Ірина Круп'як
к.е.н., доцент, доцент кафедри фінансів ім. С.І. Юрія,
Західноукраїнський національний університет, м. Тернопіль
Ніна Кульба
студентка гр. ФФзм-21,
Західноукраїнський національний університет, м. Тернопіль

ПРОБЛЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ В УКРАЇНІ

Неефективна система управління державним боргом спричиняє надмірне боргове навантаження, що негативно позначається на макроекономічній стабільності країни. За таких умов економіка демонструє низькі та нестійкі темпи зростання, а також підвищену чутливість до зовнішніх шоків – коливань відсоткових ставок, валютних курсів, світових цін на експортну продукцію та змін у зовнішньому попиті. При збільшенні обсягів боргових зобов'язань посилюються ризики, пов'язані з їх рефінансуванням, що може призвести до обмеження доступу держави або корпоративного сектору до міжнародних фінансових ринків. Така ситуація створює передумови для виникнення кризи ліквідності, а значний обсяг державного боргу супроводжується суттєвими витратами на його обслуговування, що ускладнює фіскальне планування та знижує ефективність бюджетної політики. Відтак, управління державним боргом є одним із ключових чинників забезпечення макроекономічної стабільності в державі. Від характеру врегулювання боргової проблеми залежать бюджетна дієздатність країни, стан її валютних резервів, стабільність національної валюти, рівень відсоткових ставок, інвестиційний клімат, характер поведінки всіх сегментів фінансового ринку. Ефективне управління державним боргом передбачає стабільний економічний розвиток, забезпечення належних темпів приросту ВВП, сповільнення інфляційних процесів, фінансування соціально значущих програм, формування достатнього обсягу кредитних ресурсів та залучення іноземних інвестицій.

Однією із проблем управління державним боргом в Україні є значна частка зовнішніх зобов'язань у валютній структурі боргу, що створює ризики девальвації гривні та підвищує витрати на обслуговування боргу. У 2024 році зовнішній борг перевищив 60% загального обсягу державного боргу. Відтак, важливою складовою ефективного управління зовнішнім державним боргом є зниження впливу потенційних негативних наслідків, пов'язаних із ризиками боргового портфеля. У цьому контексті доцільним є застосування стратегій оптимізації його структури, що передбачає раціональне узгодження параметрів, таких як рівень процентних ставок, валютна композиція зобов'язань, терміни погашення, джерела фінансування та типи інструментів державного запозичення. Такий підхід сприяє зменшенню чутливості боргових операцій до несприятливих зовнішніх і внутрішніх чинників, що, дозволяє знизити загальний рівень ризиків. Відтак, головною метою оптимізації ризиків боргового портфеля є забезпечення мінімізації сукупних витрат на

обслуговування боргу за умови дотримання прийнятного рівня боргового навантаження та фінансової стабільності держави.

Обмежена ліквідність та нестача інвесторів на внутрішньому ринку державних цінних паперів ускладнюють диверсифікацію джерел фінансування та підвищують залежність від зовнішніх кредиторів. Невисокий попит національних суб'єктів фінансового ринку на облігації внутрішньої державної позики зумовлений їх низькою дохідністю та невисокою ліквідністю на вторинному ринку, а також незначним рівнем розвитку небанківського сектору. При цьому, ОВДП задовольняючи потреби держави у додаткових фінансових ресурсах, виконують роль інструменту забезпечення активу та орієнтиру для відсоткових ставок на всіх сегментах фінансового ринку, важеля грошово-кредитної політики і політики управління банківською ліквідністю [3, с. 710].

Україна не має стабільної середньострокової стратегії управління боргом, що враховує макроекономічні цикли, ризики ліквідності та структуру боргових зобов'язань. Це призводить до ситуативного прийняття рішень, які не забезпечують довгострокової стійкості. При цьому, ключовим елементом у формуванні результативної боргової стратегії є узгодженість бюджетної та боргової політики з поточними макроекономічними умовами. Така політика має бути орієнтована на середньострокову перспективу, враховувати циклічність економічних процесів, забезпечувати прогнозованість боргового навантаження та сприяти оптимізації структури державного боргу. Збалансоване поєднання інструментів фінансування та механізмів контролю дозволяє мінімізувати ризики боргової кризи та підтримувати довгострокову фінансову стійкість держави.

Значна частка боргових зобов'язань України сплачується в іноземній валюті, це ставить систему управління її боргом у пряму залежність від валютної політики. Зростання питомої ваги державного боргу, номінованого в іноземній валюті означає збільшення витрат уряду з обслуговування власних боргових зобов'язань, що також будуть номіновані в іноземній валюті. На фінансових ринках України це призводить до ще більшого скорочення валютної пропозиції та подальшої девальвації гривні. Така обставина є однією з підстав щодо проведення реструктуризації заборгованості держави перед зовнішніми приватними кредиторами. У цьому контексті актуалізується необхідність перегляду умов зовнішніх боргових зобов'язань, зокрема шляхом реструктуризації боргу перед приватними іноземними кредиторами. Водночас, реалізація збалансованої та виваженої кредитної політики уряду сприяє зменшенню обсягу державного боргу, вираженого в іноземній валюті, що свідчить про позитивну динаміку у сфері боргового управління.

Неефективність механізмів управління державним боргом проявляється на етапах його обслуговування та погашення, коли боргові зобов'язання трансформуються у реальні бюджетні витрати. Наявність значного обсягу державного боргу передбачає необхідність здійснення регулярних процентних платежів, які фінансуються за рахунок доходів державного бюджету, зокрема податкових надходжень. У довгостроковій перспективі це створює ризики

порушення бюджетної збалансованості, спричиняючи хронічний дефіцит бюджету та інші соціально-економічні й фінансові наслідки. Разом з тим, зростання обсягу боргових виплат обмежує ресурсну базу для внутрішнього інвестування, знижує потенціал економічного зростання та скорочує можливості підтримки внутрішнього споживання. Така ситуація посилює вразливість економіки до зовнішніх шоків і може призвести до формування боргової кризи, особливо в умовах нестабільного макроекономічного середовища. Відтак, забезпечення ефективного управління державним боргом є ключовим чинником фіскальної стабільності та економічної безпеки держави.

Надмірне боргове навантаження та значні витрати на обслуговування державного боргу істотно обмежують можливості бюджету щодо фінансування первинних видатків, зокрема у сферах розвитку людського капіталу, стимулювання економічної активності та забезпечення національної безпеки. Така фіскальна структура знижує ефективність державної політики, спрямованої на довгострокове економічне зростання. Водночас уповільнене впровадження структурних реформ у базових секторах бюджетної сфери, на основі скорочення реального обсягу бюджетних ресурсів, які можуть бути спрямовані на задоволення соціально-економічних потреб населення, призводить до формування соціально-демографічної кризи. Це поглиблює структурні диспропорції та спричиняє деградацію реального сектору економіки, знижуючи його здатність до адаптації в умовах внутрішніх і зовнішніх викликів.

Інформаційне забезпечення механізму управління державним боргом репрезентоване передусім інформаційними потоками між функціональними елементами управління державним боргом. Саме тому, основним завданням формування ефективних потоків вихідної та вхідної інформації є надання оперативної та достовірної інформації про зобов'язання для прийняття оперативних і стратегічних управлінських рішень у сфері боргової політики.

«Для стабілізації національної економіки та досягнення безпечного рівня боргової стійкості важливе значення має спрямування структурних реформ у напрямі зменшення корупції та відкриття економіки для зарубіжних фінансово інвестиційних інститутів. При цьому удосконалення управління державним боргом передбачає пошук ефективних та вигідних умов запозичень кредитних ресурсів на основі мінімізації витрат щодо обслуговування боргу. Досягнення цієї стратегічної цілі забезпечує економію коштів державного бюджету, а також процес стимулювання інвестиційної діяльності, зростання середнього рівня добробуту за рахунок пожвавлення темпів економічного зростання та проведення структурної перебудови національної економіки» [1, с. 27].

Таким чином, для ефективного управління позичковими операціями держави важливим є дотримання економічно безпечних розмірів боргового навантаження, забезпечення прозорості розміщення запозичень, своєчасне та повне виконання заходів з погашення відсотків та основної суми заборгованості, обмеження залучень фінансових ресурсів міжнародних організацій, що передбачають додаткові умови кредитування й сприяють економічній та

політичній залежності держави, збільшення частки внутрішніх запозичень у структурі державного боргу, а також розробка середньострокової боргової стратегії управління боргом.

Список використаних джерел:

1. Галайко Н. В. Теоретико-методичні засади управління державними запозиченнями. *Підприємництво та інновації.* 2021. Вип. 17. С. 25-29.
2. Круглякова В. В., Західна О. Р., Ковальчук Ю. В. Управління державним боргом України на сучасному етапі. *Modern Economics*. 2021. № 30(2021). С. 116-122. DOI: https://doi.org/10.31521/modecon.V30(2021)-18.
3. Круп'як І. Й. Державні запозичення у забезпеченні сталого економічного розвитку України. Модерні фінанси: глобальні виклики і сучасні тренди: монографія / за ред. д.е.н., проф. А. І. Крисоватого. Тернопіль: Економічна думка, 2024. С. 708-717.