

**НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ**

**Фінансово-економічний факультет**

**Кафедра фінансів, банківської справи та страхування**

**Спеціальність 072 „Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»**

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА**

**на тему:**

**«Формування державного боргу України в умовах воєнного стану»**

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

Студент групи

Ф-21.04

Сторожко Єлизавета Романівна

Науковий керівник

к.е.н., доцент Заїчко І.В.

Робота допущена до захисту

д.е.н., професор Бондарук Т.Г.

**Київ 2025**

**НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ****ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ****КАФЕДРА ФІНАНСІВ, БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ ТА СТРАХУВАННЯ**

Освітній ступінь – бакалавр

Галузь знань - 07 «Управління та адміністрування»

Спеціальність – 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Освітньо-професійна програма – «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри фінансів,

банківської справи та страхування

д.е.н., проф. Т.Г. Бондарук

---

«24» жовтня 2024 р.

**ЗАВДАННЯ**

на кваліфікаційну роботу бакалавра

Сторожко Єлизаветі Романівні

Тема роботи: Формування державного боргу України в умовах воєнного стану  
керівник роботи: к.е.н., доцент Заїчко І.В.

затверджена наказом по Академії від «24» жовтня 2024 р. № 411

2. Термін здачі студентом закінченої роботи 3 червня 2025 р.

3. Вихідні дані роботи: закони та нормативно-правові акти України, що регулюють діяльність комерційних банків, офіційні публікації і матеріали Національного банку України, наукові розробки вітчизняних і зарубіжних науковців, а також здобуті наукові факти і статистичні дані, що відображають процеси формування та обслуговування державного боргу.

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які належить зробити):

- 1) теоретичні засади дослідження державного боргу;
- 2) особливості формування державного боргу України в умовах воєнного стану;
- 3) напрями оптимізації формування та управління державним боргом в умовах воєнної та повоєнної економіки.

5. Перелік графічного матеріалу: схеми, діаграми, таблиці.

6. Дата видачі завдання 24 жовтня 2024 р.

Керівник

Завдання прийняв до виконання

---

---

### Календарний план

<b>№ з/п</b>	<b>Назва етапів кваліфікаційної роботи</b>	<b>Строк виконання етапів роботи</b>	<b>Відмітка про виконання</b>
1.	Затвердження теми і наукового керівника кваліфікаційної роботи бакалавра на засіданні кафедри	24.10.2024	Виконано
2.	Опрацювання першоджерел по темі роботи	01.11.2024	Виконано
3.	Розробка плану роботи, методики та інструментарію досліджень	15.11.2024	Виконано
4.	Проведення економічних досліджень та їх аналіз	06.12.2024	Виконано
5.	Написання вступу до роботи	26.12.2024	Виконано
6.	Написання першого розділу роботи	24.01.2025	Виконано
7.	Написання другого розділу роботи	28.02.2025	Виконано
8.	Написання третього розділу роботи	28.03.2025	Виконано
9.	Написання висновків та пропозицій, оформлення роботи	25.04.2025	Виконано
10.	Подача першого варіанту роботи на кафедру	02.05.2025	Виконано
11.	Доопрацювання роботи згідно з зауваженнями керівника	23.05.2025	Виконано
12.	Попередній захист роботи	03.06.2025	Виконано

Студент \_\_\_\_\_

Керівник роботи \_\_\_\_\_

**РЕФЕРАТ**  
**кваліфікаційної роботи бакалавра**  
**студентки Національної академії статистики, обліку та аудиту**

Сторожко Єлизавети Романівни

Тема: «Формування державного боргу України в умовах воєнного стану»

Загальний обсяг роботи складає 64 сторінки.

Містить 12 таблиць, 14 рисунків, 68 літературних джерел.

**Актуальність теми.** У сучасних умовах повномасштабної війни, що супроводжується значним тиском на економіку, різким зростанням бюджетного дефіциту та обмеженістю фінансових ресурсів, питання формування та управління державним боргом набуває особливої ваги. Активізація процесів зовнішнього та внутрішнього запозичення вимагає ретельного контролю, оскільки нераціональне боргове навантаження може створити загрозу для макроекономічної стабільності в довгостроковій перспективі. Дослідження особливостей формування державного боргу в умовах воєнного стану є необхідною передумовою для розробки ефективних механізмів його обслуговування, прогнозування боргових ризиків та забезпечення фіскальної стійкості країни. Саме тому дана тема є надзвичайно актуальною для забезпечення ефективного функціонування державних фінансів у кризових умовах. В сучасних умовах триваючої війни залишаються не до кінця розробленими аспекти впливу воєнного стану на процес формування державного боргу, його структуру, обсяг і динаміку, що створює підґрунтя для подальших досліджень.

**Метою кваліфікаційної роботи бакалавра** є дослідження процесу формування державного боргу України в умовах воєнного стану та оцінка його впливу на економічну стійкість країни.

**Об'єктом кваліфікаційної роботи бакалавра** є державний борг України.

**Предметом кваліфікаційної роботи бакалавра** є економічні відносини, що виникають у процесі формування, обслуговування та погашення державного боргу в умовах воєнного стану.

**Методи дослідження.** Методичною основою роботи є сукупність загальнонаукових і спеціальних методів дослідження економічних процесів. Зокрема, використовувались методи аналізу й синтезу, спостереження, узагальнення, індукції та дедукції, а також порівняльний і статистичний аналіз. Застосування цих методів дозволило виявити ключові тенденції у сфері державного боргу та обґрунтувати можливі напрямки його удосконалення.

У першому розділі «Теоретичні засади дослідження державного боргу» – обґрунтовано сутність, структуру та класифікацію державного боргу, ключові фактори його формування; досліджено теоретико-методичні підходи до управління та обслуговування державним боргом.

У другому розділі «Особливості формування державного боргу України в умовах воєнного стану» – проведено аналіз боргового навантаження України в умовах збройного конфлікту та оцінка поточних тенденцій та джерел формування державного боргу в період війни

У третьому розділі «Напрями оптимізації формування та управління державним боргом в умовах воєнної та повоєнної економіки» – обґрунтовано основні проблеми у сфері державних запозичень під час воєнного стану, а також запропоновано стратегічні підходи до зменшення боргового навантаження та підвищення ефективності управління державним боргом України.

**Практичне значення одержаних результатів** дослідження полягає у можливості використання його результатів у процесі прийняття рішень у сфері

боргової політики, розробки стратегій зменшення боргового тиску та забезпечення стабільного фінансування бюджетних потреб держави. Отримані результати можуть бути корисними для органів державної влади, зокрема Міністерства фінансів України, у процесі вдосконалення підходів до управління державним боргом в умовах обмежених ресурсів та підвищеного фіскального навантаження.

**Ключові слова:** державний борг, формування державного боргу, боргове навантаження, управління державним боргом, державні запозичення, воєнний стан.

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП .....</b>	<b>8</b>
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ.....</b>	<b>11</b>
1.1 Сутність, структура та класифікація державного боргу, ключові фактори його формування.....	11
1.2 Теоретико-методичні підходи до управління та обслуговування державним боргом.....	17
<b>РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ.....</b>	<b>27</b>
2.1 Аналіз боргового навантаження України в умовах збройного конфлікту.....	27
2.2 Поточні тенденції та джерела формування державного боргу в період війни..	37
<b>РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ФОРМУВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УМОВАХ ВОЄННОЇ ТА ПОВОЄННОЇ ЕКОНОМІКИ.....</b>	<b>51</b>
3.1 Основні проблеми у сфері державних запозичень під час воєнного стану.....	51
3.2 Стратегічні підходи до зменшення боргового навантаження та підвищення ефективності управління державним боргом України.....	55
<b>ВИСНОВКИ.....</b>	<b>60</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</b>	<b>63</b>

## ВСТУП

**Актуальність теми.** У сучасних умовах повномасштабної війни, що супроводжується значним тиском на економіку, різким зростанням бюджетного дефіциту та обмеженістю фінансових ресурсів, питання формування та управління державним боргом набуває особливої ваги. Активізація процесів зовнішнього та внутрішнього запозичення вимагає ретельного контролю, оскільки нераціональне боргове навантаження може створити загрозу для макроекономічної стабільності в довгостроковій перспективі. Дослідження особливостей формування державного боргу в умовах воєнного стану є необхідною передумовою для розробки ефективних механізмів його обслуговування, прогнозування боргових ризиків та забезпечення фінансової стійкості країни. Саме тому дана тема є надзвичайно актуальною для забезпечення ефективного функціонування державних фінансів у кризових умовах.

Проблематика державного боргу України представлена в працях багатьох вітчизняних дослідників, серед яких варто відзначити Богдан Т. П., Бондарук Т. Г., Луніну І. О., Онишко С. В., Слав'юк Н. Р., В. М. Федосова, С. І. Юрія та інших. У їхніх дослідженнях висвітлюються питання боргової політики, механізмів залучення фінансування, методів оцінювання боргового навантаження. Проте в сучасних умовах триваючої війни залишаються не до кінця розробленими аспекти впливу воєнного стану на процес формування державного боргу, його структуру, обсяг і динаміку, що створює підґрунтя для подальших досліджень.

**Метою кваліфікаційної роботи бакалавра** є дослідження процесу формування державного боргу України в умовах воєнного стану та оцінка його впливу на економічну стійкість країни.

Для досягнення мети необхідно вирішити такі завдання:

розкрити поняття, структуру та класифікацію державного боргу;

визначити основні чинники зростання державного боргу;

проаналізувати нормативно-правове регулювання у сфері державного боргу в Україні;

оцінити особливості формування державного боргу в умовах воєнного стану; дослідити сучасні тенденції та джерела фінансування боргових зобов'язань; здійснити аналіз боргового навантаження України з урахуванням впливу воєнних обставин;

виявити проблеми у сфері запозичень та обслуговування державного боргу; запропонувати напрями оптимізації боргової політики в умовах війни та післявоєнного відновлення;

**Об'єктом кваліфікаційної роботи бакалавра** є державний борг України.

**Предметом кваліфікаційної роботи бакалавра** є економічні відносини, що виникають у процесі формування, обслуговування та погашення державного боргу в умовах воєнного стану.

**Методи дослідження.** Методичною основою роботи є сукупність загальнонаукових і спеціальних методів дослідження економічних процесів. Зокрема, використовувались методи аналізу й синтезу, спостереження, узагальнення, індукції та дедукції, а також порівняльний і статистичний аналіз. Застосування цих методів дозволило виявити ключові тенденції у сфері державного боргу та обґрунтувати можливі напрями його удосконалення.

Інформаційна база дослідження. У роботі використано нормативно-правові акти України, статистичні дані Міністерства фінансів України, Національного банку України, звіти Світового банку, а також аналітичні й наукові публікації, що стосуються тематики державного боргу, державних фінансів та боргової політики в умовах кризових викликів.

Теоретичне значення полягає у розкритті сутності державного боргу, визначенні особливостей його формування в умовах воєнного стану, а також аналізі наслідків надмірного боргового навантаження для економіки.

**Практичне значення одержаних результатів** дослідження полягає у можливості використання його результатів у процесі прийняття рішень у сфері боргової політики, розробки стратегій зменшення боргового тиску та забезпечення стабільного фінансування бюджетних потреб держави. Отримані результати можуть бути корисними для органів державної влади, зокрема Міністерства фінансів України, у процесі вдосконалення підходів до управління державним боргом в умовах обмежених ресурсів та підвищеного фіскального навантаження.

## РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

### 1.1 Сутність, структура та класифікація державного боргу, ключові фактори його формування

У сучасних умовах функціонування фінансової системи України важливим і водночас складним завданням виступає процес формування, використання та обслуговування державного боргу. Хоча державний борг є складовою частиною державних фінансів, з огляду на особливості його обслуговування в умовах ринкової економіки та використання інструментів фінансового ринку, проблематика боргового регулювання виходить за межі традиційного фінансового управління.

Борговий компонент державних фінансів походить від функціонування державного кредиту. Основною передумовою виникнення державного боргу є дефіцит державного бюджету, що зумовлює потребу у залученні позик і створенні зобов'язань перед зовнішніми та внутрішніми кредиторами. Державний кредит, як особлива ланка фінансової системи, не має власного грошового фонду та окремого органу управління, адже акумульовані ресурси зазвичай надходять до бюджету. Проте ця форма фінансових відносин має самостійне значення, оскільки забезпечує покриття дефіциту бюджету, а іноді – фінансування цільових програм чи поповнення резервів (наприклад, за рахунок позик МВФ під державні гарантії).

Як економічна категорія, «борг» відіграє важливу роль у циклі «доходи – витрати». Зі зростанням доходів зростають і заощадження, які можуть бути спрямовані на фінансування витрат як з боку уряду, так і з боку бізнесу та домогосподарств. Якщо приватні суб'єкти не мають можливості здійснювати повноцінне кредитування, держава бере на себе цю функцію шляхом нарощення боргу, щоб не допустити падіння рівня зайнятості та економічної активності.

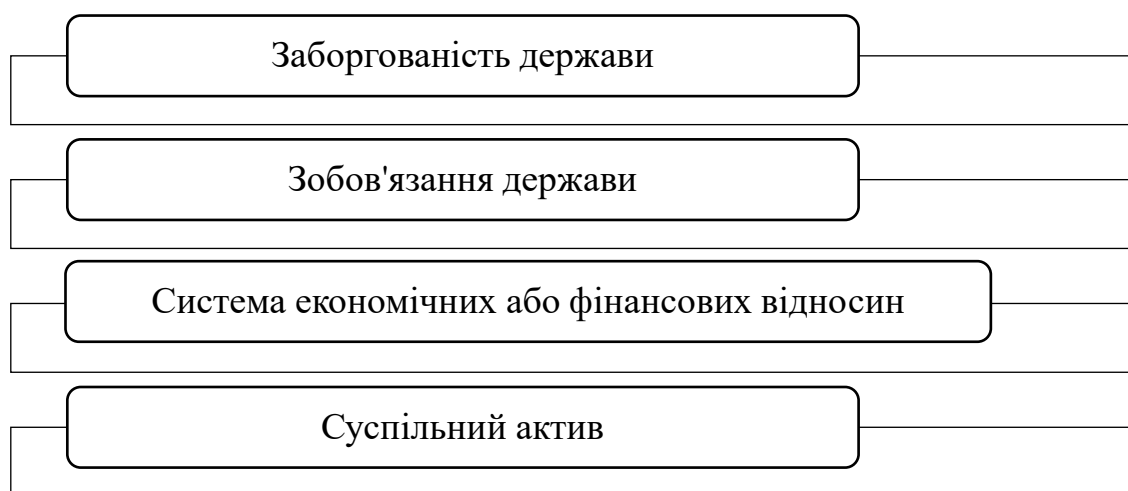
Значення державного боргу в економіці визначається його багатограним впливом на макроекономічні процеси. Він виступає інструментом реалізації державної економічної стратегії, сприяє фінансуванню важливих проєктів, дозволяє узгоджувати фіскальну та монетарну політику. Водночас, ефективність функціонування боргової системи залежить від механізмів формування, використання та погашення боргових зобов'язань. Неefективне управління державним боргом може стати фактором дестабілізації: уповільнення економічного зростання, скорочення ВВП, посилення загроз фінансовій безпеці [1].

Таким чином, державний борг є базовою теоретичною та прикладною категорією у сфері державного управління фінансами [2]. Його наукове осмислення триває як у вітчизняній, так і в зарубіжній літературі. Попри велику кількість досліджень, проблема не втрачає актуальності. Це пов'язано з динамічним розвитком фінансового ринку та появою нових інструментів, таких як деривативи, що дозволяють удосконалювати боргову політику та знижувати супутні ризики.

Сутність державного боргу слід розглядати як складне соціально-економічне явище, тісно пов'язане з природою держави та її взаємодією з економічними суб'єктами [3]. Вивчивши підходи різних науковців до трактування поняття державного боргу, можна виокремити чотири основні групи, які систематизовано на рисунку 1.1.

Таким чином, можна стверджувати, що у науковій літературі сформувалося кілька підходів до трактування поняття державного боргу, які різняться за змістом з огляду на суб'єктно-об'єктний та функціональний аспекти.

З урахуванням спрямованості даного дослідження, державний борг доцільно розглядати як систему фінансових взаємовідносин між державою, що виступає позичальником, та економічними агентами (як резидентами, так і нерезидентами), які виникають у процесі залучення та обслуговування боргових ресурсів.



**Рис. 1.1 Систематизація підходів щодо сутності категорії державного боргу**

Ці зобов'язання можуть бути безпосередньо взяті державними органами або виникати внаслідок надання державних гарантій, за умови дотримання ключових принципів запозичення – строковості, платності та обов'язкового повернення [4].

Таке визначення охоплює основні елементи, пов'язані з виникненням та обслуговуванням боргових зобов'язань держави, й дозволяє ширше осмислити сутність державного боргу як сукупності фінансових зобов'язань, прийнятих на себе уповноваженими органами влади.

Це питання є особливо актуальним для України в умовах суттєвого зростання обсягів місцевих запозичень, збільшення емісії зовнішніх облігацій та активного залучення кредитів державними підприємствами.

Здатність органів державного сектору виконувати свої боргові зобов'язання в майбутньому значною мірою залежить від обсягу та характеру непередбачених витрат і умовних зобов'язань [5]. Міжнародна практика доводить, що саме умовні зобов'язання, за певних обставин, можуть перетворюватися на реальні боргові вимоги держави, що потребують фінансування з бюджету.

У зв'язку з цим особливої уваги набуває проблема ідентифікації, оцінки та прогнозування тих умовних зобов'язань, які потенційно можуть стати реальними

видатками бюджету. Прогнозування таких витрат є складним завданням, з огляду на їх невизначеність та динамічний характер.

До найбільш поширених видів умовних прямих зобов'язань держави належать:

надання урядових гарантій приватним інвестиціям, інфраструктурним проектам або підприємствам, що підлягають приватизації [6];

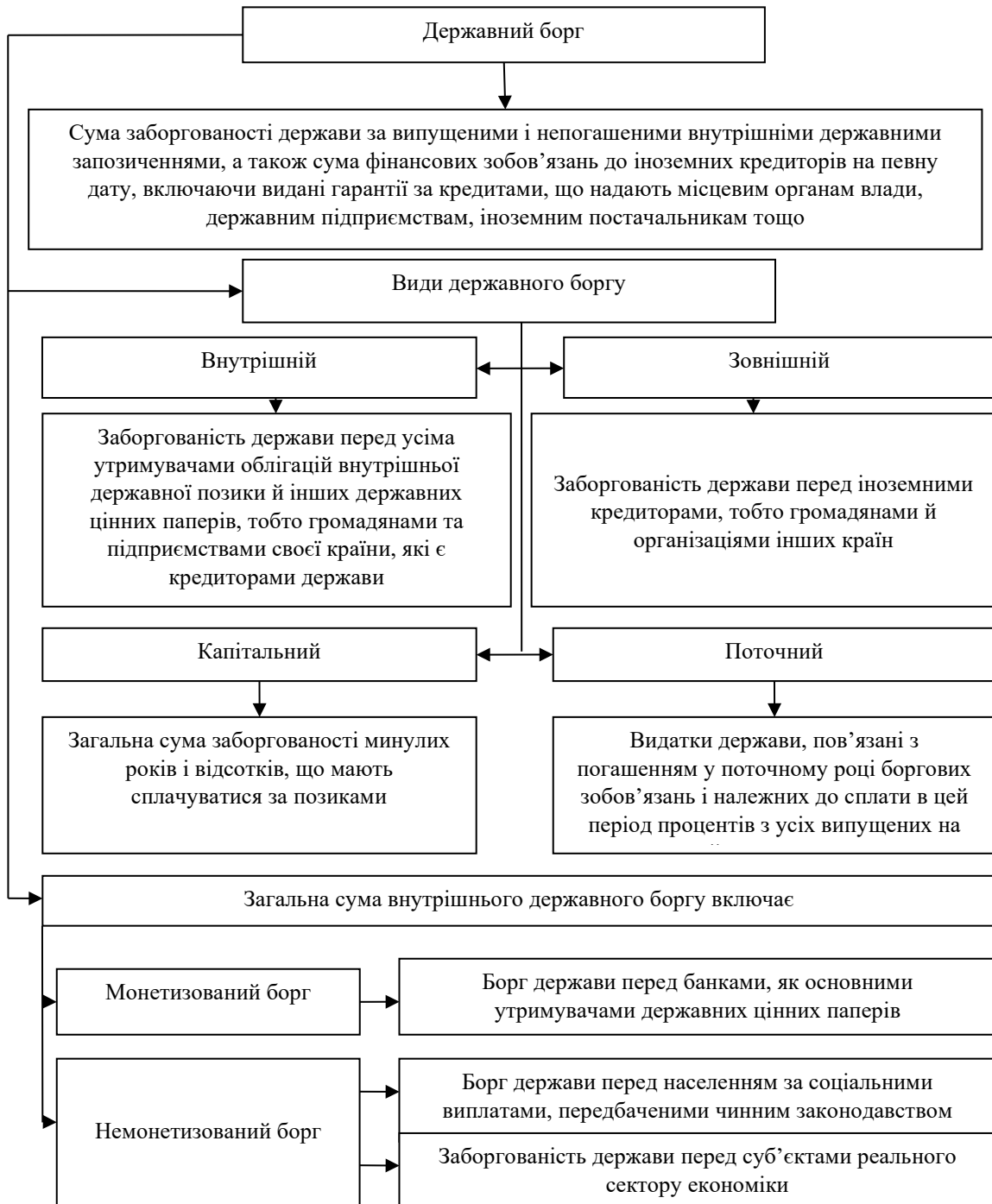
гарантії за програмами соціального забезпечення у разі нестачі їхнього фінансування;

державне страхування банківських депозитів, доходів пенсійних фондів, а також страхування ризиків, пов'язаних з неврожаєм, повеннями чи воєнними подіями [7].

У зв'язку з цим актуалізується потреба у забезпеченні користувачів повною, прозорою та достовірною інформацією щодо поточного стану та структури державного боргу (рис. 1.2).

Державний борг кожної країни включає два основні складники — внутрішній та зовнішній борг (таблиця 1.1). Обидва види боргу належать до суверенного боргу, що передбачає безумовні фінансові зобов'язання держави. Відповідно до умов залучення коштів, випуску державних облігацій та наданих позик, держава несе повну відповідальність за виконання взятих зобов'язань [8].

Внутрішній державний борг формується за рахунок заборгованості перед національними фізичними особами та підприємствами, які придбали державні цінні папери [9]. Зовнішній борг — це зобов'язання держави перед нерезидентами, зокрема іноземними юридичними та фізичними особами, урядами інших країн і міжнародними фінансовими установами. Виходячи з критерію резидентності кредитора, внутрішній борг підлягає сплаті вітчизняним кредиторам, тоді як зовнішній — іноземним [10].



**Рис. 1.2. Сутність і види державного боргу України**

Таблиця 1.1

## Порівняльна характеристика внутрішнього і зовнішнього боргів

Внутрішній борг	Зовнішній борг
Повернення його і виплата відсотків не зменшують фінансового потенціалу держави.	Обумовлює вплив капіталу з держави.
Гарантується всім майном, що перебуває у власності держави.	Гарантується всім майном, що перебуває у власності держави.
Платоспроможність держави за внутрішніми позиками забезпечується за рахунок внутрішніх джерел.	Від валютних надходжень залежить платоспроможність держави.
Граничні розміри державного внутрішнього боргу України, його структура, джерела та строки погашення встановлюються Верховною Радою водночас з затвердженням державного бюджету України на наступний рік. Рахункова палата здійснює контроль за утворенням і погашенням внутрішнього боргу України.	Погашення зовнішнього боргу залежить від здатності уряду стабілізувати соціально-економічну ситуацію в країні. Можливості у погашенні зовнішнього боргу визначають сальдо торговельного балансу; його позитивне сальдо характеризує ресурси, які забезпечують платоспроможність держави і дають змогу тим самим урегулювати платіжний баланс.

Джерело: узагальнено автором

Отже, з огляду на вищезазначене, можна зробити висновок, що внутрішній державний борг має певні відносні переваги порівняно із зовнішнім, що підтверджується порівняльним аналізом їхніх характеристик (табл. 1.2). Зокрема, виплата відсотків і погашення внутрішнього боргу не спричиняє відтоку капіталу за межі країни, що сприяє збереженню фінансового потенціалу держави. Натомість обслуговування зовнішнього боргу призводить до впливу ресурсів, що послаблює економічну стійкість [11]. Ці фундаментальні відмінності мають важливе значення для ефективного управління борговими зобов'язаннями та збереження платоспроможності держави перед кредиторами [12].

У разі внутрішніх запозичень держава має змогу самостійно визначати умови їх залучення й погашення, а також здійснювати повний контроль над механізмами управління такою заборгованістю. Це, своєю чергою, знижує вплив кредиторів на процеси, пов'язані з обслуговуванням внутрішнього боргу. Водночас між

внутрішніми та зовнішніми зобов'язаннями існують суттєві відмінності в аспектах регулювання, погашення і рівня відповідальності держави перед позикодавцями [13]. На практиці часто спостерігається підвищений рівень невиконання зобов'язань держави перед внутрішніми кредиторами [14]. Це пов'язано з тим, що, попри формальну обов'язковість виплат, заборгованість може піддаватися процесам реструктуризації або пролонгації на невизначений термін.

Обидва типи державного запозичення мають спільний ризик – нецільове або неефективне використання залучених коштів, зокрема їх спрямування на споживчі чи соціальні витрати. Таке використання здатне стимулювати інфляційні процеси, поглибити вразливість фінансової системи та знизити довіру до держави як національного боржника.

Таким чином, сам факт наявності державного боргу не може оцінюватися як позитивне чи негативне явище. Ключове значення має мета його утворення, напрями використання залучених коштів, здатність держави обслуговувати ці зобов'язання, а також ефективність функціонування системи управління державним боргом.

## **1.2 Теоретико-методичні підходи до управління та обслуговування державним боргом**

Наявність проблем у сфері державного боргу свідчить про необхідність формування ефективної та дієвої системи його управління, а також удосконалення боргової політики держави. Це передбачає узгоджені дії з оновлення нормативно-правового забезпечення, розробку стратегічних орієнтирів на коротко- та середньострокову перспективу, впровадження інструментів, які сприятимуть підвищенню інвестиційної ефективності бюджетних витрат, досягненню збалансованості боргової політики та зниженню боргового навантаження за рахунок альтернативних способів погашення боргу [15]. У разі реалізації таких дій

українська фінансова система отримає стабільний розвиток, що позитивно вплине на соціально-економічну ситуацію в країні.

Для більшості держав актуальною є проблема вибору ефективних інструментів управління боргом [16]. Натомість в Україні політика управління державним боргом залишається недостатньо сформованою, що знижує її результативність. Зважаючи на складність фінансової ситуації, така політика потребує оперативного вдосконалення з урахуванням сучасних викликів [17].

У чинному законодавстві України поняття державного боргу трактується вузько, що ускладнює здійснення достовірного прогнозування основних макроекономічних параметрів. Серед інших проблем варто відзначити неефективну структуру боргу, недосконалість обліку та звітності, що негативно впливає на процес управління.

У науковій літературі управління державним боргом трактується як сукупність заходів, спрямованих на залучення, обслуговування та погашення боргових зобов'язань держави, встановлення лімітів заборгованості, визначення відсоткових ставок і умов випуску державних цінних паперів, а також забезпечення виплат за ними [16]. Досі не існує універсальної теорії управління боргом, а отже, в науковому середовищі спостерігається різноманітність підходів щодо цілей і завдань управління.

Виділяється кілька теоретичних шкіл у підходах до управління боргом, кожна з яких висвітлює окремі аспекти внутрішньої чи зовнішньої заборгованості, що ускладнює формування цілісного погляду. Так, кейнсіанська школа ігнорувала фактори попиту і пропозиції на гроші, а неокласична — вплив неринкових чинників [18]. Найбільш збалансований підхід сформувався в межах неокласичного синтезу, який поєднав ключові положення обох шкіл, враховуючи повний спектр економічних чинників. Зокрема, кейнсіанці акцентували увагу на балансуванні бюджету для керування зовнішнім боргом, а монетаристи — на регулюванні через облікову ставку та грошову пропозицію [19]. У контексті України до економічних

чинників варто додати ще й політичні, соціальні та психологічні, що впливають на економічну поведінку учасників ринку.

Аналіз боргової ситуації в Україні [20] свідчить про доцільність інтеграції елементів інституціональної теорії в основу неокласичного синтезу, що дозволить точніше враховувати вплив неекономічних факторів на боргову політику та адаптувати наукові підходи до українських реалій.

Управління державним боргом є одним із напрямів фінансової політики, який передбачає розробку та реалізацію стратегії боргового регулювання [21]. Ця стратегія охоплює питання формування грошово-кредитної політики щодо боргу, доцільності фінансування державних програм за його рахунок, встановлення меж заборгованості та розвитку ефективного ринку державних фінансових інструментів.

У широкому сенсі управління боргом пов'язане з діяльністю держави як позичальника й гаранта: формування дефіциту бюджету та його покриття за рахунок запозичень, прогнозування впливу боргу на інфляцію, валютний курс, обсяги виробництва та зайнятість населення [22].

У вузькому розумінні, за визначенням Корнєва А. [32], управління державним боргом — це сукупність дій з підготовки до випуску та розміщення довгострокових боргових зобов'язань, обслуговування боргу, його рефінансування, регулювання ринку цінних паперів і надання державних гарантій. Подібні визначення надають й інші автори, зокрема Т. Богдан, Т. Бондарук М. А. Лауфер,.

Т. Богдан акцентує увагу на визначенні ставок, виплаті доходів, емісії, погашенні позик, а також підтримці курсу державних цінних паперів [3]. Павленко Н. до ключових дій відносить вивчення ринку капіталів, проведення конверсій, встановлення відсоткових ставок [32]. Т. Бондарук уточнює, що йдеться саме про державні боргові зобов'язання, що включають елементи від випуску до погашення [23].

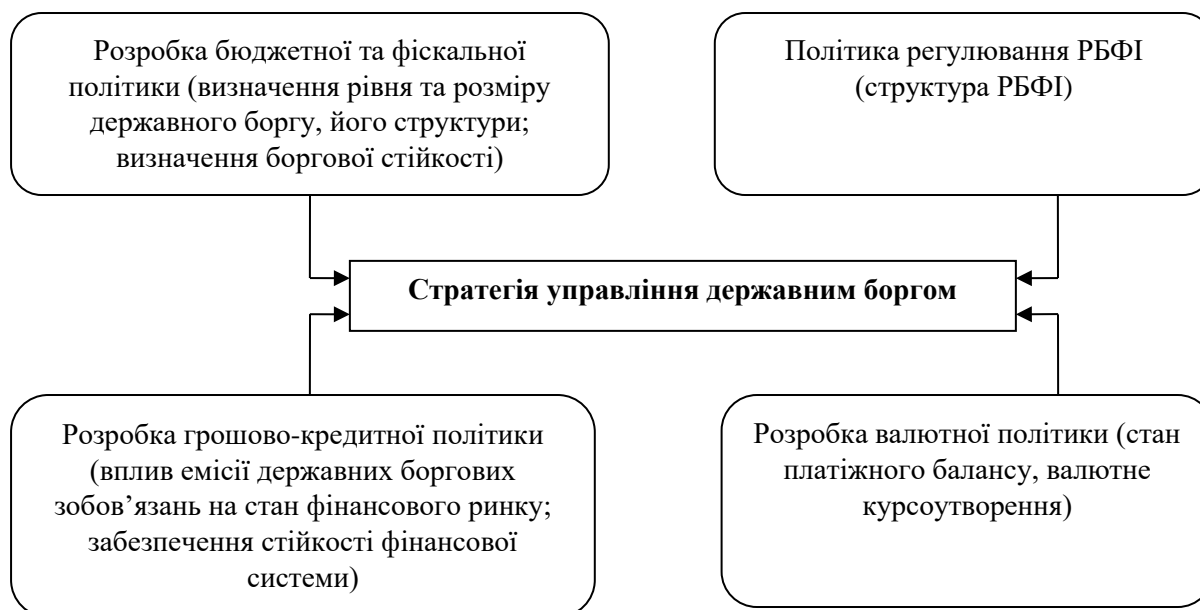
Окремі вчені підкреслюють, що головна мета управління боргом — це забезпечення платоспроможності держави, визначення умов залучення та погашення коштів [27]. Під управлінням боргом розуміє зміну структури цінних паперів через дії уповноважених органів [28].

Управління боргом — це прерогатива законодавчих і виконавчих органів влади, яка включає формування політики запозичень, визначення меж боргу, вплив на макро- та мікроекономічні показники, а також оцінку доцільності фінансування програм. Додатково акцентуємо на необхідності регламентації боргових відносин у нормативному полі.

Процес управління державним боргом є складним і потребує координації між такими органами, як Міністерство фінансів, НБУ та Державне казначейство. Важливо досягти узгодженості між напрямками монетарної, фіскальної та бюджетної політики, що нині залишаються розбалансованими.

Упродовж усього періоду незалежності України пріоритетним завданням боргової політики залишалося забезпечення фінансування дефіциту бюджету [34]. Однак наявність державного боргу сама по собі не є свідченням негативного чи позитивного стану фінансів. Важливим чинником є цільове призначення запозичених коштів. Якщо державний борг використовується для розвитку економіки, це створює підґрунтя для зростання та в майбутньому — для повернення боргу. Якщо ж запозичення спрямовані виключно на соціальні виплати без довгострокового ефекту, це може призвести до поглиблення фінансової нестабільності.

Попри наявність широкої нормативно-правової бази та значну кількість наукових досліджень, в Україні досі не сформовано цілісної, ефективної системи принципів, методів і процедур управління державним боргом. Особливо відчутною є відсутність законодавчого регулювання механізмів формування, обслуговування та погашення державного боргу.



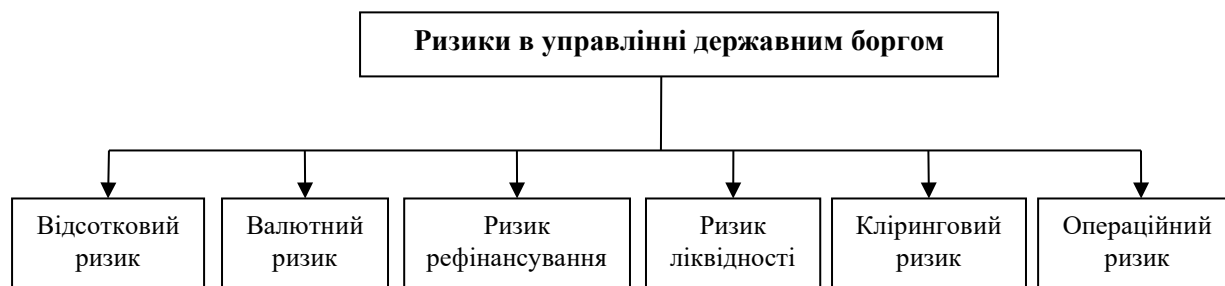
**Рис. 1.3 – Стратегія управління державним боргом**

Ключовою метою управління державним боргом є забезпечення оптимального рівня ліквідності сектору загальнодержавного управління, з одночасним прагненням до мінімізації боргових витрат. Важливим завданням є також створення передумов для досягнення макроекономічної стабільності як у коротко-, так і в довгостроковій перспективі. Йдеться, зокрема, про максимально ефективне використання запозичених ресурсів і недопущення виникнення макроекономічних дисбалансів у платіжному балансі в майбутньому.

На нашу думку, управління державним боргом варто розглядати як цілісну систему, що поєднує принципи, методи й управлінські рішення, які приймаються уповноваженими органами державної влади. Ця система спрямована на формування, розміщення та обслуговування державного боргу з метою забезпечення фінансової стабільності та платоспроможності держави перед внутрішніми та зовнішніми кредиторами, за умов контролю витрат і обмеження ризиків до прийняттого рівня.

Такий підхід обумовлює необхідність формування збалансованого портфеля боргових зобов'язань держави. Сформований борговий портфель дає змогу

ефективно використовувати інструменти управління, зокрема й ті, що доступні на фінансовому ринку. В умовах хронічної економічної нестабільності в Україні доцільним є застосування активної стратегії управління борговим портфелем, яка передбачає його постійний перегляд і адаптацію відповідно до змін зовнішнього середовища, а також ефективне управління ризиками (рис. 1.4).



**Рис. 1.4 – Класифікація ризиків в управлінні державним боргом**

Кожна країна має обирати власну стратегію управління державним боргом, яка відповідала б цілям сталого економічного зростання, що базується на відповідних темпах приросту валового внутрішнього продукту. Ефективне функціонування системи управління боргом потребує комплексного підходу до вирішення широкого кола завдань. Це, своєю чергою, вимагає чіткої координації дій між різними державними інституціями в межах їх компетенцій і повноважень.

В умовах триваючої воєнної агресії проти України та спричиненої цим фінансової нестабільності критично важливим є забезпечення ефективного функціонування фондового ринку як одного з ключових інструментів фінансування потреб держави. Суттєвий дефіцит бюджету, спричинений необхідністю значного фінансування оборонного сектору, соціальної підтримки населення та відновлення зруйнованої інфраструктури, призводить до зростання державної заборгованості. У цьому контексті важливим механізмом акумулювання ресурсів для покриття

бюджетного дефіциту виступають інструменти фондового ринку, насамперед – державні облігації.

Таблиця 1.4

### Класифікаційні ознаки державних облігацій внутрішньої позики

№	Ознака	Класифікація
1.	За формою випуску	Іменні
		Ордерні
		На пред'явника
2.	За формою існування	Документарні
		Бездокументарні
3.	За цільовим призначенням	Звичайні
		Цільові
4.	За терміном обігу	Довгострокові
		Середньострокові
		Короткострокові
5.	За специфікою розміщення	Ринкові
		Неринкові
6.	Відповідно до забезпеченості	Заставні
		Беззаставні
		Застраховані
		Гарантовані
7.	За механізмом розміщення	Через відкриту підписку
		Через аукціон
		Приватно
8.	Залежно від способу погашення номінальної вартості облігацій	З одноразовим погашенням (після закінчення терміну обігу)
		З погашенням багаторазовими наростаючими платежами
		З погашенням спадними платежами
		З погашенням рівними за розміром платежами
9.	Відповідно до механізму виплати доходу	Процентні
		Дисконтні
		Конвертовані
		Товарні
		Виграшні
10.	Залежно від застосування державою примусу під час розміщення	Примусове розміщення
		Добровільне розміщення
11.	Залежно від можливості дострокового погашення	Цінні папери з фіксованим терміном погашення
		Цінні папери з достроковим погашенням
12.	Залежно від можливості конвертації	Облігації з можливістю конвертації в інші державні боргові цінні папери після закінчення терміну обігу
		Облігації з можливістю реінвестування коштів у подібні державні боргові цінні папери
13.	Залежно від наявності в інвестора податкових пільг	Облігації, дохід за якими звільняється від оподаткування
		Облігації, дохід за якими обкладається лише загальнодержавними податками та зборами
		Облігації, дохід за якими оподатковується на загальних підставах
14.	Залежно від захищеності ОВДП від інфляційних коливань	Звичайні (незахищені)
		Індексовані (купонний дохід за якими збільшується за несприятливої динаміки індексу споживчих цін)
		Захищені (номінальна вартість яких та купонний дохід збільшуються за несприятливої динаміки індексу споживчих цін)

Джерело: узагальнено автором

Державні облигації залишаються ключовим елементом реалізації ефективної бюджетної політики, дозволяючи уряду залучати кошти на прийнятних умовах без значного навантаження на національну економіку. Водночас низький рівень розвитку ринку цінних паперів в Україні обмежує потенціал внутрішніх запозичень, знижує інвестиційну привабливість країни та створює ризики для її економічної безпеки, зокрема в контексті нестабільності міжнародних фінансових потоків і складнощів із залученням зовнішніх інвестицій у період війни.

Емісія облигацій внутрішньої державної позики (ОВДП) має низку переваг:

- фінансовий потенціал країни не знижується, оскільки процентні виплати за облигаціями отримують внутрішні інвестори – резиденти;
- не зростають ризики боргової залежності від іноземних кредиторів, що особливо важливо в умовах обмеженого зовнішнього впливу на економічну політику держави;
- резиденти отримують можливість інвестувати в ліквідні та відносно надійні фінансові інструменти;
- зменшуються ризики, пов'язані з нестабільністю валютного ринку.

ОВДП дозволяють державі вирішувати критичні завдання:

- фінансування дефіциту бюджету, особливо витрат на оборону та соціальну сферу;
- обслуговування раніше накопиченого внутрішнього боргу;
- стимулювання внутрішнього попиту в економіці;
- проведення грошово-кредитної політики;
- зміцнення економічної та фінансової безпеки;
- підтримка ліквідності фінансового ринку.

Проте існують і ризики. Рівень надійності ОВДП вищий порівняно з комерційними облигаціями, але нижчий, ніж у зовнішніх державних позик. У разі виникнення загрози дефолту на міжнародному рівні уряд, зазвичай, надає перевагу

обслуговуванню зовнішнього боргу, що може призводити до нехтування інтересами внутрішніх інвесторів.

Зростання державного боргу в Україні прямо пов'язане з дефіцитом бюджету та платіжного балансу. Основним джерелом покриття дефіциту наразі виступають внутрішні запозичення, які, з огляду на умови війни, мають стратегічне значення. Для забезпечення платоспроможності держави застосовуються інструменти коригування боргової політики: рефінансування, реструктуризація, а також конверсія, консолідація, новація, уніфікація боргу тощо.

Рефінансування дозволяє погашати борги за рахунок нових запозичень, однак потребує високої фінансової репутації країни, що наразі є викликом для України через воєнний стан. Реструктуризація, яка передбачає зміну умов виплат, у тому числі їх відстрочення, стає реальним механізмом зменшення боргового тиску. Вона може включати обмін боргу на акції, політичні поступки або проєкти розвитку, зокрема через співпрацю з міжнародними організаціями (наприклад, Паризьким клубом).

Іншими формами управління боргом є:

- конверсія – зниження дохідності за позиками;
- консолідація – продовження строків обігу облігацій;
- новація – заміна одного боргового зобов'язання іншим;
- уніфікація – об'єднання кількох позик в одну;
- анулювання – відмова від погашення боргу в разі фінансової неспроможності;
- відстрочення погашення – актуальний інструмент у кризових умовах, коли державі необхідно спрямовувати ресурси на першочергові потреби.

Управління державним боргом в умовах війни вимагає ретельної стратегії обслуговування: погашення основної суми боргу та відсотків, уточнення умов запозичень, а також ефективного використання бюджетних ресурсів. Часто застосовується рефінансування за допомогою нових випусків ОВДП.

Загалом, в умовах війни важливим завданням уряду є збереження довіри інвесторів до державних боргових інструментів, що передбачає прозорість, прогнозованість і відповідальність у фінансовій політиці, а також активне залучення внутрішнього інвестиційного потенціалу до фінансування відновлення країни.

## РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

### 2.1 Аналіз боргового навантаження України в умовах збройного конфлікту

Протягом майже всієї історії України значну роль відіграло перевищення бюджетних видатків над доходами та зростання сум бюджетного дефіциту, що, безумовно, впливало на виникнення державного боргу. Зараз країна перебуває в надскладних умовах внаслідок повномасштабного вторгнення РФ, тому це питання стає критичним. Результати аналізу видаткової та дохідної частини бюджету держави та сальдо за 2008-2023 рр, представлені в табл. 2.1. [13]

**Таблиця 2.1**

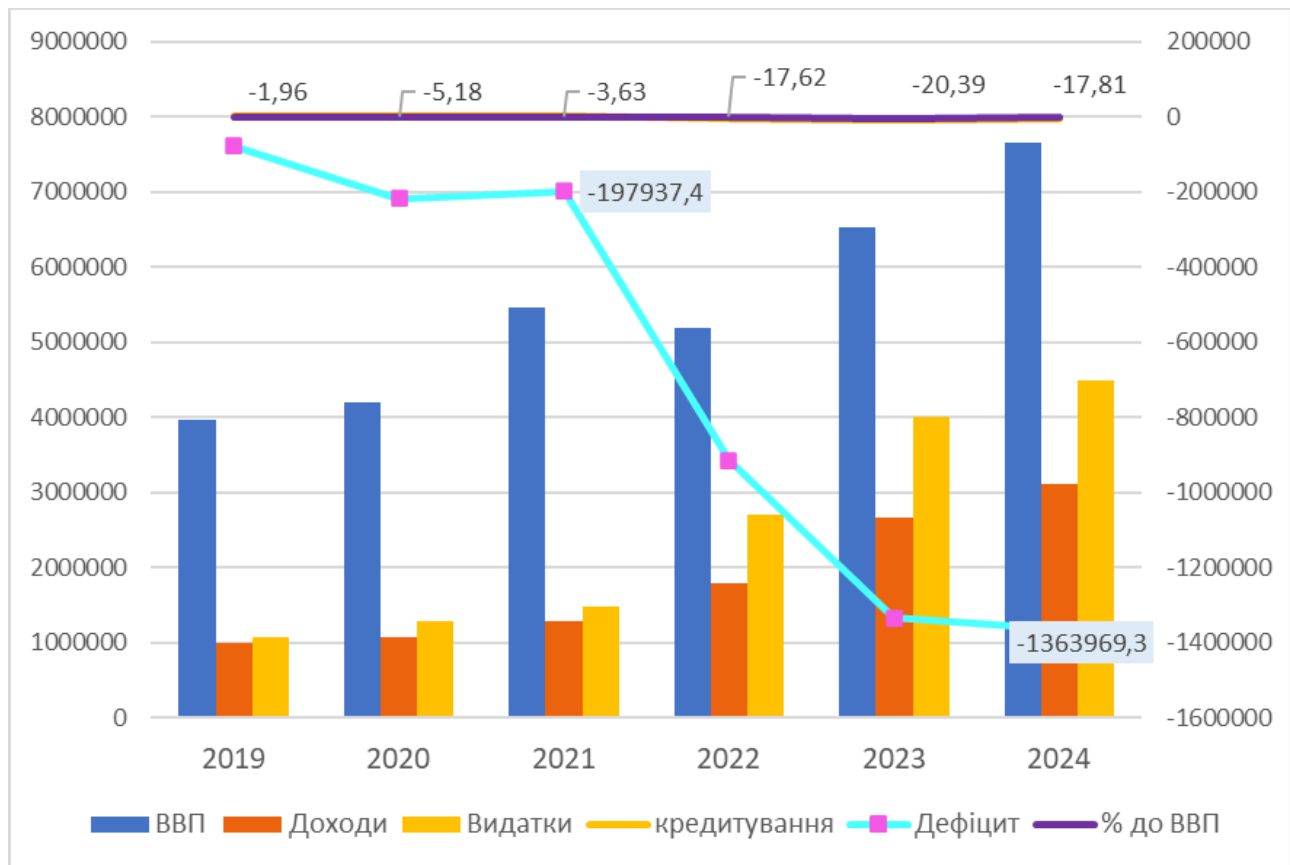
#### Показники виконання державного бюджету України у 2019-2024 рр.

Рік	ВВП млн. грн	Доходи		Видатки		Кредитування		Сальдо	
		млн. грн	% ВВП	млн. грн	% ВВП	млн. грн	% ВВП	(дефіцит бюджету)	% ВВП
2019	3974564	998278,9	25,12	1072891,5	26,99	3437	0,09	-78049,5	-1,96
2020	4194102	1076016,7	25,66	1288016,7	30,71	5096,1	0,12	-217096,1	-5,18
2021	5459574	1296852,9	23,75	1490258,9	27,30	4531,4	0,08	-197937,4	-3,63
2022	5191028	1787395,6	34,43	2705423,3	52,12	-3326	-0,06	-914701,7	-17,62
2023	6537825	2671998,0	40,87	4014418,1	61,40	-9309,5	-0,14	-1333110,7	-20,39
2024	7658659	3122713,4	40,7	4486682	59,3	-5469	-0,007	-1363936	-17,9

Джерело: розраховано автором за [42]

Варто зазначити, що за тривалий період (для аналізу розглянемо статистичні дані з 2019 р.) майже жодного року за досліджуваний період прогнозований дефіцит бюджету не відповідав фактичному (рис. 2.1).

За результатами аналізу можна побачити стрімке зростання дефіциту державного бюджету починаючи з кінця 2021 – початку 2022 рр при умові збільшення ВВП країни. Так, станом на кінець 2024 р. він становив 1363936 млн. грн., що на 1442019 млн грн. більше, ніж у 2019 р. та на 2697080 млн грн більше ніж у попередньому році.



**Рис. 2.1. Динаміка дефіциту бюджету України за 2019-2024 рр.**

Джерело: розраховано за даними [42]

Це пояснюється тим, що Україна відчула наслідки збройної агресії з боку рф. У таких умовах зросла потреба надання соціальної підтримки населенню, що спричинило залучення додаткових фінансових ресурсів, а це, в свою чергу, ще більше поглибило проблему бюджетного дефіциту.

У 2023–2024 роках ключовим джерелом наповнення державного бюджету України залишалися як внутрішні, так і зовнішні державні запозичення [6].

Протягом 2023 року обсяг таких запозичень досяг 1704,2 млрд грн. Міністерство фінансів України систематично організовувало аукціони на внутрішньому ринку з продажу облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), деномінованих як у національній валюті, так і в іноземних, включаючи військові облігації. На початок 2024 року загальний обсяг внутрішніх залучень до загального фонду державного бюджету становив 552,6 млрд грн, зокрема за рахунок розміщення валютних ОВДП, що забезпечили надходження в обсязі 735,8 млн євро та 3,7 млрд доларів США (що еквівалентно 164,1 млрд грн) [42].

Починаючи з березня 2022 року, після початку повномасштабної агресії росії, військові облігації стали важливим фінансовим інструментом підтримки бюджету, доступним для фізичних осіб, підприємств та іноземних інвесторів. З метою залучення громадян до інвестування у військові ОВДП Міністерство фінансів запустило спеціалізований інформаційний ресурс: <https://bonds.gov.ua/>. Упродовж 2023 року завдяки розміщенню військових облігацій до бюджету було залучено 281,8 млрд грн, що сприяло безперебійному фінансуванню оборонних і соціальних потреб держави.

Для оцінки державного боргу як одного з ключових індикаторів боргової безпеки необхідно проаналізувати його динаміку та структуру. Це дозволяє виявити основні тенденції та встановити причинно-наслідкові зв'язки між державним боргом та іншими елементами системи фінансової безпеки країни. Насамперед, проаналізуємо зміну обсягів державного та гарантованого державою боргу України, а також його розподіл на зовнішній і внутрішній компоненти в умовах сучасного економічного розвитку (табл. 2.2).

У 2018 році загальний державний борг України становив 2 168 627,1 млн грн, а в 2019 році знизився на 7,9%, досягнувши 1 998 275,4 млн грн. Проте вже до кінця 2020 року його обсяг зріс на 27,7%, склавши 2 551 935,6 млн грн. Надалі спостерігалось поступове зростання: у 2021 році на 4,7%, у 2022 році — на 52,4%,

а в 2023 році — на 35,6%. Загалом, у період з 2018 по 2023 рік простежується чітка тенденція до збільшення обсягів державного боргу.

**Таблиця 2.2**

**Динаміка та структура державного та гарантованого державою боргу України.**

Показники/ Рік	Загальний державний та гарантований державою борг, млн. грн.	Зовнішній державний борг, млн. грн.	Частка зовнішнього боргу у сумі загального державного боргу, %	Внутрішній державний борг, млн. грн.	Частка внутрішнього державного боргу у сумі загального державного боргу, %
2018	2 168 627,1	1 397 217,8	64.43	771 409,3	35.57
2019	1 998 275,4	1 159 221,6	58.01	839 053,8	41.99
2020	2 551 935,6	1 518 934,8	59.52	1 033 000,8	40.48
2021	2 671 827,6	1 560 230,0	58.40	1 111 597,6	41.60
2022	4 071 683,1	2 610 945,6	64.12	1 460 737,5	35.88
2023	5 519 483,9	3 862 987,6	69.99	1 656 496,3	30.01

Джерело: розроблено автором за даними: [42]

Винятком став 2019 рік, коли зафіксоване його скорочення, проте вже у 2020 році боргові зобов'язання зросли через збільшення зовнішніх запозичень, зумовлених пандемією COVID-19. Значне зростання боргу у 2022–2023 роках пов'язане з масштабним залученням зовнішніх ресурсів унаслідок військової агресії. Таким чином, надмірне зростання державного боргу може негативно впливати на фінансову стійкість країни, тоді як його зменшення — сприяти її посиленню.

Аналізуючи структуру державного та гарантованого державою боргу, можна відзначити, що частка зовнішнього боргу у загальному обсязі в аналізованому періоді коливалася від 58,01% до 69,99%, тоді як частка внутрішнього — від 30,01% до 41,99%.

Таблиця 2.3

## Структура державного боргу України за типом кредитора, %

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Внутрішній державний борг</b>	<b>35.57</b>	<b>41.98</b>	<b>40.48</b>	<b>41.60</b>	<b>35.89</b>	<b>30.01</b>
1. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	35.27	41.61	40.09	40.33	34.37	28.88
2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	0.30	0.36	0.39	1.27	1.52	1.13
<b>Зовнішній державний борг</b>	<b>64.43</b>	<b>58.02</b>	<b>59.52</b>	<b>58.40</b>	<b>64.11</b>	<b>69.99</b>
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	28.02	24.17	26.06	24.30	31.64	43.72
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	2.27	1.93	1.72	1.53	4.48	4.78
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	3.11	3.37	3.78	3.00	2.40	1.78
4. Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	28.70	26.40	25.87	24.95	21.71	16.71
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	2.33	2.15	2.09	4.63	3.87	2.99

Джерело: розроблено автором за даними: [40]

Найвищий рівень зовнішнього боргу зафіксовано у 2023 році — 69,99%, тоді як внутрішній борг становив лише 30,01%. У 2019 та 2021 роках відзначалося зменшення обсягів зовнішнього боргу та його частки у структурі загального боргу: з 64,43% у 2018 році до 58,01% у 2019-му та з 59,52% у 2020 році до 58,40% у 2021-му. Це стало можливим завдяки активній реалізації Стратегії управління державним

боргом, що передбачала оптимізацію боргового навантаження. Водночас, у 2022–2023 роках обсяг зовнішніх запозичень зріс на 10,89% у порівнянні з 2021 роком, що зумовлено збільшенням бюджетних витрат та активним залученням іноземних кредитів через війну.

Щодо внутрішнього боргу, то його частка в структурі загального боргу демонструвала коливання. Найвищий показник зафіксовано у 2019 році — 41,99%. У 2019 та 2021 роках внутрішній борг демонстрував приріст, що пояснюється перевищенням обсягів розміщення облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) над їх погашенням.

Аналізуючи структуру загального державного боргу за категоріями кредиторів, можна зробити висновок, що основну частину внутрішнього боргу становлять зобов'язання за державними цінними паперами, розміщеними на внутрішньому ринку. Водночас до головних складових зовнішнього боргу належить заборгованість за кредитами, отриманими від міжнародних фінансових установ, а також за цінними паперами, емітованими на зовнішньому ринку. Частка інших кредиторів у загальній структурі державного боргу є відносно стабільною і демонструє лише незначні коливання протягом досліджуваного періоду.

Попри зростання загального обсягу заборгованості за зовнішніми цінними паперами, їхня частка в структурі державного боргу зменшується. Це може свідчити про зважений підхід уряду до управління борговими зобов'язаннями, що передбачає диверсифікацію джерел фінансування. З іншого боку, у 2022–2023 роках спостерігається суттєве збільшення частки заборгованості перед міжнародними фінансовими організаціями: з 24 % у 2021 році цей показник підвищився до 32 % у 2022 році та до 44 % у 2023 році. Така динаміка засвідчує зростання ролі міжнародних організацій у фінансуванні державного боргу України.

Це явище має як переваги, так і потенційні ризики. Позитивним є те, що міжнародні фінансові установи зазвичай пропонують пільгові умови кредитування та надають технічну підтримку. Водночас посилення залежності від таких

організацій може обмежувати фінансову самостійність держави. У зв'язку з цим доцільно проаналізувати основних міжнародних кредиторів України та їхню частку в структурі зовнішнього державного боргу (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

**Міжнародні фінансові організації – кредитори уряду України за період 2018 - 2023 рр., %**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій</b>	<b>28.02</b>	<b>24.17</b>	<b>26.06</b>	<b>24.30</b>	<b>31.64</b>	<b>43.72</b>
NEFCO	-	-	-	0.01	0.01	0.01
Європейське Співтовариство	4.84	4.38	5.19	5.10	0.23	0.13
Європейське співтовариство з атомної енергії	0.15	0.13	0.27	0.35	0.29	0.23
Європейський банк реконструкції та розвитку	1.00	1.00	0.95	0.74	2.93	2.85
Європейський Інвестиційний Банк	0.94	1.00	1.13	1.10	11.15	22.72
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	6.81	6.35	6.36	6.76	7.87	9.35
Міжнародний Валютний Фонд	14.27	11.28	12.12	10.18	9.09	8.35
Фонд чистих технологій (МБРР)	0.02	0.03	0.04	0.06	0.07	0.08

Джерело: розроблено автором за даними: [40]

У цілому, як зовнішній, так і внутрішній борг продовжували зростати внаслідок посилення фінансових ризиків, викликаних затяжною економічною кризою та необхідністю залучення додаткових ресурсів на тлі війни. Це призвело до нарощування обсягів як державного, так і гарантованого державою боргу. Варто зазначити, що збільшення частки зовнішнього боргу створює ризики фінансової

залежності країни від зовнішніх кредиторів. У разі перевищення безпечного рівня державного боргу може виникнути ситуація, коли іноземні кредитори здатні впливати на внутрішню економічну політику, що загрожує суверенітету країни.

Отже, зростання обсягів державного боргу становить потенційну загрозу для фінансової безпеки держави. Тому важливо забезпечувати ефективний контроль за рівнем як зовнішнього, так і внутрішнього боргу, а також дотримуватися принципів сталого та збалансованого управління борговими зобов'язаннями.

У завершення розглянемо структуру загального державного боргу України за типами кредиторів у відсотковому співвідношенні за 2018–2023 роки. Таблиця 2.3 містить категорії заборгованості відповідно до бюджетної класифікації та відображає зміну їхніх часток протягом аналізованого періоду.

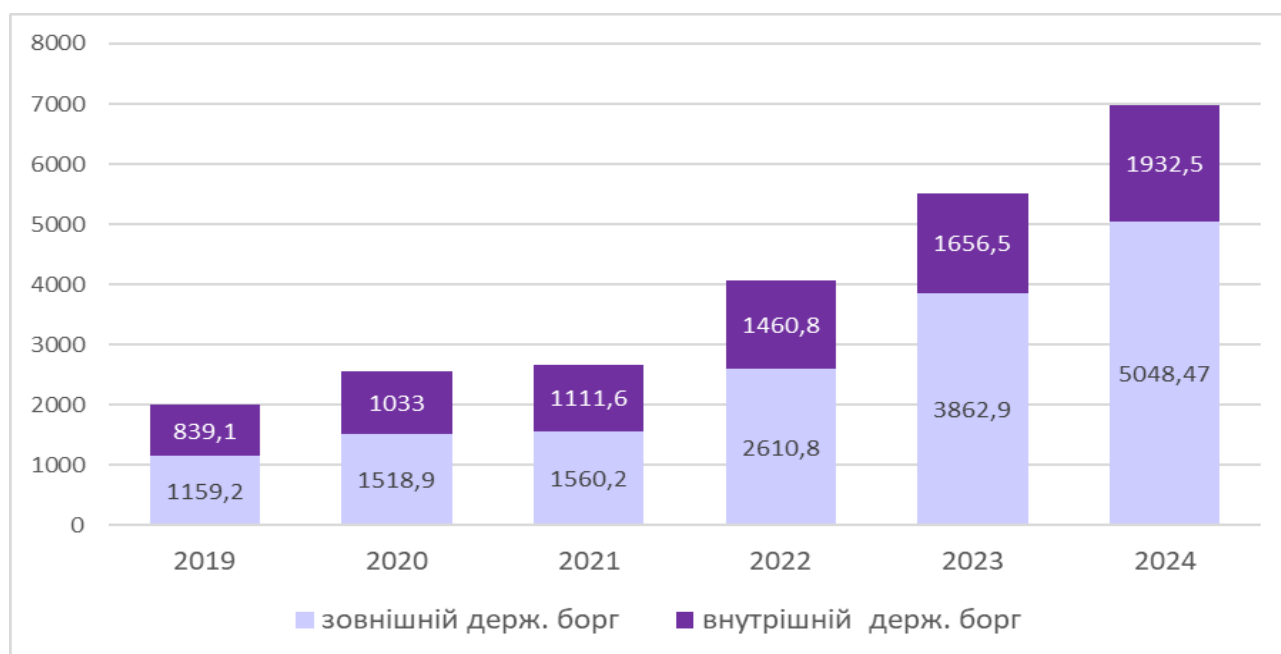
Інформація про динаміку структури боргового навантаження на державний бюджет України у 2019–2023 роках представлена в таблиці 2.5 та на рисунку 2.2.

**Таблиця 2.5**

**Боргове навантаження на бюджет України у 2019-2024 рр.**

Показники	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Державний борг, в т.ч.:	1761,4	2259,2	2362,5	3715	4376	6692,5
зовнішній	931,9	1258,5	1299,9	2325	2922	4829,3
внутрішній	829,5	1000,7	1062,6	1390	1455	1863,1
Гарантований держ. борг, в т.ч.:	237,0	292,7	309,3	360	334	288,45
зовнішній	227,3	260,4	260,3	284	258,5	219,5
внутрішній	9,6	32,3	49,0	56	75,5	69,2
Загальна сума боргу	1998,3	2551,9	2671,8	4075	4710	6980,9

Джерело: розроблено автором за даними: [40, 42]

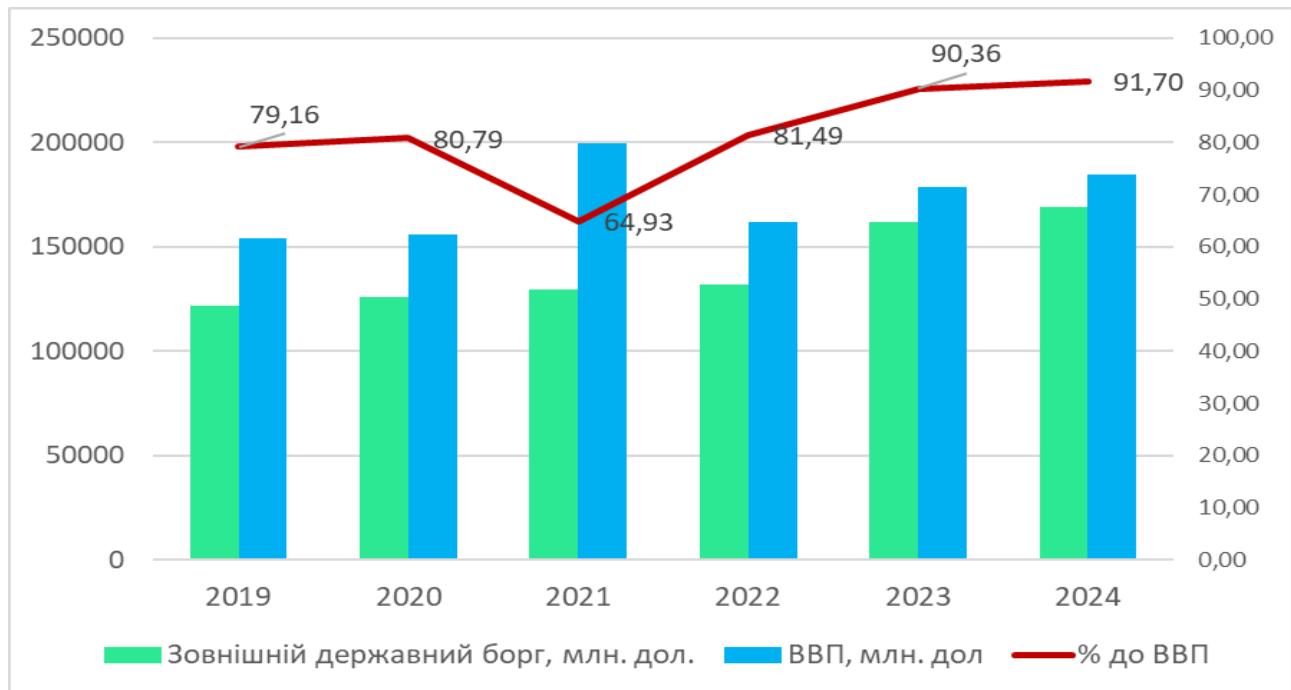


**Рис. 2.2. Динаміка структури державного боргу за 2019 – 2024 рр.**

Джерело: розраховано за даними [40]

Також спостерігається зростання частки державного боргу до ВВП країни, у 2024 рр. вона становила майже 91%, рис.2.3.

Основними зовнішніми кредиторами уряду України є Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) та Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР). Протягом аналізованого періоду спостерігається зростання частки їхніх позик у структурі державного боргу, особливо помітне у 2022–2023 роках. Зокрема, у 2023 році заборгованість перед ЄІБ становила 22,7 %, а перед МБРР — 9,4 % від загального обсягу державного боргу. Забезпечує доступ до додаткових ресурсів і сприяє стабілізації економіки в умовах кризи. З іншого — посилюється залежність від зовнішнього фінансування та зростають валютні ризики. Аналіз структури державного боргу за валютами залучення дає змогу оцінити його стійкість до зовнішніх економічних шоків, а також приймати обґрунтовані стратегічні рішення щодо оптимальної валютної структури майбутніх запозичень.



**Рис. 2.3. Обсяг державного боргу України у співвідношенні до ВВП, 2019-2024 рр.**

Джерело: розраховано за даними [40]

**Таблиця 2.6**

**Загальний державний борг за валютою залучення за період 2018-2023 рр., %.**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Загальний державний борг</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Ангійський фунт стерлінгів	-	-	-	0.02	0.02	0.02
Долар США	43.96	38.90	36.16	34.44	29.96	26.21
ЄВРО	9.21	10.18	13.94	13.45	22.06	32.32
Канадський долар	0.37	0.18	-	-	1.29	2.26
СПЗ	16.59	13.43	14.21	14.81	12.96	11.34
Українська гривня	29.13	36.64	35.04	36.78	32.81	27.21
Японська єна	0.72	0.67	0.65	0.51	0.90	0.65

Джерело: розроблено автором за даними: [40]

Натомість частка заборгованості перед Міжнародним валютним фондом (МВФ), незважаючи на його позицію як третього за обсягом кредитора, демонструє тенденцію до скорочення. Це може свідчити як про поступове погашення основної суми боргу, так і про зменшення обсягів нових запозичень у цього кредитора.

Збільшення обсягів зобов'язань перед міжнародними фінансовими організаціями має як позитивні, так і негативні аспекти для фінансової стабільності України та її здатності обслуговувати борг. З одного боку, залучення зовнішніх фінансових ресурсів сприяє забезпеченню ліквідності бюджету та надає необхідну підтримку в періоди економічної нестабільності. З іншого — зростає залежність від міжнародних кредиторів і посилюються валютні ризики, що може негативно вплинути на фінансову стійкість держави.

Аналіз структури державного боргу за валютною ознакою дозволяє оцінити рівень його вразливості до зовнішньоекономічних коливань та є важливим інструментом для прийняття стратегічних рішень щодо оптимізації запозичень. Зокрема, це дає можливість визначити доцільне співвідношення між боргом, номінованим у національній та іноземних валютах, з урахуванням ризиків і потреб економіки.

## **2.2. Поточні тенденції та джерела формування державного боргу в період війни**

Упродовж 2021–2023 років Україна отримала понад 16,7 млрд євро в межах трьох програм макрофінансової допомоги (МФД). За інформацією Міністерства фінансів, у період 2024–2030 років державі належить повернути майже 1 трлн грн за поточним валютним курсом. Для порівняння, це приблизно відповідає обсягу всього державного бюджету України у довоєнному 2021 році. Очевидно, що здійснення таких масштабних боргових виплат стане серйозним викликом не лише до моменту завершення війни, а й у післявоєнний період.

Таблиця 2.7.

## Фінансування бюджетного дефіциту за 2021-2023 рр.

Показник	2021		2022		2023	
	млрд грн	% від заг. суми	млрд грн	% від заг. суми	млрд грн	% від заг. суми
Зовнішній борг	1,300	55	2,325	63	2,922	67
Міжнародні організації. ЄС	584	25	1,254	34	1,782	41,5
Уряди іноземних держав	41	2	183	5	250	6
Комерційні банки	51	2	60	2	59	1
Власники ОЗДП	625	26	829	22	831	19
Внутрішній борг	1,063	45	1,390	37	1,455	33
НБУ	314	13	703	19	690	16
Власники ОВДП	529	22	438	12	515	12
Держ. банки, держ. компанії та ФГВФО (капіталізація)	219	9	249	7	249	6
Державний борг	2363	100	3715	100	4376	100
% до ВВП	43,3		71,6		67,1	
Гарантований державою борг	309	12	360	9	334	7
% до ВВП	5,7		6,9		5,1	
Загальний борг	2672	100	4075	100	4710	100
% до ВВП	49		78,5		72,2	

Джерело: розроблено автором за даними: [40]

Витрати на обслуговування боргу будуть відволікати фінансові ресурси, необхідні для відновлення країни. Без реалізації масштабної програми відбудови ослаблена війною економіка просто не матиме змоги ефективно обслуговувати свої боргові зобов'язання.

Прогнозні показники державного бюджету на 2025–2026 роки подано у таблиці 2.8. З огляду на суттєве зростання обсягів державного боргу після 2022 року, фінансування бюджетного дефіциту, згідно з оцінками МВФ та Міністерства

фінансів України, у 2025–2026 роках передбачається переважно за рахунок зовнішніх державних запозичень, з урахуванням можливостей і доступної ліквідності внутрішнього ринку капіталу (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

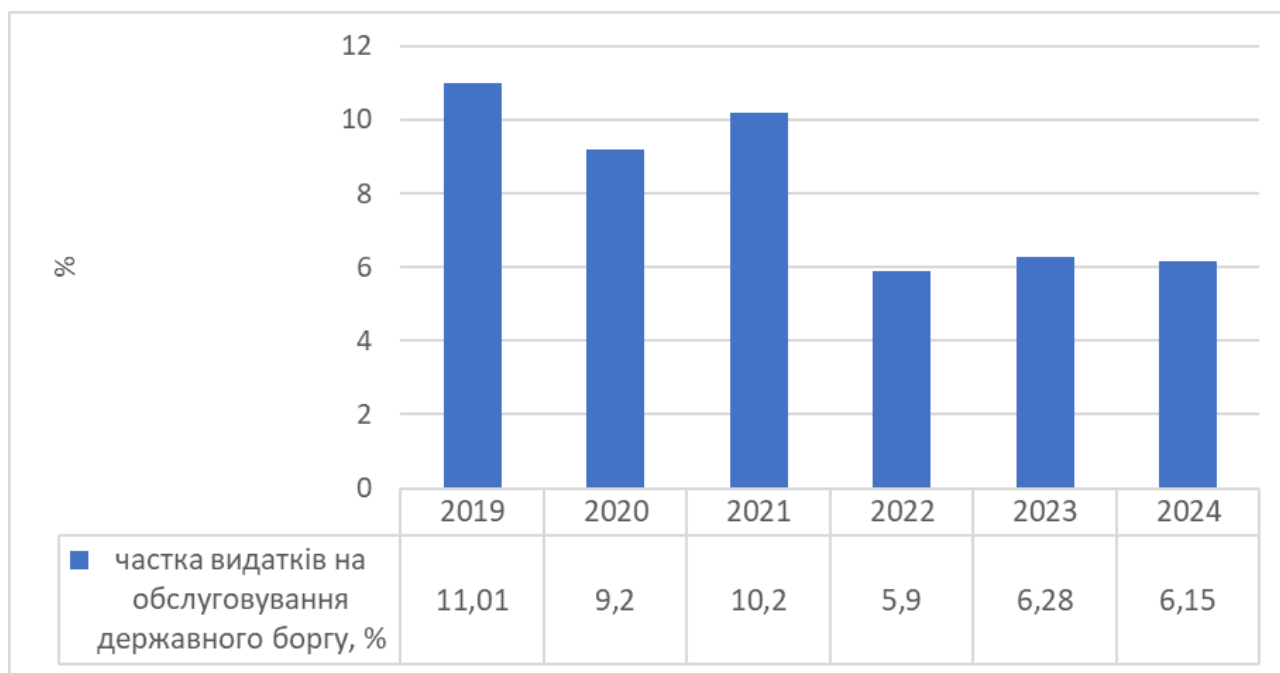
**План фінансування бюджетного дефіциту України на 2025-2026 рр.**

Назва показника	2025 (план)	2026 (план)
Фінансування за борговими операціями	1 065 692,8	769 125,9
Загальний фонд	980 800,0	708 743,0
Спеціальний фонд	84 892,8	60 382,9
Надходження від приватизації державного майна	3 200,0	2 000,0
Загальний фонд	3 200,0	2 000,0
Спеціальний фонд		
Фінансування за активними операціями	2,0	2,0
Загальний фонд		
Спеціальний фонд	2,0	2,0
Загальне фінансування	1 068 894,8	771 127,9

Джерело: розроблено автором за даними: [42]

Відповідно до розпорядження Кабінету Міністрів України від 5 березня 2022 року № 202-р «Деякі питання відкриття рахунків для відновлення України», у Національному банку України для Міністерства фінансів відкрито рахунок UA913000010000035150300801027 під назвою «Фонд обслуговування та погашення державного боргу». Рахунок функціонує у національній та іноземних валютах і призначений для надходження добровільних внесків як від фізичних, так і від юридичних осіб приватного чи публічного права.

На рисунку 2.5 подано динаміку частки витрат на обслуговування державного боргу України в загальній структурі видатків бюджету у 2014–2023 роках.



**Рис. 2.4. Зміна питомої ваги витрат на обслуговування державного боргу в структурі загальних витратів Державного бюджету України у 2019–2024 роках**

Джерело: розраховано за даними [42]

Спостерігається, що до початку повномасштабного вторгнення у 2022 році частка витрат на обслуговування державного боргу в загальних видатках бюджету здебільшого перевищувала 10%. Однак із початком війни загальні бюджетні видатки суттєво зросли, а до того ж уряду вдалося домовитися про реструктуризацію зовнішніх зобов'язань, що тимчасово зменшило навантаження на бюджет у частині боргового обслуговування. Станом на 2023 рік Міністерство фінансів спрямовує 6,28% сукупних бюджетних витрат на погашення боргу та виплату відсотків, що є значно нижчим показником у порівнянні з 2021 роком.

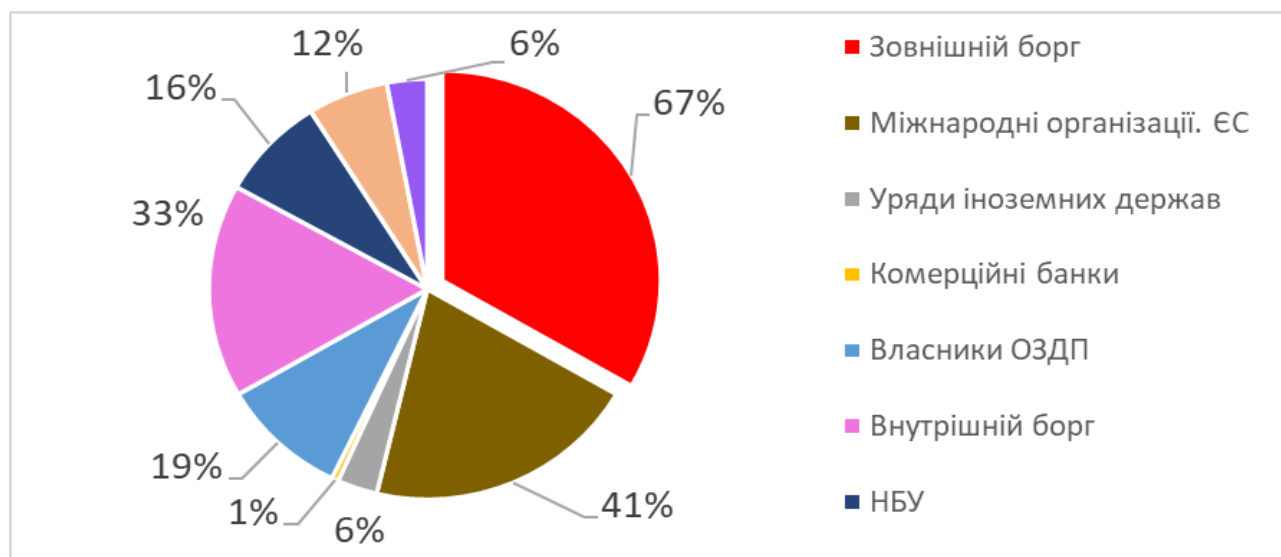
Таким чином, державний борг України залишається високим — він перевищує 80% від ВВП країни. Це зумовлено як хронічним дефіцитом бюджету, так і зростанням оборонних витрат у зв'язку з війною. У структурі боргових зобов'язань переважають зовнішні запозичення, які становлять близько 70%

загального обсягу боргу, тоді як на внутрішній борг припадає лише 30%. Така диспропорція створює додаткові ризики, особливо через прив'язку зовнішніх зобов'язань до іноземної валюти, що ускладнює їх своєчасне обслуговування. Міністерство фінансів не має змоги повністю покривати потреби бюджету виключно за рахунок внутрішніх запозичень, тож основним джерелом фінансування залишаються зовнішні ресурси.

У 2025 та 2026 роках передбачено відповідно 154 328,6 млн грн та 27 615,6 млн грн фіскального простору. Ці кошти будуть розподілені під час формування проєкту Державного бюджету України та Бюджетної декларації, зокрема на капітальні видатки головних розпорядників коштів та заходи з реформування державного управління.

В умовах збройної агресії росії та зростання бюджетного дефіциту основним джерелом покриття дефіциту у 2023–2024 роках стали зовнішні державні запозичення від міжнародних кредиторів, зокрема міжнародних фінансових установ і країн-партнерів. Загалом фінансування державного боргу здійснювалося переважно за рахунок зовнішніх позик — 67% (2922 млн грн), з них допомоги міжнародних організацій та ЄС — 41,5% (1782 млн грн), а також внутрішніх запозичень — 1455 млн грн, що ілюструється на рис. 2.5.

Результати проведеного аналізу свідчать про тенденцію до зростання державного боргу України впродовж 2022–2023 років. У цьому контексті особливого значення набуває обчислення співвідношення між обсягом державного боргу та валовим внутрішнім продуктом (ВВП), що є важливим індикатором рівня фінансової безпеки та економічної стабільності країни. Такий показник дає змогу оцінити навантаження на економіку, спричинене борговими зобов'язаннями, а також визначити, яку частину національного доходу держава спрямовує на обслуговування та погашення боргу.



**Рис. 2.5. Структура джерел фінансування державного боргу, 2023 - 2024 рр.**

Джерело: розраховано за даними [39, 41,42]

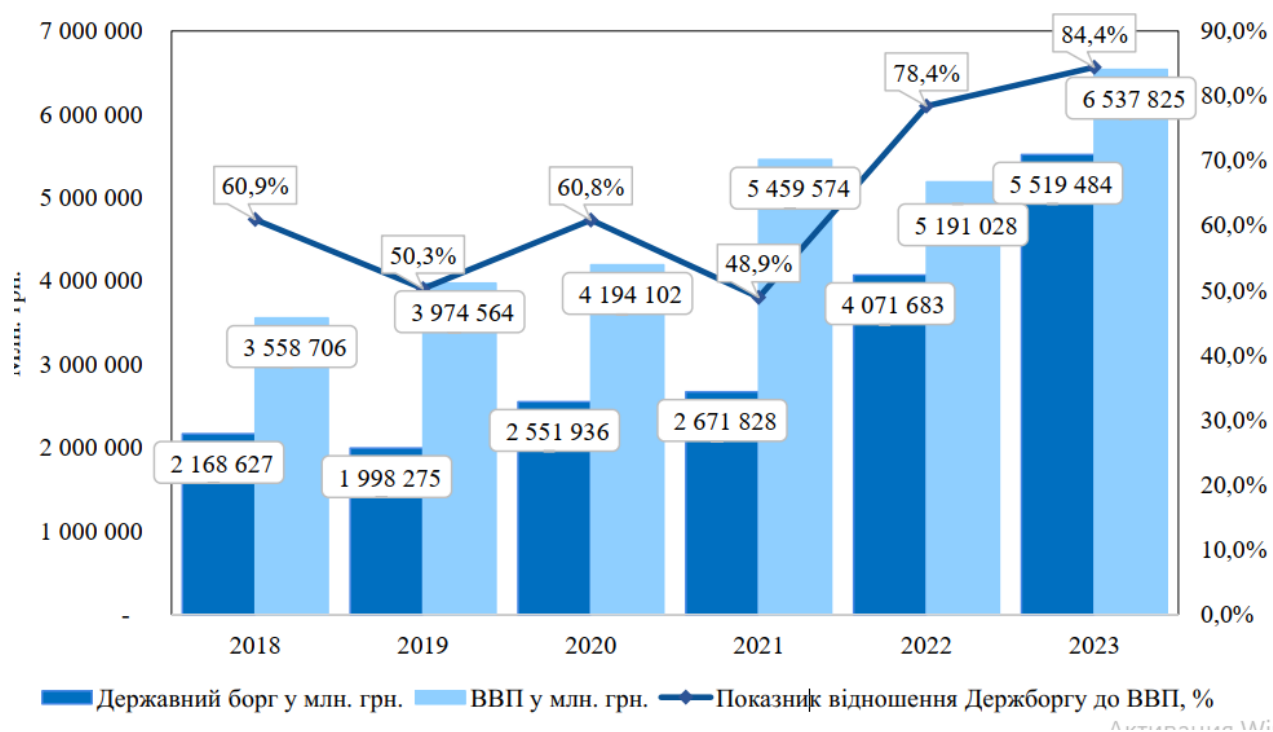
Згідно з Методичними рекомендаціями щодо оцінки рівня економічної безпеки України [16], критичне значення співвідношення державного боргу до ВВП не повинно перевищувати 60 %. Аналізуючи відповідний показник у 2018–2021 роках, можна зауважити, що він здебільшого не виходив за встановлені межі, за винятком незначного перевищення у 2018 (на 0,9 %) та 2020 роках (на 0,8 %). Водночас у 2022 році співвідношення зросло на 29,5 % у порівнянні з 2021 роком і досягло 78,4 %, а у 2023 році підвищилося ще на 10 %, сягнувши 84,4 %.

Таке суттєве зростання боргового навантаження пояснюється як зменшенням обсягів ВВП, так і уповільненням економічного зростання на тлі активного нарощування державного боргу, що, у свою чергу, було зумовлено війною та загальним економічним спадом. Перевищення порогового рівня у 60 % у 2022 та 2023 роках свідчить про підвищений ризик для макроекономічної стабільності та фінансової безпеки країни.

Високе боргове навантаження означає зростання витрат на обслуговування боргу, що може призвести до скорочення бюджетного фінансування інших

важливих сфер, таких як освіта, охорона здоров'я, соціальні програми тощо. У результаті погіршується загальний рівень макроекономічної стабільності, адже надмірний державний борг може підвищити ймовірність фінансових криз та знизити стійкість національної фінансової системи.

Доцільним є аналіз динаміки цього співвідношення для України за період 2018–2023 років (рис. 2.6), де подано інформацію щодо загального обсягу державного боргу та ВВП.



**Рис. 2.6. Обсяги державного боргу України відносно до обсягів валового внутрішнього продукту за період 2018-2023 рр.**

Джерело: розроблено автором за даними: [40]

Згідно з Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України [21], допустимий рівень державного боргу стосовно ВВП не має перевищувати 60%. Аналізуючи динаміку цього співвідношення за 2018–2023 роки, можна відзначити, що впродовж 2018–2021 років показник залишався в межах

прийняттого рівня, лише у 2018 та 2020 роках незначно перевищивши його – на 0,9% та 0,8% відповідно.

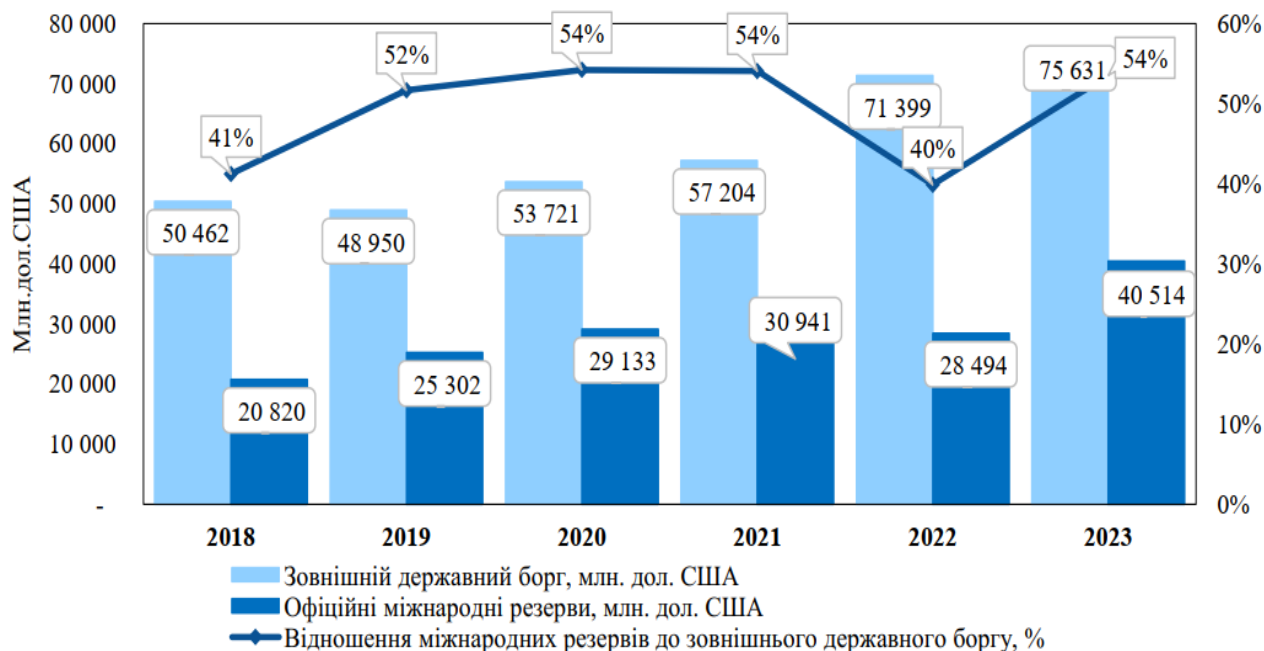
Однак у 2022 році спостерігалось суттєве зростання: відносно 2021 року рівень державного боргу до ВВП підвищився на 29,5%, досягнувши 78,4%. У 2023 році цей показник зріс ще на 10%, становивши 84,4%. Таке різке зростання можна пояснити як зменшенням обсягів валового внутрішнього продукту, так і одночасним збільшенням державного боргу. Основними чинниками стали війна в Україні та складна економічна ситуація.

Перевищення граничного рівня у 60% у 2022 та 2023 роках свідчить про загрози для макроекономічної стабільності й фінансової безпеки держави. Високе співвідношення державного боргу до ВВП означає, що зростатимуть бюджетні витрати на обслуговування боргу, що, у свою чергу, може призвести до скорочення фінансування соціально важливих сфер, таких як освіта та охорона здоров'я.

Загалом, така тенденція сигналізує про зниження макроекономічної стійкості, адже високий рівень боргового навантаження підвищує ризики виникнення фінансових криз і ослаблює загальну стійкість фінансової системи країни. У зв'язку з цим доцільно звернути увагу на показники, що демонструють спроможність держави протистояти зовнішнім економічним викликам, таким як фінансові кризи чи зовнішні дисбаланси. На рисунку 2.7 подано інформацію про обсяги офіційних міжнародних резервів та зовнішнього державного боргу в іноземній валюті.

Згідно з Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України [16], оптимальне співвідношення державного боргу до ВВП не повинно перевищувати 60%. Аналіз динаміки цього показника у 2018–2023 роках свідчить, що впродовж 2018–2021 років його значення загалом утримувалося в межах рекомендованого рівня. Незначне перевищення було зафіксоване лише у 2018 та 2020 роках – на 0,9% і 0,8% відповідно. Проте вже у 2022 році спостерігається суттєве зростання співвідношення державного боргу до ВВП – на

29,5% порівняно з 2021 роком, до рівня 78,4%. У 2023 році цей показник ще більше зріс – до 84,4%, що на 10% більше, ніж у попередньому році.



**Рис. 2.7. Обсяги офіційних міжнародних резервів України відносно до обсягів зовнішнього державного боргу за період 2018-2023 рр.**

Джерело: розроблено автором за даними: [40]

Різне зростання цього індикатора пояснюється як скороченням обсягів валового внутрішнього продукту, так і збільшенням суми державного боргу, що зумовлено війною та складною економічною ситуацією в країні. Перевищення порогового значення у 2022–2023 роках свідчить про посилення загроз для макроекономічної стабільності та фінансової безпеки України.

Зростання рівня державного боргу у співвідношенні до ВВП означає збільшення витратків на обслуговування боргових зобов'язань, що, у свою чергу, може призвести до скорочення фінансування інших важливих секторів, зокрема освіти й охорони здоров'я. У результаті це поглиблює ризики дестабілізації

економіки, оскільки значний державний борг здатен підвищити ймовірність фінансових криз і зменшити стійкість національної фінансової системи.

Проаналізуємо валютну структуру державного та гарантованого державою боргу у період з 2018 по 2023 роки відповідно до даних таблиці 2.9.

**Таблиця 2.9**

**Загальний державний борг за валютою залучення за період 2018-2023 рр., %.**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Загальний державний борг</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Ангійський фунт стерлінгів	-	-	-	0.02	0.02	0.02
Долар США	43.96	38.90	36.16	34.44	29.96	26.21
ЄВРО	9.21	10.18	13.94	13.45	22.06	32.32
Канадський долар	0.37	0.18	-	-	1.29	2.26
СПЗ	16.59	13.43	14.21	14.81	12.96	11.34
Українська гривня	29.13	36.64	35.04	36.78	32.81	27.21
Японська єна	0.72	0.67	0.65	0.51	0.90	0.65

Джерело: розроблено автором за даними: [40]

Незначну частку у загальному обсязі зобов'язань держави займає борг, номінований в англійських фунтах стерлінгів, канадських доларах і японських єнах. Їхня частка є несуттєвою і не має визначального впливу на загальну валютну структуру державного боргу. Основними валютами, у яких номінований державний борг протягом досліджуваного періоду, залишаються євро, гривня, долар США та спеціальні права запозичення (СПЗ). Останні є міжнародним резервним активом, створеним МВФ і функціонують виключно у безготівковій формі як записи на рахунках.

Протягом 2018–2023 років спостерігається поступове збільшення питомої ваги боргу, номінованого в євро, що у 2023 році досягла 32,32%. Така динаміка може бути зумовлена більш сприятливими умовами фінансування на європейських ринках або орієнтацією на збільшення обсягів запозичень саме в цій валюті.

Водночас, частка боргу в доларах США, хоча і залишається значною, демонструє тенденцію до зниження, що може свідчити як про зменшення обсягів нових залучень у цій валюті, так і про часткове погашення наявних зобов'язань.

Зростання частки боргу в національній валюті у 2019–2021 роках вказує на активізацію внутрішнього ринку запозичень. Натомість у 2022–2023 роках цей показник знизився, що пояснюється значним приростом зовнішніх запозичень. Частка боргу у СПЗ залишалася відносно стабільною з певними коливаннями; у 2022–2023 роках вона зменшилася до 11,34%, ймовірно, у зв'язку зі змінами умов співпраці з МВФ.

Загалом, приблизно 27% державного боргу припадає на зобов'язання у гривні, що свідчить про наявність потенціалу для фінансування державних потреб за рахунок внутрішніх ресурсів. Попри певну валютну диверсифікацію, домінування іноземних валют в структурі боргу зберігає високий рівень валютних ризиків, особливо в умовах економічної турбулентності. Зростання питомої ваги боргу в євро та інших валютах може збільшити вартість його обслуговування у випадку зміни валютних курсів або підвищення відсоткових ставок.

Важливим елементом ефективного управління державним боргом є аналіз строкової структури його погашення. Це дозволяє оптимально планувати графік виплат, забезпечувати своєчасне виконання боргових зобов'язань, підтримувати платоспроможність бюджету та зберігати довіру інвесторів. Раціональне управління строками погашення сприяє фінансовій стабільності та створює умови для передбачуваного економічного розвитку. Детальний аналіз наведено у таблиці 2.10, де відображено державний борг за строками погашення у період з 2018 по 2023 рік.

Таблиця 2.10.

**Державний борг за строками погашення у розрізі 2018 – 2023  
рр., (млн. грн.) 1**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Державні внутрішні боргові зобов'язання за початковим строком погашення</b>						
Короткострокові	70,685	37,772	117,171	73,122	80,593	169,888
Середньострокові	153,895	207,080	292,279	372,501	303,781	434,758
Довгострокові	536,510	584,643	591,260	616,935	1,005,316	983,052
<b>Державні зовнішні боргові зобов'язання за початковим строком погашення</b>						
Короткострокові	47,289	40,222	59,747	120,499	153,604	160,840
Середньострокові	188,127	125,498	154,593	166,481	315,495	310,721
Довгострокові	863,706	766,154	1,044,182	1,013,143	1,856,345	3,128,810

Джерело: розроблено автором за даними: [40]

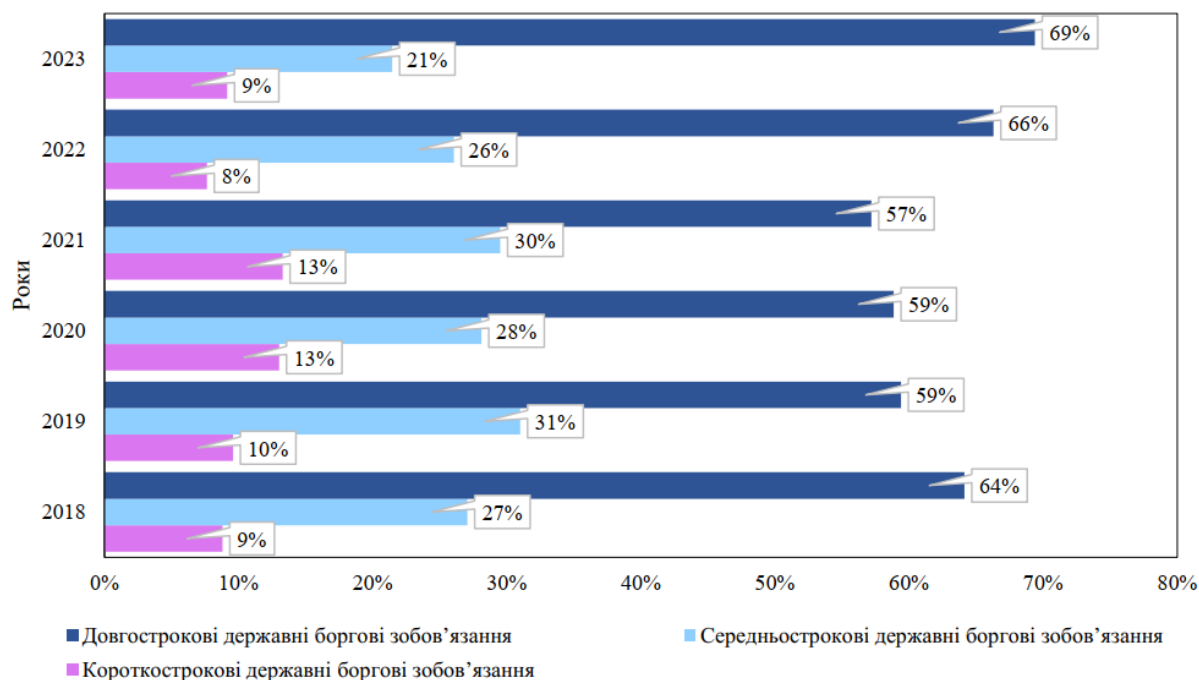
1 Примітка. Дані державного боргу, без врахування боргових зобов'язань, гарантованих урядом України.

Структура державного боргу класифікується за строками погашення на короткострокові, середньострокові та довгострокові зобов'язання. При цьому зобов'язання, що гарантуються урядом України, не включаються до цього розподілу та розглядаються окремо [24].

У динаміці внутрішнього державного боргу протягом досліджуваного періоду простежуються помітні коливання обсягів короткострокових і середньострокових зобов'язань, зокрема, у 2023 році зафіксовано їхнє суттєве зростання. Водночас, у 2018–2021 роках відзначалося поступове зростання довгострокових зобов'язань, яке у 2022 році різко посилилося — обсяг досягнув 1 005 316 млн грн. Основною причиною цього стало зростання потреб у фінансових ресурсах, викликане початком повномасштабної війни та загальною економічною нестабільністю. У 2023 році відбулося деяке скорочення довгострокових внутрішніх зобов'язань.

Щодо зовнішнього державного боргу, то протягом усього періоду спостерігається зростання короткострокових зобов'язань із незначними коливаннями. Для середньострокових і довгострокових зобов'язань характерне поступове зростання до 2022 року, після чого відбулося суттєве збільшення. Зокрема, у 2023 році обсяг довгострокових зовнішніх боргових зобов'язань зріс майже у півтора рази, досягнувши 3 128 810 млн грн.

Для більш глибокого аналізу строкової структури державного боргу доцільно звернутися до рисунка 2.8, побудованого на основі даних таблиці 2.10. На рисунку відображено частки коротко-, середньо- та довгострокових боргових зобов'язань у загальній структурі державного боргу України за період 2018–2023 років.



**Рис. 2.8. Частки боргових зобов'язань за строками погашення у структурі державного боргу України за 2018–2023 рр., %**

Упродовж досліджуваного періоду спостерігається поступове зростання питомої ваги довгострокових боргових зобов'язань, які у 2023 році досягли

максимального значення — 69% від загального обсягу державного боргу. Така динаміка свідчить про орієнтацію уряду на довгострокове фінансування, що сприяє зниженню ризиків ліквідності та зменшує потребу у частому рефінансуванні боргових зобов'язань.

Частка середньострокових зобов'язань протягом усього аналізованого періоду залишалась відносно стабільною — в межах 21–31%. Це вказує на прагнення до збереження збалансованої боргової структури, яка забезпечує достатню гнучкість державної боргової політики та дозволяє ефективно управляти бюджетними ресурсами.

Незначна частка короткострокових зобов'язань позитивно впливає на фінансову стійкість держави, оскільки зменшує ризики, пов'язані з необхідністю одночасного погашення значних сум у короткий період.

Узагальнюючи, можна констатувати, що переважання довгострокових зобов'язань у структурі державного боргу, за якими слідує середньо- та короткострокові, відображає зважений підхід до управління борговим навантаженням. Така стратегія дозволяє мінімізувати ризики, пов'язані з рефінансуванням, створює передумови для стабільного фінансового управління та сприяє збереженню довіри з боку інвесторів і міжнародних фінансових інституцій.

### **РОЗДІЛ 3.**

## **НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ФОРМУВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УМОВАХ ВОЄННОЇ ТА ПОВОЄННОЇ ЕКОНОМІКИ**

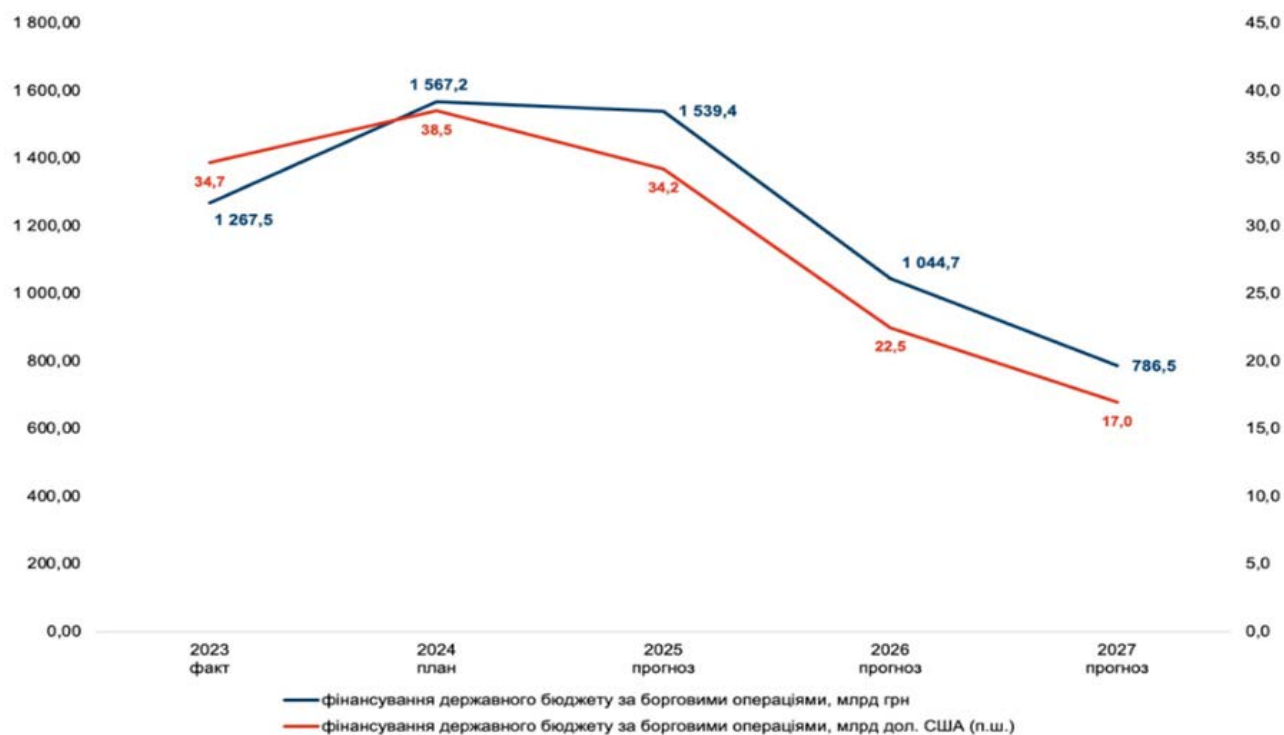
### **3.1 Основні проблеми у сфері державних запозичень під час воєнного стану**

Значний обсяг державного боргу України виступає однією з найсерйозніших загроз для фінансової стабільності країни. Ця проблема є надзвичайно актуальною, оскільки тягне за собою ризики, які можуть уповільнити економічний розвиток і порушити баланс державних фінансів. Відтак, ефективне управління державним боргом є ключовим чинником забезпечення фінансової безпеки.

Попри численні політичні й економічні виклики, основною перешкодою для формування дієвої системи боргового управління в Україні залишаються територіальні претензії з боку російської федерації. Їх наслідками стали анексія Криму, окупація частини східних регіонів та повномасштабна війна, розпочата у лютому 2022 року. В умовах триваючої війни пріоритет у сфері управління боргом надається нарощуванню зовнішніх зобов'язань, що використовуються для фінансування соціальних потреб, потреб оборони, енергетики та загального функціонування державного апарату. У зв'язку з цим вже зараз постає необхідність формування стратегії боргової політики, яка б забезпечила здатність держави виконувати свої зобов'язання у визначені строки. Така стратегія має бути спрямована на зниження боргового навантаження та укріплення фінансової безпеки в умовах кризи.

На тлі скорочення дефіциту державного бюджету та зменшення обсягів зовнішнього фінансування, Уряд планує зробити акцент на залученні внутрішніх запозичень. У пріоритеті буде максимізація надходжень від ОВДП у 2025-2027 роках. Водночас уряд розраховує на своєчасні надходження з зовнішніх джерел,

щоб забезпечити необхідне фінансування державного бюджету протягом наступних трьох років (рис. 3.1).



**Рис. 3.1. Фінансування державного бюджету за борговими операціями**

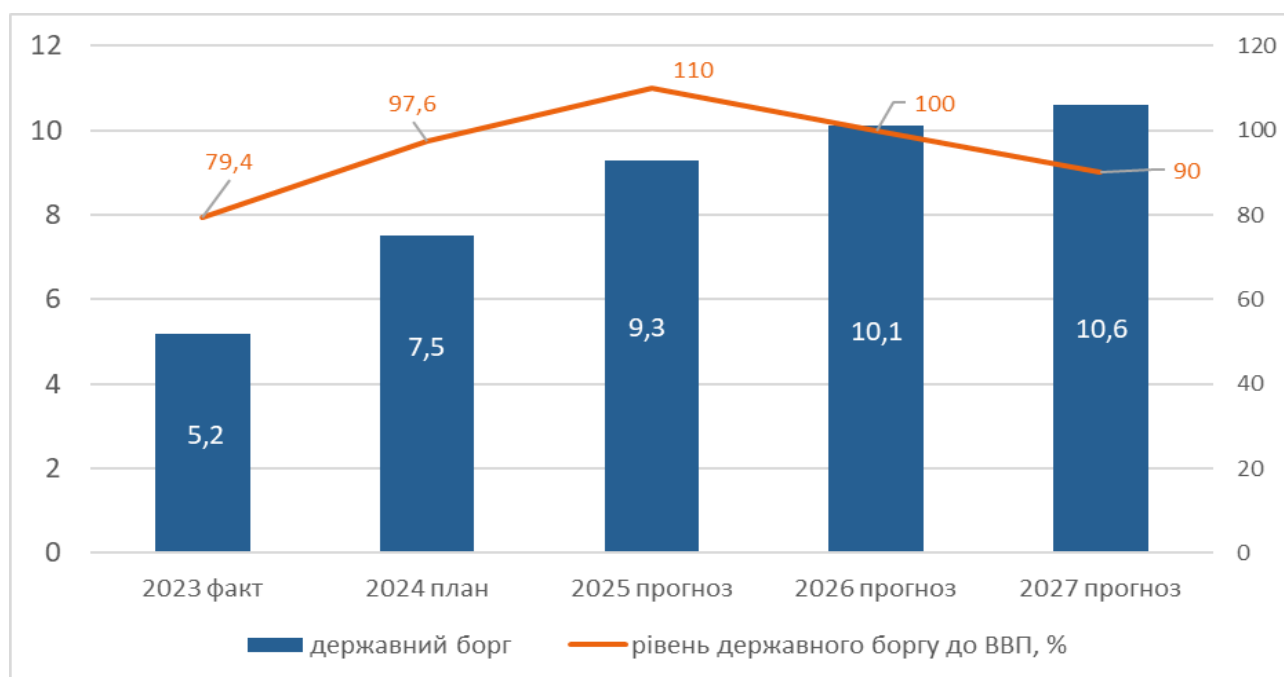
Джерело: [42]

Серед пріоритетних стратегічних напрямів управління державним боргом на 2025-2027 рр. будуть активна співпраця з міжнародними партнерами щодо залучення довгострокового пільгового фінансування, розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів та робота над отриманням фінансування з мінімальними витратами. Отже, можна очікувати, що в цей період зовнішні позики будуть переважно надходити від донорів у межах чинних програм, таких як Програма розширеного фінансування (EFF) від МВФ, а також від Світового банку, ЄС (Ukraine Facility), США та інших партнерів.

Слід зазначити, за умови, коли державний та гарантований борг у 2027 р. складе 90% ВВП його сума сягне 10,6 трлн грн. Для порівняння, на кінець 2023

року цей показник становив 5,5 трлн грн (145,3 млрд доларів США), а на кінець травня 2024 року – 6,1 трлн грн (151,0 млрд доларів). Таким чином, за наступні три роки обсяг боргу зросте на 4,5 трлн грн.

Основним пріоритетом політики управління державним боргом на 2025-2027 роки стане зниження рівня боргу відносно ВВП. Очікується, що це співвідношення почне зменшуватися у 2026 році, після досягнення 110% у 2025 році (рис. 3.2).



**Рис. 3.2. Прогноз державного та гарантованого державного боргу, трлн. грн**

Джерело: розраховано за даними [39, 40]

Залучення державою позикових коштів від іноземних держав, фінансових установ та міжнародних фінансових організацій для реалізації інвестиційних проєктів передбачено в обсязі 84,9 млрд грн у 2025 році та 60,4 млрд грн у 2026 році. Обсяг фіскального простору на зазначені роки заплановано на рівні 154 328,6 млн грн та 27 615,6 млн грн відповідно. Зазначені фінансові ресурси будуть розподілятися в процесі формування Державного бюджету України та Бюджетної

декларації, зокрема на капітальні видатки головним розпорядникам бюджетних коштів, заходи з реформування державного управління тощо.

Аналіз механізмів накопичення й обслуговування державного боргу України дозволяє виокремити низку критичних ризиків:

Недосконалість контролю за державним боргом у межах системи фінансової безпеки. При оцінюванні боргу як індикатора економічної безпеки використовуються різні порогові значення – як національні (Методичні рекомендації Мінекономіки), так і міжнародні (оцінки Світового банку, МВФ тощо). Проте універсальні індикатори не завжди відповідають реаліям національної економіки, що призводить до похибок у висновках щодо стійкості боргового навантаження.

Надмірна частка зовнішнього боргу в загальній структурі державного боргу. Так, близько 70% боргу номіновано в іноземній валюті, тоді як лише 27% – у національній. Це підвищує чутливість до валютних коливань: девальвація гривні збільшує вартість погашення боргу, спричиняючи додаткове навантаження на бюджет і валютні резерви.

Прискорене зростання обсягів державного та гарантованого боргу. У 2023 році державний борг досяг 84,4% ВВП, перевищивши безпечну межу на 24,4%. При цьому міжнародні резерви покривають лише 54% зовнішнього боргу, а його співвідношення до річного експорту становить 207%. Такі показники свідчать про критичну ситуацію і подальше загострення боргового навантаження.

Залежність від зовнішніх запозичень та їх вплив на економічну незалежність. Значна частка фінансування надходить від міжнародних організацій, таких як ЄІБ, МБРР, МВФ, що супроводжується вимогами щодо впровадження складних реформ. Це знижує гнучкість уряду у прийнятті рішень, які могли б краще відповідати національним потребам. Зменшення такої залежності можливе через диверсифікацію джерел фінансування, підтримку курсу національної валюти та глибокі структурні перетворення.

Вплив політичної та економічної нестабільності на ефективність управління боргом. Часті зміни уряду, нестабільність політичного середовища та військові дії значно ускладнюють залучення кредитних ресурсів і підвищують вартість позик. Зростання витрат на оборону, зниження податкових надходжень та руйнування інфраструктури погіршують можливість своєчасного обслуговування боргу.

Коливання світових ринків та зменшення експортних доходів. Цінові зміни на ключові експортні товари України, зокрема метали та зерно, зменшують валютні надходження. Це ускладнює формування резервів для виплат за боргами, особливо номінованими у валюті, й посилює ризик дефолту.

Недовіра інвесторів до державних цінних паперів. Історичні випадки дефолтів і реструктуризацій знизили рівень довіри до державних запозичень України, що змушує уряд залучати ресурси за вищими ставками. Висока вартість обслуговування боргу ускладнює фінансування бюджетних потреб. До того ж, непередбачувана політика, наприклад введення мораторіїв чи зміни у податковому законодавстві, лише підсилює побоювання інвесторів.

Платоспроможність уряду. Надмірний борг створює ризики того, що уряд не зможе вчасно та повністю виконати свої зобов'язання щодо виплат відсотків і основної суми боргу. Це призводить до суттєвого скорочення коштів на фінансування соціальних програм, інфраструктурних проєктів та інших пріоритетних напрямів державної політики.

### **3.2 Стратегічні підходи до зменшення боргового навантаження та підвищення ефективності управління державним боргом України**

Наразі значний обсяг державного боргу є одним із головних викликів для української економіки, оскільки високий рівень заборгованості негативно впливає на фінансову стабільність і перспективи сталого економічного розвитку. Переважна частина боргових зобов'язань України формується за рахунок зовнішніх кредитів,

що зумовлює залежність країни від міжнародних фінансових ринків та посилює валютні ризики. Зокрема, коливання курсу національної валюти може призвести до подорожчання обслуговування боргу та спричинити додаткове навантаження на бюджет. У ситуації зростання бюджетного дефіциту та обмеженого доступу до внутрішніх ресурсів уряд змушений звертатися до зовнішніх джерел фінансування, що, у свою чергу, поглиблює боргове навантаження. Це обмежує економічний суверенітет держави, адже міжнародні кредитори часто вимагають проведення структурних реформ, які не завжди узгоджуються з внутрішніми пріоритетами.

Крім того, високий рівень державного боргу ускладнює доступ до нових позик через зростання вартості залучення ресурсів: інвестори вимагають підвищених відсоткових ставок як компенсацію за зростання ризиків.

Для забезпечення економічної та фінансової стабільності країни необхідно вжити заходів, спрямованих на зменшення боргового тиску.

#### 1. Оптимізація структури державного боргу

Це стратегічний напрям, що передбачає раціональний розподіл боргових зобов'язань за строками погашення та умовами обслуговування. Збалансування коротко- й довгострокових зобов'язань дозволяє уникати касових розривів і забезпечити стабільність державних фінансів. Такий підхід дає можливість мінімізувати ризики, пов'язані з короткостроковим рефінансуванням, і гарантувати передбачуваність платежів у довгостроковій перспективі.

#### 2. Збільшення частки внутрішніх запозичень

Зменшення залежності від зовнішніх кредиторів передбачає нарощування обсягів внутрішнього боргу, що робить державу менш вразливою до валютних ризиків. Частина державного боргу фінансується за рахунок облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), дохідність яких впливає на вартість обслуговування заборгованості. Зниження дохідності ОВДП

шляхом стабілізації макроекономічного середовища дозволить зменшити витрати бюджету на обслуговування боргу.

3. Раціоналізація термінів погашення Відстрочка платежів та визначення оптимальної тривалості боргових зобов'язань знижують навантаження на бюджет у періоди економічної нестабільності. Такий підхід передбачає детальний аналіз строків виконання боргових зобов'язань і застосування інструментів реструктуризації у разі необхідності.

4. Удосконалення системи моніторингу боргової безпеки Для ефективного управління боргом слід використовувати як міжнародні стандарти, так і національні особливості. Розробка граничних показників, що враховують специфіку економіки України, дозволить вчасно виявляти ризики та підвищити ефективність контролю за станом державного боргу.

5. Розвиток фінансового ринку. Стабільна та розвинена фінансова система — запорука меншої залежності від зовнішніх ресурсів. Для цього потрібно стимулювати розвиток банківського сектору, розширювати спектр фінансових інструментів і заохочувати інвестування у внутрішні активи. Підвищення привабливості вітчизняного ринку капіталу сприятиме мобілізації внутрішніх ресурсів для фінансування боргових потреб держави.

6. Реформування бюджетної політики Оптимізація видатків та збільшення доходів бюджету — ключові елементи для забезпечення платоспроможності держави. Це включає перегляд структури бюджетних витрат з урахуванням пріоритетів у сфері безпеки, соціального захисту, підтримки економіки та інших важливих напрямів, зокрема в умовах воєнного стану.

7. Підтримка економічного зростання та конкурентоспроможності Проведення економічних реформ, стимулювання інноваційної діяльності,

розвиток технологій та наукових досліджень є основою для підвищення продуктивності та розширення виробництва товарів з високою доданою вартістю. Це сприятиме зміцненню позицій України на внутрішньому та зовнішніх ринках, підвищить стійкість державних фінансів і залучення іноземних інвестицій.

8. Прозорість та підзвітність у борговій політиці  
Відкритість у прийнятті рішень щодо запозичень, доступність інформації про обсяг і структуру боргу, а також впровадження механізмів контролю та відповідальності за ефективне використання запозичених коштів є необхідними умовами для формування довіри з боку громадськості та міжнародної спільноти.

Нарощування міжнародних резервів як інструмент підтримки монетарної стабільності та зменшення валютних ризиків у структурі державного боргу.

Збільшення обсягу міжнародних резервів відіграє ключову роль у реалізації монетарної політики та мінімізації негативного впливу валютних коливань на рівень державної заборгованості. У сучасних умовах, коли пріоритетами економічної політики є зміцнення фінансової безпеки, підвищення конкурентоспроможності та забезпечення макроекономічної стійкості, накопичення валютних резервів стає важливою складовою стратегії стабілізації.

По-перше, наявність значних резервів надає Національному банку України змогу оперативно реагувати на зміни на валютному ринку, здійснюючи інтервенції для згладжування курсових коливань. Це сприяє зниженню ризиків, зменшенню вразливості економіки до зовнішніх шоків та підтриманню загальної фінансової стабільності.

По-друге, високий рівень резервів є важливим сигналом для внутрішніх та зовнішніх інвесторів, що свідчить про надійність національної валюти. Це сприяє зміцненню довіри економічних суб'єктів, зменшує ймовірність відтоку капіталу,

обмежує спекулятивний тиск на валютному ринку та сприяє зниженню інфляційних ризиків.

Крім того, суттєвий обсяг резервів дозволяє ефективно нейтралізувати негативні наслідки девальвації гривні для обслуговування зовнішніх боргових зобов'язань, які значною мірою номіновані в іноземній валюті. Центральний банк може використовувати резерви для валютних інтервенцій або надавати рефінансування уряду для своєчасного виконання зовнішніх боргових виплат, що дозволяє уникати надмірного навантаження на державний бюджет у періоди валютної нестабільності.

## ВИСНОВКИ

Уточнено наукове трактування управління державним боргом, яке в умовах війни слід розуміти як інтегровану систему заходів, спрямованих на забезпечення фіскальної стабільності, зниження боргового навантаження та підтримку довіри інвесторів. Це передбачає комплексну реалізацію принципів ефективності, прозорості, мінімізації витрат і управління ризиками у процесі планування, залучення, обслуговування та реструктуризації боргових зобов'язань держави.

Аналіз процесів формування та обслуговування державного боргу України дав змогу глибше усвідомити його природу, розкрити різноманітні підходи до визначення сутності боргу та його класифікацій. Державний борг інтерпретується не лише як сукупність зобов'язань держави перед кредиторами, а й як система фінансових взаємовідносин між державою та її позикодавцями. Встановлено, що державний борг може класифікуватися за низкою критеріїв, серед яких найпоширенішими є поділ за типом кредитора, строком погашення та валютою залучення коштів.

Категорію «державний борг» доцільно розглядати у кількох вимірах: як сукупність зобов'язань держави перед кредиторами; як економічну категорію, що відображає боргові правовідносини між державою та суб'єктами економіки; як фінансовий інструмент управління ресурсами; а також як елемент національного багатства, що за певних умов може мати інвестиційний потенціал. У сучасних умовах повномасштабної війни державний борг України слід тлумачити як систему фінансових взаємовідносин між державою-боржником і суб'єктами господарювання (як резидентами, так і нерезидентами), що виникає у процесі залучення, обслуговування та погашення боргових зобов'язань, у тому числі за державними гарантіями, відповідно до принципів повернення, строковості та платності.

Проведене зіставлення внутрішнього і зовнішнього державного боргу свідчить, що внутрішні запозичення є менш загрозливими для фінансової безпеки, оскільки процентні платежі повертаються в національну економіку, не створюючи відтоку капіталу. У той час як обслуговування зовнішнього боргу, особливо за умов війни та обмеженого валютного ресурсу, спричиняє додатковий тиск на платіжний баланс країни.

Узагальнення наукових позицій щодо взаємозв'язку між державним боргом і економічним розвитком дає підстави для виділення трьох основних підходів: перший – державний борг може виступати стимулом економічного зростання, особливо у разі спрямування запозичень на відновлення інфраструктури та підтримку економіки в умовах війни; другий – борг має нейтральний вплив на розвиток, якщо обслуговується в межах фіскальної стійкості; третій – надмірна заборгованість гальмує економічну динаміку, підвищуючи ризики дефолту та девальвації.

Основними чинниками виникнення боргових зобов'язань держави є війна, хронічний бюджетний дефіцит, коливання валютного курсу, необхідність поповнення міжнародних резервів та відставання економіки в технологічному розвитку.

Дослідження також засвідчило, що державний борг чинить відчутний вплив на фінансову безпеку країни. Надмірне боргове навантаження, особливо за рахунок зовнішніх зобов'язань, створює значні загрози для макроекономічної стабільності. Основними детермінантами зростання боргу є розширення бюджетного дефіциту в умовах війни, що потребує значних соціально-економічних видатків, а також валютна нестабільність, яка підвищує рівень фінансових ризиків. Аналіз боргової динаміки в період 2018–2023 років засвідчив стійке зростання як загального боргу, так і його зовнішньої складової. При цьому високий рівень зовнішнього боргу посилює залежність від іноземних кредиторів та загрожує валютними ризиками: у

разі девальвації гривні зростають витрати на його обслуговування, що посилює навантаження на державний бюджет і обмежує фінансовий суверенітет держави.

Серед основних проблем, пов'язаних із державним боргом, виокремлюються надмірні обсяги запозичень та неефективність використання залучених ресурсів. Додатковим ускладненням є політична нестабільність особливо в умовах воєнного стану, яка може зумовлювати прийняття економічно необґрунтованих рішень, що поглиблюють боргову кризу. У цьому контексті пріоритетного значення набуває розробка дієвої боргової стратегії, яка б орієнтувалася на зниження боргового навантаження, зокрема шляхом залучення довгострокових пільгових кредитів. Такий підхід сприятиме забезпеченню фінансової стабільності та сталого економічного зростання України.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бондарук Т. Г. Державний борг в контексті економічної безпеки. *Гуманітарні науки: проблеми, пошуки, перспективи*. 2000. С.30-35
2. Федорович І.М. Економічна природа та причини формування державного боргу. *Наука молода*. Тернопіль: ТНЕУ, 2015. №23. С. 103-111. URL: <http://surl.li/uevie>
3. Богдан Т. П. Державний борг і позики під час війни та методи їх поствоєнного врегулювання. *Фінанси України*. 2022. №. 4. С. 27-45. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.04.027>
4. Бондарук Т. Г. Розвиток державного кредиту в Україні. *Збірник наукових праць вчених*. 1997. Вип. 6. С. 36-40
5. Богдан Т. П. Рятівне коло й побічні наслідки зовнішнього фінансування України. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/01/30/696492/>
6. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2024-2026 роки: Постанова Кабінету Міністрів України: за станом на 27.10.2023р. 2023. №1117. URL: <https://mof.gov.ua/uk/osnovna-informacija>
7. Про утворення Агентства з управління державним боргом України: Постанова Кабінету Міністрів України: за станом на 05.06.2021р. 2020. №127. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/127-2020-%D0%BF#Text>
8. Бондарук О. С. Аналіз бюджетних загроз та їх вплив на фінансову безпеку України *Міжнародні відносини. Серія «Економічні науки»*. Київ: 2017. № 1. URL: [http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec\\_n/issue/view/178](http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/issue/view/178).
9. Бондарук Т. Г. Внутрішній борг України та проблеми його регулювання. *Наукові праці НДФІ*. 1998. Вип. 6. С. 40-45
10. Бондарук Т. Г. Зовнішній державний борг України та механізм його обслуговування. *Фінанси України*. 1999. № 5. С. 94-102

11. Бондарук О. С. Бюджетні ризики та їх вплив на фінансову безпеку. *Міжнародні відносини. Серія "Економічні науки"*. Київ: 2016. № 9. URL: [http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec\\_n/issue/view/174](http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/issue/view/174)
12. Бондарук О. С. Підходи до визначення економічної безпеки в бюджетній сфері на регіональному рівні. *Бухгалтерський облік, аналіз та аудит. Збірник наукових праць*. Київ: Типографія «Інтердрук», 2015. № 1. С. 6–13.
13. World Bank Global Economic Monitor (2018-2023 pp.) URL: <https://public.knoema.com/qhpqgye/world-bank-global-economic-monitor>.
14. Павленко Н. В. Боргова безпека України в умовах воєнного конфлікту. *Право і безпека*. 2019. №3(90). С. 154-168. URL: <https://pb.univd.edu.ua/index.php/PB/article/view/769>
15. Бондарук О. С. Фактори впливу на механізм забезпечення бюджетної безпеки України. *Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ*. Серія: Економічна. 2016. № 2, Ч.2. С.126–132.
16. Бондарук Т.Г. Державний борг України: механізм управління та обслуговування : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : 08.04.01. Київ, 2001. 19 с.
17. Бондарук Т. Фіскальна політика поствоєнного економічного відновлення та її вплив на розвиток економіки територій. *Економічні горизонти*. 2024. №2-3(28). С. 179–189. [https://doi.org/10.31499/2616-5236.3\(28\).2024.309548](https://doi.org/10.31499/2616-5236.3(28).2024.309548)
18. Fitch Upgrades Ukraine`s Naftogaz`s IDR to ‘CC’ and Affirms Eurobonds at ‘C’ on Restructuring. 2023. URL: <https://www.fitchratings.com/research/corporatefinance/fitch-upgrades-ukraine-naftogaz-idr-to-cc-affirms-eurobonds-at-c-onrestructuring-19-12-2023>
19. Бондарук Т.Г. Державні позики в системі державних фінансів. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2002. Вип. 17. С. 45-52

20. Бондарук Т., Чеховська М., Бондарук О. Економічна безпека України під час військових дій: виклики та шляхи протидії. *Економічні горизонти*. 2024. №1(27). С. 129–141. URL: [https://doi.org/10.31499/2616-5236.1\(27\).2024.299201](https://doi.org/10.31499/2616-5236.1(27).2024.299201)
21. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України: за станом на 29.10.2023р. 2013. №1277. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/%20v1277731-13%20#top>
22. Ситник Н.С., Шутко А.М. Стан боргової безпеки України в умовах економічної та політичної нестабільності. *Young Scientist*. 2022. №4(104). С. 105-109. URL: <https://molodyivchenyi.ua/index.php/journal/article/view/4439/4367>
23. Бондарук Т. Г. Зарубіжний досвід використання механізму управління і обслуговування державного зовнішнього боргу та можливості його застосування в Україні. *Збірник наукових праць Інституту світової економіки і міжнародних відносин НАН України*. 2003. Вип. 34. С. 187-193
24. Бондарук Т. Г. Місцеві позики як інструмент залучення зовнішніх інвестицій. *Ринкова трансформація економіки України: проблеми регулювання*: кол. моногр. Київ : НДЕІ, 2005. С. 504-514.
25. Брежнева-Єрмоленко О.В., Харитоненко А.В. Оцінка впливу державного боргу на фінансову безпеку країни. *Економічний вісник*. ДДТУ. 2021. №2(3). С. 46-53. URL: [https://doi.org/10.31319/2709-2879.2021iss2\(3\).254827pp46-53](https://doi.org/10.31319/2709-2879.2021iss2(3).254827pp46-53)
26. Бондарук Т. Г. Причини зростання зовнішнього державного боргу та його обслуговування в країнах перехідної економіки. *Збірник наукових праць вчених*. 1997. Вип. 5. С. 22-29
27. Бондарук Т. Г. Проблеми обслуговування державного зовнішнього боргу України. *Вісник Тернопільської академії народного господарства*. 2000. Вип. 16. С. 119-120

28. Вудвуд В. В. Вплив державного боргу на фінансову безпеку України. *Гроші, фінанси і кредит*. 2019. Вип. III-IV (75-76). С. 203-212. URL: <http://surl.li/uevhu>
29. Бондарук Т. Г. Динаміка формування зовнішньої заборгованості України. *Збірник наукових праць НДЕІ*. 2000. Вип. 11. С. 182-186
30. Петик Л. О., Лопушанський Р. В., Лука П. В. Оцінка рівня боргової безпеки України та пріоритетні напрями її зміцнення. *Бізнес Інформ*. 2021. №11. С. 357-362. URL: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-11-357-362>
31. Бондарук Т. Г., Степаненко В.О. Проблеми утворення та обслуговування державного внутрішнього боргу. *Фінанси України*. 1998. №4. С. 5-10
32. Корнева А. Боргова стійкість держави: сучасний стан, ризики та перспективи. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2020. №2(22). С. 150–158. URL: <http://ppeu.stu.cn.ua/article/view/219431/219189>
33. Бондарук Т.Г., Богріновцева Л.М. Роль ринку цінних паперів як джерела фінансування державного боргу. *Інтернаука. Серія: Економічні науки*. 2023. №7. URL: <https://www.inter-nauka.com/uploads/public/16905405619086.pdf>
34. Бондарук Т.Г., Бондарук О.С., Мельничук Н. Ю. Державний борг України та видатки бюджету на його обслуговування. *Статистика України*. 2018. № 1. С. 30-39. URL: <https://su-journal.com.ua/index.php/journal/article/view/169/148>
35. *Бюджетна система : підруч. / за наук. ред. В. М. Федосова, С. І. Юрія. — К. : Центр учбов. літератури ; Тернопіль : Екон. думка, 2012. — 871 с.*
36. Галайко Н. В. Теоретико-методичні засади управління державними запозиченнями. *Підприємництво та інновації*. 2021. №. 17. С. 25-29. URL: <https://doi.org/10.37320/2415-3583/17.4>
37. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі

України: за станом на 29.10.2023р. 2013. №1277. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/%20v1277731-13%20#top>

38. Ганцяк, М. Дефолт та реструктуризація як можливі сценарії врегулювання боргових проблем. Modeling the development of the economic systems. 2023. №(1). С. 20-27. URL: <https://doi.org/10.31891/mdes/2023-7-3>

39. Графік платежів за державним боргом. URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgoviplatezhi-ta-prognozi>

40. Державний та гарантований державою борг. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg>

41. Джерела фінансування державного бюджету України з 1 січня по 16 квітня 2024 р. URL: [https://mof.gov.ua/storage/files/Ukraine%20-%20Financing\\_en\\_v16042024.pdf](https://mof.gov.ua/storage/files/Ukraine%20-%20Financing_en_v16042024.pdf)

42. Звіти Державної казначейської служби України про виконання Державного бюджету України за 2013 – 2023 рр.: за станом на 22 лютого 2024р.

43. Котіна Г. М., Скрипка Н. Ю., Степура М. М. Зовнішні державні запозичення в Україні: політика формування та загрози використання. Бизнес Информ. 2018. №. 4 (483). С. 275-285.

44. Курносенко Л. Проблеми та особливості міжнародної фінансової підтримки України в умовах війни. Public Administration and Regional Development. 2022. №. 15. С. 255-274. URL: <https://doi.org/10.34132/pard2022.15.13>

45. Луніна І. О., Бондарук Т. Г. Еволюція теорії та наукова концепція публічних фінансів. Фінанси України. 2019. № 8. С. 26-44. URL: [https://finukr.org.ua/?page\\_id=723&aid=4636](https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=4636)

46. Луніна І. О., Бондарук Т. Г. Публічні фінанси та міжбюджетні відносини: навч. посібн. Київ: ДП «Інформ.-аналіт. агентство», 2019. 304 с.

47. ОЗДП. Міністерство фінансів України URL: <https://mof.gov.ua/uk/ozdp>  
10. Федоров В. А. Види державного боргу України. Актуальні проблеми держави і права. 2011. №. 57. С. 563-573.

48. *Онишко С. В. Роль державних цінних паперів у реструктуризації боргових зобов'язань України. Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії. 2016. №. 4(2). С. 65-69.*
49. Пилипенко І. І., Бондарук Т. Г., Ігнатова І. С. *Фінанси: навч. посібн.* Київ: ДП «Інформ.-аналіт. агенство», 2013. 467 с.
50. *Про випуск облігацій внутрішньої державної позики “Військові облігації”:* Постанова Кабінету міністрів України: за станом на 9 червня 2022р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/156-2022-%D0%BF#Text>
51. *Про Державний бюджет України на 2024 рік: Закон України: за станом на 9 листопада 2023р.* URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3460-20#Text>
52. *Про утворення Агентства з управління державним боргом України: Постанова Кабінету Міністрів України: за станом на 5. червня 2021р.* URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/127-2020-%D0%BF#n14>
53. *Савченко М. В., Біла І. В. Реструктуризація боргів: перспективи для України. Економіка і організація управління. 2023. С. 88-95.* URL: <https://doi.org/10.31558/2307-2318.2022.4.10>
54. *Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2024–2026 роки.* URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/MTDS2024-2026.pdf>
55. *Слав'юк Н. Р. Зовнішні державні запозичення та економічний розвиток країни. — Київ: НаУКМА, 2019. — 172 с.*
56. *Тимошенко О. В. Оцінка умов та загроз співпраці України з міжнародними фінансовими організаціями. 2022. The 15 th International scientific and practical conference “Modern scientific research: achievements, innovations and development prospects”. August 14-16, 2022. MDPC Publishing, Berlin, Germany. 2022. 426 p.*
57. *Федоров В. А. Боргова функція сучасної держави : монографія / В. А. Федоров. – Одеса : Видавничий дім «Гельветика», 2017. – 176 с.*

58. Штефан Л. Б. Аналіз бюджетного дефіциту в Україні та його соціальноекономічні наслідки. *Економіка та суспільство*. 2022. Вип. 41. С. 1-11. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-41-56>
59. Bondaruk O. S. Budget interests in the system of economic security of the state. *Статистика України*. 2017. № 2. С. 90–95.
60. Bondaruk T., Medynska T., Nikonenko U., Melnychuk I., Loboda N. Fiscal policy as a guarantee of sustainable development under military conditions. *International Journal of Sustainable Development and Planning*. 2023 Vol. 18. № 4. Pp. 1097-1102. URL: <https://doi.org/10.18280/ijstdp.180412>; <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57219844998>
61. Bondaruk T., Melnychuk N. Theoretical Aspects of Budget Management. *Eurasian Academic Research Journal*. 2017. № 3 (09). Pp. 18-22.
62. Bondaruk T., Melnychuk N., Bondaruk I. Instability and its government regulation. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2018. Vol. 4. №2. Pp. 32-40. URL: <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000439864300005>
63. Bondaruk T., Momotiuk L., Zaichko I. Budgetary policy of Ukraine in time of challenges and its impact on financial security. *Statistics in transition new series and Statistics of Ukraine. Joint Special Issue: A New Role for Statistics*. 2023. Vol. 23. № 5. Pp. 185-208. URL: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57219844998>
64. Burriel, Pablo and Checherita-Westphal, Cristina D. and Jacquinot, Pascal and Schonlau, Matthias and Stahler, Nikolai, *Economic Consequences of High Public Debt: Evidence from Three Large Scale DSGE Models*. 2020. Banco de Espana Working Paper No. 2029. URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3676264>
65. European Commission: *The Ukraine Facility*. URL: [https://eu-solidarityukraine.ec.europa.eu/eu-assistance-ukraine/ukraine-facility\\_en](https://eu-solidarityukraine.ec.europa.eu/eu-assistance-ukraine/ukraine-facility_en)
66. Loishyn A. Особливості джерел економічного забезпечення військових потреб протягом другої світової війни у Сполучених Штатах Америки. *Social*

Development and Security. 2022. №. 5. С. 64-83. URL:

<https://doi.org/10.33445/sds.2022.12.5.7>

67. Uliana Nikonenko, Olena Khalina, Oleh Bondaruk, Yulia Nikolchuk, Kateryna Ozarko. Strategic Management of Financial and Economic Security: Modern Challenges and Threats in a Hyperdynamic External Environment. (2024). International Journal of Religion, 5(9), 1038-1046. <https://ijor.co.uk/ijor/article/view/5063>

68. Ukraine: Third Review of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility. Country Report No. 2024/078. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2024/English/1UKREA2024001.ashx>