3416684/chomu_kredytyory_mayut_spysaty_borgu_ukrayiny (дата звернення: 11.12.2025).

23. Маханець Л.Л. Моделювання раціональної структури державного боргу. *Причорноморські економічні студії*. 2020. Випуск 49. С. 204-209.

24. Меренкова Л.О. Боргова безпека України: теоретичні засади, стан, перспективи. *Економіка і суспільство*. 2018. Випуск № 15.

25. Мигаль М. Управління державним боргом: світовий досвід для України. *Інститут аналітики та адвокації*. 2023. URL: <https://iaa.org.ua/articles/upravlinnya-derzhavnym-borgom-svitoviy-dosvid-dlya-ukrayiny/> (дата звернення: 11.12.2025).

26. Міністерство фінансів Польщі. URL: <https://www.gov.pl/web/finanse> (дата звернення: 11.12.2025).

27. Мороз С. В. Заборгованість України як загроза національній безпеці. *Причорноморські економічні студії*. 2017. Вип. 24. С. 65-70.

28. Новосьолова О. Боргова безпека як визначальний фактор макроекономічної стабільності держави. *Збірник наукових праць ЧДТУ*. 2014. Вип. 35. Ч. 1. С. 123-128.

29. Новосьолова О. С. Економічна природа фінансових дисбалансів та їх вплив на макроекономічну динаміку. *Молодий вчений*. 2016. № 3. С. 138-142. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2016_3_36

30. Омельченко Л. С., Суміна І. В. Боргова безпека України та аналіз її сучасного стану. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2012. № 1. С. 309-320.

31. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk> (дата звернення: 11.12.2025).

32. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення: 11.12.2025).

33. Павленко Н. В. Боргова безпека України в умовах воєнного конфлікту. *Право і безпека*. 2023. № 3. С. 154–168. <https://doi.org/10.32631/pb.2023.3.13>.

34. Павленко Н. В. Боргова безпека України в умовах воєнного конфлікту. *Право і безпека*. 2023. № 3. С. 154–168. DOI: <https://doi.org/10.32631/pb.2023.3.13>.

35. Паращій О. Чому реструктуризація держборгу України у 2015 році – не економія, а зрада. *Фокус*. 2021. URL: <https://focus.ua/uk/opinions/484366-bez-varr-i-antov-pochemu-restrukturizaciya-gosdolga-ukrainy-v-2015-godu-ne-ekonomiya-a-zrada> (дата звернення: 11.12.2025).

36. Парфентій Л. А. Боргова безпека України в умовах війни. *Бізнес Інформ*. 2025. №1. С. 201–208. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-1-201-208>.

37. Парфентій Л. А. Міжнародна фінансова допомога Україні під час війни в контексті забезпечення боргової безпеки держави. *Правова наука і державотворення в Україні в контексті інтеграційних процесів : матеріали XV Міжнародної науково-практичної конференції (м. Суми, 24 травня 2024 р.). Суми : СФ ХНУВС, 2024. С. 391–393.*

38. Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 11 серпня 2021 року «Про Стратегію економічної безпеки України на період до 2025 року»: Указ Президента України від 11 серпня 2021 року № 347/2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/347/2021#n2> (дата звернення: 11.12.2025).

39. Пушак Я. Я., Марченко О. М., Ревак І. О. Фінансова безпека держави : навч. посіб. Львів : Львів. держ. ун-т внутр. справ, 2020. 356 с.

40. Разінькова М. Ю. Зовнішній державний борг України в умовах війни. *Науковий погляд: економіка та управління*. 2023. № 3. С. 162–169. DOI: <https://doi.org/10.32782/2521-666X/2023-83-23>.
41. Рибак С., Карапетян О. Боргова стійкість України: критерії оцінювання та особливості методології. *Вісник економіки*. 2017. № 3. С. 49–57. URL: <https://visnykj.wunu.edu.ua/index.php/visnykj/article/view/267>.
42. Селіверстова І. О., Лащенко О. Ю., Шапошнікова С. І. Боргова безпека як елемент фінансової безпеки держави. URL: http://archive.nbuv.gov.ua/e-journals/PSPE/2010_3/Laschenko_310.htm. (дата звернення: 11.12.2025).
43. Ситник Н., Шутко А. Стан боргової безпеки України в умовах економічної та політичної нестабільності. *Молодий вчений*. 2022. № 4 (104). С. 105–109. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2022-4-104-22>.
44. Слав'юк Н. Р., Глущенко С. В. Ринок фінансових послуг: навч. посіб. Київ: НаУКМА, 2022. 206 с.
45. Сочка К. Державний борг України: поточні реалії та проблеми. *Acta Academiae Beregsasiensis. Economics*. 2022. Вип. 2. С. 172–183. DOI: <https://doi.org/10.58423/2786-6742/2022-2-172-183>.
46. Стойко О. Я., Шубенко І. А. Оцінка стану державного боргу України та напрями його оптимізації. *Проблеми економіки*. 2021. № 1 (47). С. 123–133. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2021-1-123-133>.
47. Трофімчук М., Трофімчук О. Особливості управління державним боргом України в умовах війни. *Вісник економіки*. 2023. Вип. 3. С. 198–211. DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.204>.
48. Фатюха Н. Г., Наливайко К. В. Боргова безпека України: теоретичний аспект та поточний стан. *Ефективна економіка* 2016. № 2.
49. Фоміних М., Парфенюк А. Оцінка рівня боргової безпеки України та напрями її зміцнення. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2021. № 21 (49). С. 109–113. DOI: [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2021-21\(49\)-109-113](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2021-21(49)-109-113).

50. Шемаєва Л. Г. Міжнародний досвід реструктуризації державного боргу у вимірі України. *Національний інститут стратегічних досліджень*. 2022. URL: <https://niss.gov.ua/sites/default/files/2022-07/shemaeva.pdf> (дата звернення: 11.12.2025).

51. Шишпанова Н. О., Богатий О. В., Гринчук Ю. В. Економічна природа та сутність державного боргу. *Збірник наукових праць МНАУ*. 2020.

52. Aybarç S. Theory of Public Debt and Current Reflections. IntechOpen, 2019.

53. Karmelyuk A., Plaskon S. Relationship between public and publicly guaranteed external debt of Ukraine and budget deficit, spending and savings. *Journal of Europe an Economy*. 2019. Vol. 16. No 1 (60).

54. Karmelyuk A., Plaskon S., Seniv H. Modeling relationship between public and publicly guaranteed external debt of Ukraine and budget deficit, spending and savings. *Journal of European Economy*, 2021.

55. Management of public debt and liquidity of the public finance sector. URL: <https://www.nik.gov.pl/en> (дата звернення: 11.12.2025).

56. Ministry of Finance of the Republic of Lithuania. URL: <https://finmin.lrv.lt/> (дата звернення: 11.12.2025).

57. Novosiolova O. S. Theoretical aspects of developing of public debt management system. *Економічний аналіз*, 2016.

58. Slaviuk N. Державний борг України: тенденції і наслідки. *Наукові записки НаУКМА*. Економіка. 2018.

АНОТАЦІЯ

Колпакчі А.В. Боргова безпека України: сучасний стан, проблеми та шляхи їх вирішення. – Рукопис. Кваліфікаційна робота на здобуття другого (магістерського) рівня вищої освіти зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок». Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, 2025. 66 с.

У кваліфікаційній роботі проведено дослідження суті державного боргу та боргової безпеки, його основних видів та класифікацій. Узагальнено дослідження щодо впливу внутрішніх та зовнішніх факторів на формування державного боргу та стан боргової безпеки України. Проведено аналіз динаміки та структури державного та гарантованого державою боргу за 2020 – 2024 роки, оцінено ключові показники платоспроможності, ліквідності та боргового навантаження. Проаналізовано міжнародний досвід управління борговою безпекою на прикладі Польщі та Литви. Надаються перспективні напрями вдосконалення державної боргової політики та підвищення ефективності управління борговими зобов'язаннями в умовах сучасних економічних і фінансових викликів.

Ключові слова: державний борг, боргова безпека, державні запозичення, внутрішній борг, зовнішній борг, управління борговими зобов'язаннями, фінансова політика.

ANNOTATION

Kolpakchi, A.V. Public Debt Security of Ukraine: Current State, Challenges, and Ways of Resolution. – Manuscript. Qualification work for obtaining the second (master's) level of higher education in the specialty 072 "Finance, banking, insurance and stock market". Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University, Chernivtsi, 2025. 66 p.

The master's thesis investigates the essence of public debt and debt security, its main types, and classifications. It summarizes research on the influence of internal and external factors on the formation of public debt and the state of debt security in Ukraine. The dynamics and structure of public and state-guaranteed debt for 2020–2024 are analyzed, and key indicators of debt sustainability, liquidity, and debt burden are assessed. International experience in managing debt security is examined using the examples of Poland and Lithuania. The thesis provides prospective directions for improving public debt policy and enhancing the effectiveness of debt management under modern economic and financial challenges.

Keywords: public debt, debt security, government borrowing, domestic debt, external debt, debt management, fiscal policy.

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів наукових досліджень інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

_____ А.В. Колпакчі