

Т. Г. Бондарук,

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
E-mail: bondaruk55@ukr.net
Researcher ID: Q-5166-2016,
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9410-6428>;

Л. М. Богріновцева,

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
E-mail: kostrach26@gmail.com
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9597-1085>;
Національна академія статистики, обліку та аудиту;

О. С. Бондарук,

кандидат економічних наук, доцент,
старший викладач кафедри фінансово-економічної безпеки,
Національна академія Служби безпеки України,
E-mail: bondaruk00001@gmail.com
Researcher ID: H-7703-2017,
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3472-9516>

Методологічні підходи до оптимізації боргової політики України в контексті фінансової безпеки

У статті вказано на актуальність дослідження проблематики боргової політики України в частині її оптимізації. Обґрунтовано необхідність реформування боргової політики країни на основі сучасних методологічних підходів. Проаналізовано сучасний стан державного боргу України, визначено основні макроекономічні чинники, що впливають на його зростання, та обґрунтовано необхідність розробки ефективних стратегій управління державними запозиченнями. Наголошено, що збереження стабільності фінансової системи вимагає раціонального використання боргових ресурсів, зменшення залежності від зовнішнього фінансування та підвищення ефективності внутрішнього ринку державних цінних паперів.

Дослідження ґрунтується на системному аналізі та використанні методологічних підходів, які охоплюють інституційні реформи, реструктуризацію боргу та розширення джерел фінансування. Запропоновано комплекс заходів, спрямованих на диверсифікацію боргових інструментів, оптимізацію боргового навантаження та зміцнення фінансової безпеки держави. Зокрема, розглянуто можливість інтеграції міжнародного досвіду реструктуризації боргу, підвищення прозорості фінансового управління та впровадження незалежного моніторингу боргових зобов'язань.

Визначено ключові напрями вдосконалення механізму управління державними запозиченнями, серед яких – посилення контролю за ефективністю використання залучених коштів, запровадження нових підходів до регулювання боргових гарантій, забезпечення стійкого доступу до міжнародних ринків капіталу та стимулювання розвитку внутрішніх джерел фінансування. Особливу увагу приділено впливу боргової політики на макроекономічну стабільність, що стане критично важливим у післявоєнний період відновлення економіки України.

Доведено, що ефективна боргова політика має базуватися на комплексному підході до управління державними запозиченнями, який поєднує стратегічне планування, фінансовий контроль та адаптивність до змін у світовій економіці. Підкреслюється важливість узгодження бюджетної та монетарної політик з метою уникнення боргової кризи та підвищення інвестиційної привабливості України. Застосування антикризових заходів, спрямованих на запобігання надмірному борговому навантаженню, дозволить мінімізувати ризики та загрози фінансовій безпеці держави та забезпечити стійкий економічний розвиток.

Використання міжнародного досвіду, запровадження прозорих механізмів фінансового управління та розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів стануть основою для зміцнення фінансової безпеки держави та забезпечення стабільності економічної системи у середньо- та довгостроковій перспективі.

Ключові слова: боргова політика, фінансова безпека, методологічні підходи, державний борг, запозичення, реструктуризація боргу, боргове навантаження.

Актуальність теми дослідження. Проблема боргової політики України є вкрай актуальною, оскільки рівень державного боргу значно зріс унаслідок економічних криз, пандемії COVID-19, повномасштабної війни та інших внутрішніх і зовнішніх викликів. Зростання боргового навантаження формує суттєві загрози для фінансової безпеки держави, зокрема через збільшення витрат на обслуговування боргу, підвищення ризиків неплатоспроможності та залежність від зовнішніх кредиторів. У таких умовах ефективне управління державним боргом потребує науково обґрунтованих підходів, що сприятимуть його оптимізації з метою зниження боргового навантаження та забезпечення макроекономічної стабільності.

Фінансова безпека є важливим елементом економічної безпеки країни, оскільки визначає її стійкість до внутрішніх і зовнішніх загроз, рівень довіри до фінансової системи та можливості реалізації стратегічних завдань розвитку. Високий рівень державного боргу та його нерациональне управління можуть створювати значні ризики для фінансової стабільності, зокрема через обмеження інвестиційних можливостей держави, послаблення національної валюти, зростання інфляції та зниження кредитного рейтингу. Тому розробка ефективної боргової політики, заснованої на сучасних методологічних підходах, є невід'ємною складовою забезпечення фінансової безпеки України.

Оптимізація боргової політики передбачає комплекс заходів, спрямованих на раціональне залучення та використання фінансових ресурсів, реструктуризацію боргу, розширення внутрішніх джерел фінансування та підвищення ефективності боргового планування. Використання сучасних методологічних підходів, зокрема системного аналізу, сценарного моделювання та прогнозування макроекономічних показників, дозволить розробити ефективні механізми управління державним боргом з огляду на національні економічні реалії та міжнародний досвід. Це сприятиме зниженню боргових ризиків, підвищенню рівня фінансової безпеки та створенню передумов для сталого економічного розвитку країни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання боргової політики та її впливу на фінансову безпеку України активно досліджуються вітчизняними та зарубіжними вченими. Дискусії щодо впливу державного боргу на економіку ведуться протягом двох століть між представниками різних економічних шкіл. Одні теоретики стверджують, що державний борг не є тягарем для економіки, оскільки поточне використання залучених ресурсів не переноситься на майбутні покоління [1]. На їхню думку, держава отримує ресурси від кредиторів у формі зниження приватного споживання, що не може бути компенсоване в майбутньому. За цією концепцією, внутрішнє запозичення не

створює додаткового навантаження, оскільки податкові виплати, спрямовані на обслуговування боргу, є лише перерозподілом доходів усередині суспільства. Відповідно, платники податків зазнають втрат, які компенсуються доходами власників державних облігацій.

Одним із прихильників цієї теорії є А. Лернер [2], який у межах концепції функціональних фінансів наголошував, що державний борг не є тягарем для нації, адже платежі з його обслуговування перерозподіляються між громадянами країни. Він також розрізняв внутрішній і зовнішній борги, зазначаючи, що тягар зовнішнього боргу залежить від його цільового використання: якщо позики спрямовані на фінансування поточних витрат, майбутнє покоління буде змушене їх повертати, тоді як інвестиції у продуктивні активи можуть створити додатковий економічний ефект, що дозволить компенсувати боргове навантаження.

Однак після Другої світової війни концепція відсутності тягара державного боргу зазнала критики з боку таких відомих економістів, як Дж. Б'юкенен [3], Е. Меаде [4], Р. Масгрейв [5] і Ф. Модільяні [6]. Вони аргументували, що боргове фінансування державних видатків лише відстрочує проблему боргового тягара у часі, перекладаючи навантаження на майбутні покоління через необхідність сплати податків для обслуговування боргу. На відміну від опонентів, вони вказували, що державні запозичення, навіть якщо вони не створюють негайного економічного тягара, знижують потенційні можливості для приватного інвестування, оскільки ресурси, які могли б бути спрямовані на продуктивні проекти, використовуються для покриття зобов'язань держави на обслуговування боргу. Крім того, значні обсяги державних позик можуть призвести до макроекономічних дисбалансів, підвищення вартості кредитних ресурсів та обмеження інвестиційної активності.

У працях Т. Богдан [7], Т. Коляди [8], С. Лондаря, О. Лондаря [9] розглянуто загальні принципи управління державним боргом, визначено його ключові ризики та напрями мінімізації боргового навантаження. Автори наголошують на важливості поєднання традиційних і сучасних підходів до боргової політики, що передбачає раціональне співвідношення між внутрішніми та зовнішніми запозиченнями, зниження вартості боргу та забезпечення його обслуговування без загрози макроекономічній стабільності.

У роботах М. Єрмошенка [10] та А. Полторака [11] значна увага приділяється інституційним аспектам фінансової безпеки включно з механізмами управління державним боргом у контексті економічного розвитку. Методологічні підходи до оптимізації боргової політики аналізуються в дослідженнях С. Онишко [12], яка обґрунтовує необхідність використання комплексних методів

управління борговим навантаженням. Також підкреслюється важливість використання фінансових інструментів, таких як державні цінні папери, що сприятиме залученню довгострокових ресурсів у національну економіку та зменшенню боргових ризиків.

Отже, наукова література містить значний масив досліджень, які можуть бути основою для подальшого вдосконалення боргової політики України у контексті забезпечення фінансової безпеки.

Метою статті є обґрунтування методологічних підходів до оптимізації боргової політики України в умовах сучасних економічних викликів, визначення основних інструментів та механізмів ефективного управління державним боргом з огляду на пріоритети фінансової безпеки країни.

Викладення основного матеріалу. Наразі питання державного боргу є особливо актуальним для України, оскільки боргове навантаження постійно зростає. Незбалансована боргова політика може спричинити значні ризики для фінансової безпеки держави, включаючи зростання бюджетного дефіциту, девальвацію національної валюти та зниження кредитного рейтингу країни. Високий рівень боргових зобов'язань змушує уряд шукати компроміс між необхідністю залучення додаткових ресурсів для фінансування стратегічних соціально-економічних програм і ризиком перевищення критичних меж боргової стійкості. Надмірна зумовленість впливом зовнішніх кредиторів може обмежити економічну незалежність держави, тоді як ефективне управління боргом потребує чіткої стратегії реструктуризації боргових зобов'язань, збалансованої боргової політики та стимулювання економічного зростання для підвищення платоспроможності держави в довгостроковій перспективі.

Питання державного боргу не лише становить значний теоретичний інтерес, а й має вагомий практичний значення в контексті гарантування економічної безпеки держави. У сучасних умовах проблематика державного боргу викликає широкий суспільний резонанс, активно обговорюється політичними діячами та представниками експертного середовища, а також висвітлюється у засобах масової інформації. Фінансова наука почала глибше досліджувати питання державного боргу з моменту, коли темпи його зростання значно прискорилися, що своєю чергою створило необхідність розробки механізмів ефективного управління борговими зобов'язаннями.

Державний борг є невід'ємною складовою державних фінансів, оскільки відображає рівень фінансової стійкості держави та впливає на її економічну безпеку. Під державним боргом розуміють сукупність усіх випущених та непогашених боргових зобов'язань держави, як внутрішніх, так і зовнішніх. Виникнення державного боргу без-

посередньо пов'язане з існуванням державного кредиту, що є механізмом залучення державою фінансових ресурсів з метою покриття бюджетного дефіциту та реалізації стратегічних програм соціально-економічного розвитку. Водночас надмірне боргове навантаження може призвести до макроекономічних ризиків та загроз економічній безпеці держави, зокрема до суттєвого підвищення витрат бюджету на обслуговування боргу, обмеження фінансового простору для фінансування пріоритетних соціальних програм та погіршення кредитного рейтингу країни.

Отже, державний борг та державний кредит є взаємопов'язаними економічними категоріями, що відіграють ключову роль у формуванні фінансової політики держави. Раціональне управління державним боргом та ефективне використання запозичених ресурсів мають забезпечувати фінансову стабільність та сприяти довгостроковому економічному зростанню, мінімізуючи ризики боргової кризи та залежності від зовнішніх кредиторів.

Методологічні підходи до оптимізації боргової політики України в контексті фінансової безпеки охоплюють сукупність теоретичних принципів, моделей та інструментів, що дозволяють визначити оптимальну стратегію управління державним боргом. В умовах нестабільного економічного середовища, значного боргового навантаження та зовнішніх макроекономічних ризиків критично важливо використовувати комплексний підхід, що передбачає поєднання фінансових, монетарних та інституційних механізмів регулювання боргової політики. Вибір методології має ґрунтуватися на принципах збалансованості боргових зобов'язань, довгострокової фінансової стабільності та мінімізації ризиків для фінансової безпеки держави.

Один із ключових методологічних підходів – системний аналіз боргової політики, що передбачає оцінку взаємозв'язків між борговими показниками, бюджетною політикою та макроекономічною динамікою. Використання системного підходу дозволяє ідентифікувати ключові чинники, що впливають на рівень державного боргу, визначити критичні межі боргової безпеки та розробити ефективні механізми управління запозиченнями. Застосування цього підходу також дає можливість прогнозувати наслідки боргової політики в довгостроковій перспективі та розробляти сценарії її оптимізації.

Інституційний підхід до управління державним боргом передбачає вдосконалення інституційної структури, механізмів контролю та регулювання боргової політики. Важливим напрямом є створення незалежних органів боргового управління, впровадження сучасних механізмів моніторингу боргових зобов'язань та підвищення рівня прозорості у сфері державних фінансів. Крім того, оптимізація боргової політики має ґрунтуватися на запрова-

дженні механізмів взаємодії між державними органами, фінансовими установами та міжнародними кредиторами, що сприятиме підвищенню ефективності управління державним боргом.

Значну увагу слід приділити поведінковому підходу, який досліджує вплив очікувань економічних агентів на боргову політику та фінансову безпеку. Формування довіри інвесторів, передбачуваність боргової стратегії та стабільність макроекономічного середовища є ключовими факторами, що визначають можливість залучення фінансових ресурсів на вигідних умовах. Використання поведінкових фінансів (behavioral finance) у процесі розробки боргової політики дозволяє враховувати особливості сприйняття ризиків та визначати ефективні стимули для кредиторів та позичальників.

Отже, методологічні підходи до оптимізації боргової політики України повинні поєднувати системний аналіз, інституційні та поведінкові аспекти. Комплексне застосування цих методів

дозволить підвищити ефективність управління державним боргом, знизити боргові ризики та забезпечити фінансову безпеку держави у довгостроковій перспективі.

В Україні спостерігається проведення активної політики дефіцитного фінансування державних витрат за рахунок запозичень до державного бюджету, при цьому відбувається значне зростання державного боргу, який Бюджетним кодексом України визначається як “загальна сума боргових зобов’язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення” [13].

Проведення аналізу динаміки та структури державного боргу важливе для розуміння тенденцій його формування та визначення напрямів забезпечення фінансової безпеки України. Результати аналізу динаміки державного боргу України у 2019–2023 роках наведено в табл. 1 (складено авторами за даними [14]).

Таблиця 1

Динаміка державного боргу України за період 2019–2023 рр.

Показники	31.12.2019 р.	31.12.2020 р.	31.12.2021 р.	31.12.2022 р.	31.12.2023 р.	Відхилення 2023–2019 рр.	
						абсолютне	%
Державний та гарантований державою борг, млрд дол. США	84,37	90,25	97,96	111,45	145,32	+60,95	+72,2
Державний борг України, млрд дол. США, у т. ч.:	74,36	79,90	86,62	101,59	136,59	+62,23	+83,7
– державний зовнішній борг	39,34	44,51	47,66	63,59	94,79	+55,45	+141,0
– державний внутрішній борг	35,02	35,39	38,95	38,00	41,80	+6,78	+19,4
Гарантований борг України, млрд дол. США, у т. ч.:	10,01	10,35	11,34	9,86	8,73	–1,28	–12,8
– гарантований зовнішній борг	9,61	9,21	9,54	7,88	6,91	–2,7	–28,1
– гарантований внутрішній борг	0,40	1,14	1,80	1,98	1,82	+1,43	+366,7

Отже, загальна сума державного та гарантованого державою боргу України станом на 31.12.2023 р. дорівнювала 145,32 млрд дол. США [14]. Дані табл. 1 показали, що за досліджуванний період державний та гарантований державою борг України збільшився на 60,95 млрд дол., або на 72,2%. Державний борг при цьому зріс на 83,7%, а гарантований борг зменшився на 12,8%. У структурі державного та гарантованого державою боргу України відбувається зростання частки прямого державного боргу. Станом на 31.12.2019 р. частка прямого державного боргу у загальній сумі заборгованості становила 88,1%, а на 31.12.2023 р. вона збільшилась до 94,0%. Зменшення частки гарантованого державою боргу є позитивною тенденцією, зважаючи на наяв-

ність високих ризиків, пов’язаних із наданням державних гарантій.

Державний борг України на 31.12.2023 р. склав 136,59 млрд дол., що на 62,23 млрд дол., або на 83,7%, більше за показник на кінець 2019 р. Державний борг характеризується значною часткою зовнішнього боргу, яка у 2023 р. становила 69,4% його загальної суми. При збільшенні загальної суми державного боргу на 83,7% динаміка за видами боргу (внутрішнього та зовнішнього) є різною. Так, державний зовнішній борг збільшився за досліджуванний період на 141,0% або у 2,4 раза, а темп приросту державного внутрішнього боргу склав лише 19,4%. Структура державного боргу України за кредиторами за станом на 31.12.2023 р. представлена в табл. 2 (складено авторами за даними [14]).

Структура державного боргу за кредиторами, Україна, станом на 31.12.2023 р.

Показники	Абсолютне значення, млрд дол. США	Частка, %
Державний борг України, усього	136,59	100,0
Внутрішній борг:	41,80	30,6
– заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку	41,76	30,5
– заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	0,04	0,1
Зовнішній борг	94,79	69,4
– заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	59,31	43,4
– заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	6,92	5,1
– заборгованість за кредитами іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	1,57	1,1
– заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	22,76	16,7
– заборгованість не віднесена до інших категорій	4,23	3,1

Розрахунки показали, що основну масу за позичень держава отримує від міжнародних фінансових організацій (43,4%). Серед них найбільші обсяги кредитів Україні надаються Європейським Союзом (32,9 млрд дол.), Міжнародним банком реконструкції та розвитку (13,06 млрд дол.), а також Міжнародним валютним фондом (10,0 млрд дол.).

Друге місце в цій структурі займає заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку (ОВДП) – 30,5%. Частка

облігацій зовнішньої державної позики (ОЗДП) у структурі боргу становить 16,7%. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав, складає 5,1%. Серед іноземних країн найбільшими кредиторами України є Канада (3,68 млрд дол.), Японія (0,95 млрд дол.) та Німеччина (0,62 млрд дол.) [14].

На рис. 1 (побудовано авторами за даними [14]) показані дані щодо державного боргу України в розрізі валют погашення станом на 31.12.2023 року.

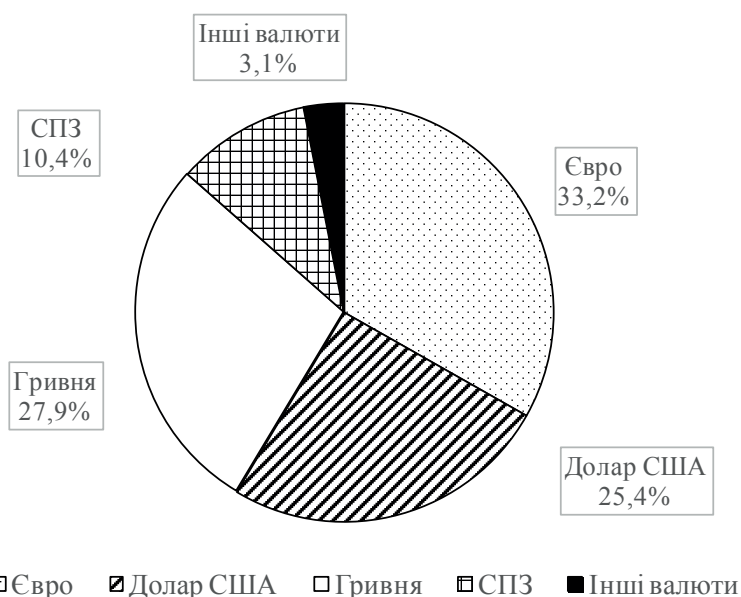


Рис. 1. Валютна структура державного боргу, Україна, станом на 31.12.2023 р.

Отже, найвищий розмір державної заборгованості (33,2%) номінований у євро. Це зумовлено значними обсягами наданих кредитів європейськими міжнародними організаціями. Заборгованість України, номінована у доларах США, складає 25,4% загальної суми боргу. Пояснюється це тим, що долар є однією із резервних валют світу та використовується в якості головної розрахункової валюти

Оцінювання боргової безпеки проводиться з використанням методичних підходів, викладених у “Методичних рекомендаціях щодо розрахунку рівня економічної безпеки України” [15]. У цьому документі наведені різні індикатори рівня боргової безпеки, серед яких виокремимо такі основні:

– відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, відсотків. Оптимальне значення за цим показником складає 20%, а критичне – 60%;

– відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, відсотків. Оптимальне значення цього індикатора дорівнює 40%, критичне – 70%;

– середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) на первинному ринку, відсотків. Оптимальне значення індикатора – 4%, критичне – 11%;

– індекс ЕМВІ (Emerging Markets Bond Index) + Україна, який характеризує різницю у прибутковості єврооблігацій України та казначейських зобов'язань США. Цей індекс розраховується Світовим банком, його оптимальне значення складає 200, а небезпечне – 1000;

– відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, відсотків. Оптимальне значення цього показника – 50%, критичне – 20% [15].

Значення індикаторів боргової безпеки України за 2020–2023 рр. наведені в табл. 3 (складено авторами за даними [16; 17]).

Таблиця 3

Основні індикатори боргової безпеки, Україна, 2020–2023 рр.

Назва індикатора	Значення індикаторів					
	2020	2021	2022	2023	Критичне	Оптимальне
Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	60,8	48,9	78,4	84,5	60	20
Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	80,8	64,8	89,0	89,8	70	40
Середньозважена дохідність ОВДП, %	10,2	10,2	18,3	12,1	11,0	4
Індекс ЕМВІ + Україна	770	1012	1082	1161	1000	200
Офіційні міжнародні резерви / Валовий зовнішній борг, %	23,2	19,3	21,6	39,8	20	50

Отже, за всіма індикаторами боргової безпеки в Україні у 2023 р. перевищено критичні межі. У 2020–2021 рр. середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку була нижчою за 11%, проте вже у 2022 р. цей показник став дорівнювати 18,3%. У 2023 р. значення показника трохи зменшилось, однак усе ще було вищим від критичного. Також у 2021 р. нижчими від критичних були значення таких індикаторів, як відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП (48,9%); відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП (64,8%).

Якщо аналізувати індикатор “Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП”, то слід зауважити, що його значення є високим і в інших країнах. Наприклад, у США воно складає близько 100%. Проте науковці зазначають, що позики високорозвинених країн, таких, як США та Японія, мають інвестиційно-інноваційне спрямування. Так, у Японії коштом державного боргу фінансуються дорожнє будівництво,

розвиток авіаційного і залізничного транспорту, системи зв'язку, витрати з ліквідації наслідків стихійних лих [18, с. 42]. В Україні же зарубіжні кредити витрачаються, в основному, на погашення попередньої заборгованості.

Для оцінки боргової безпеки держави у світовій практиці застосовують також показник “Відношення суми зовнішнього державного боргу до суми експорту”. Він характеризує, наскільки країна спроможна погасити заборгованість валютними надходженнями від експорту [19]. Зазначений показник обчислено в табл. 4 (складено авторами за даними [13; 20]).

Розрахунки показали, що в загальній сумі експорту України державний зовнішній борг у 2020 р. становив 73,3%, а у 2023 р. він вже перевищував суму експорту у 2,2 раза. Отже, за результатами аналізу цього показника можна зробити висновок про зниження рівня боргової безпеки в Україні. Така тенденція викликає занепокоєння з огляду на негативні прояви державного боргу, які полягають у такому:

Відношення суми зовнішнього державного боргу України до суми експорту, 2020–2023 рр.

Показники	Значення індикаторів за роками				Відхилення, 2023–2020 рр.	
	2020	2021	2022	2023	абсолютне	%
Державний зовнішній борг, млрд дол. США	44,51	47,66	63,59	94,79	+50,28	+113,0
Сума експорту товарів, млрд дол. США	49,2	68,1	44,1	36,2	-13,0	-26,4
Сума експорту послуг, млрд дол. США	11,5	13,1	9,2	6,7	-4,8	-41,7
Загальна сума експорту, млрд дол. США	60,7	81,2	53,3	42,9	-17,8	-29,3
Зовнішній борг / Сума експорту, %	73,3	58,7	119,3	221,0	-147,7	x

– значні обсяги державної заборгованості обмежують інвестування в основні виробничі фонди, знижують інвестиційну активність держави;

– обслуговування зовнішнього боргу означає, що країна передає частину свого ВВП у власність інших держави

Проведений аналіз демонструє значні обсяги державного боргу України та критичний рівень боргової безпеки. Значне зростання обсягу зовнішнього та внутрішнього боргу через військові дії є очікуваним явищем [21]. Міжнародний валютний фонд (МВФ) прогнозує, що державний борг України у 2025 році перевищить 100% ВВП [22]. У період війни завдяки допомозі партнерів та підтримці кредиторів Україні поки що вдається утримувати значне боргове навантаження, однак у післявоєнний період управління боргом стане пріоритетним завданням.

Одним із ключових напрямів вдосконалення механізму управління державними запозиченнями є залучення широкої політичної підтримки з боку міжнародних партнерів для отримання безповоротної фінансової допомоги. Це дозволить знизити боргове навантаження та сприятиме стабілізації державних фінансів. У сучасних умовах особливої актуальності набуває розробка й ухвалення оновленої боргової стратегії, яка враховуватиме реалії воєнного стану та потреби відновлення економіки. Така стратегія має містити конкретні механізми оптимізації боргового навантаження держави, визначити пріоритети у структурі запозичень та встановити нові орієнтири щодо їх обслуговування.

Одним із ефективних інструментів управління державним боргом є реструктуризація боргових зобов'язань, яка передбачає узгодження з кредиторами умов зміни термінів сплати платежів, перегляд суми заборгованості або зниження процентної ставки. Подібні заходи сприятимуть зменшенню короткострокового фінансового навантаження на бюджет та забезпеченню стійкішого фінансового

становища країни в довгостроковій перспективі. Не менш важливим є використання міжнародних механізмів списання заборгованості, що передбачає подання відповідних заявок до таких фінансових інституцій, як Міжнародний валютний фонд та Світовий банк. Включення України до переліку країн, які можуть пройти процедуру списання частини державного боргу, стане суттєвим кроком до відновлення економічної стабільності та зниження боргового навантаження. Отже, реалізація зазначених заходів не лише дозволить мінімізувати ризики надмірного боргового навантаження та загрози фінансовій безпеці держави, а й створить умови для стійкого розвитку фінансової системи України в післявоєнний період.

У Програмі відновлення фіскальної та боргової стійкості в Україні [23], реалізація якої запланована за підтримки Міжнародного валютного фонду та зарубіжних партнерів, визначено основні стратегічні напрями оптимізації механізму управління державними запозиченнями. Одним із ключових завдань є створення надійної системи фінансових гарантій, що передбачає активну підтримку з боку Європейського Союзу та міжнародних фінансових організацій. Така підтримка стане вагомим чинником стабілізації економічної ситуації та підвищення довіри до фінансової системи держави. Ще одним важливим аспектом запропонованої програми є стимулювання повернення нерезидентів на внутрішній ринок облігацій, що сприятиме підвищенню ліквідності фінансового ринку та створенню сприятливих умов для залучення додаткових інвестицій. Одночасно передбачається відновлення доступу України до міжнародних ринків капіталу, що дозволить уряду диверсифікувати джерела фінансування, знизити вартість обслуговування боргу та забезпечити стабільність у фінансовому секторі.

Програма також акцентує увагу на необхідності подальшого співробітництва з Міжнародним валютним фондом, яке базуватиметься на прин-

ципах прозорості комунікацій і відкритого обміну інформацією між державними органами та міжнародними партнерами. Такий підхід сприятиме підвищенню рівня довіри до України з боку інвесторів та міжнародних фінансових установ, що позитивно вплине на її кредитний рейтинг і умови отримання фінансової підтримки.

Окремо наголошується на необхідності встановлення жорсткого контролю за видачею державних гарантій, що дозволить запобігти зростанню неефективних зобов'язань та мінімізувати ризики неконтрольованого боргового навантаження. Упровадження цих заходів сприятиме посиленню фінансової дисципліни, підвищенню ефективності управління борговими ресурсами та створенню стійкішої фінансової системи, здатної забезпечувати фінансову безпеку й макроекономічну стабільність країни в довгостроковій перспективі.

Для підвищення боргової безпеки необхідно розробити комплекс заходів щодо пошуку внутрішніх джерел фінансування економіки, серед яких основними вважаємо такі:

- здійснення жорстких адміністративних заходів з контролю за поверненням валютної виручки та експортними цінами;
- посилення боротьби з контрабандою;
- ліквідація розрахунків через офшорні зони;
- оптимізація грошово-кредитної політики Національного банку України щодо стимулювання кредитування реального сектору економіки;
- створення державних спеціалізованих банків розвитку й оптимізація діяльності наявних банків;
- розроблення та реалізація широкомасштабної національної програми боротьби з тіньювою економікою.

Отже, зважаючи на вищевикладене, в Україні є резерви та можливості для зниження суми державного боргу та підвищення рівня боргової безпеки.

Висновки. Результати дослідження підтверджують, що ефективна боргова політика є ключовим елементом забезпечення фінансової безпеки України в сучасних економічних умовах. Аналіз показав, що державний борг країни продовжує зростати під впливом макроекономічних викликів, воєнного стану та необхідності фінансування соціально-економічних програм. Високий рівень боргового навантаження потребує впровадження збалансованої політики управління державними запозиченнями з урахуванням як короткострокових, так і довгострокових ризиків.

Оптимізація боргової політики України має базуватися на використанні комплексних методологічних підходів, які охоплюють системний аналіз, інституційні реформи та підвищення прозорості фінансового управління. Особливо важливими є механізми реструктуризації боргу, розширення

внутрішнього ринку державних цінних паперів та зменшення залежності від зовнішніх кредиторів. Запровадження цих заходів дозволить знизити ризики надмірного боргового навантаження та сприятиме фінансовій стабільності держави.

Використання боргового фінансування має бути стратегічно орієнтованим, із чітким розмежуванням короткострокових і довгострокових запозичень. Важливим фактором оптимізації боргової політики є диверсифікація джерел фінансування, включаючи розширення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями, розвиток внутрішнього ринку капіталу та залучення приватних інвестицій. Це дозволить знизити вартість боргу та забезпечити його ефективне використання в національних економічних інтересах.

Ключовими напрямками удосконалення механізму управління державними запозиченнями є посилення контролю за ефективністю використання залучених коштів, підвищення фіскальної дисципліни, впровадження жорсткішого регулювання боргових гарантій і створення незалежних органів боргового моніторингу. Зниження боргового навантаження можливе за умови узгодження бюджетної та монетарної політик, а також раціонального використання наявних ресурсів.

Дослідження показало, що для забезпечення фінансової безпеки необхідно зміцнити інституційні механізми фінансового регулювання, забезпечити прозорість боргової політики та підвищити довіру інвесторів до державних запозичень. Важливим є застосування міжнародного досвіду щодо боргової реструктуризації та фінансової стійкості, що сприятиме зниженню боргових ризиків та стабілізації макроекономічного середовища.

Отже, реалізація методологічних підходів до оптимізації боргової політики України дозволить не лише мінімізувати ризики надмірного боргового навантаження, а й сприятиме зміцненню фінансової безпеки держави. Комплексний підхід до управління боргом, інтеграція сучасних фінансових інструментів та міжнародного досвіду, а також формування чіткої стратегії розвитку боргової політики забезпечать стійкість економічної системи України у середньо- та довгостроковій перспективі.

Перспективи подальших досліджень у сфері оптимізації боргової політики України в контексті фінансової безпеки охоплюють розробку нових методологічних підходів до оцінки боргового навантаження, аналіз впливу структурних реформ на ефективність управління державними запозиченнями, а також дослідження можливостей залучення альтернативних джерел фінансування, зокрема інструментів стійкого боргового розвитку. Особливу увагу слід приділити адаптації міжнародного досвіду реструктуризації боргу та розробці стратегій мінімізації ризиків у період економічної нестабільності.

Список використаних джерел

1. Keynes J. M. The General Theory of Employment. *The Quarterly Journal of Economics*. 1937. Vol. 51, № 2. Pp. 209–223. URL: <http://www.complexcity.info/files/2011/07/keynes-qje.pdf> (дата звернення: 10.02.2025).
2. Lerner A. The Economics of Control: Principles of Welfare Economics. New York. The Macmillan Company, 1944. 428 p. URL: <https://dn790009.ca.archive.org/0/items/in.ernet.dli.2015.5584/2015.5584.The-Economics-Of-Control.pdf> (дата звернення: 11.02.2025).
3. Buchanan J. M., Flowers M. R. The Public Finances: An Introductory Textbook. 6th ed. Homewood: R. D. Irwin, 1987. 410 p.
4. Meade I. Is National Debt a Burden? *Oxford Economic Papers*. 1958. Vol. 10, Issue 2. P. 163–183. <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.oep.a040800>
5. Musgrave R. A., Musgrave P. B. Public Finance in Theory and Practice. 5th ed. New York: McGraw-Hill Book Company, 1989. 650 p. URL: https://desmarais-tremblay.com/Resources/Musgrave%20Richard%20A.%20and%20Musgrave%20Peggy%20B.%201989%20%281973%29%20Public%20Finance%20in%20Theory%20and%20Practice_5th%20ed.pdf
6. Modigliani F. Long-Run Implications of Alternative Fiscal Policies and the Burden of the National debt. *Economic Journal*. 1961. Vol. 71, Issue 284. P. 730–755. <https://doi.org/10.2307/2228247>
7. Богдан Т. П. Стратегічне управління державним боргом в умовах нестійкої боргової позиції. *Фінанси України*. 2018. № 4. С. 75–92. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2018_4_7 (дата звернення: 14.01.2025).
8. Коляда Т. А., Бенч Л. Я., Рибіна Н. Д. Боргова складова забезпечення стійкості публічних фінансів України: стан і тенденції розвитку. *Бізнес Інформ*. 2021. № 7. С. 178–186. URL: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-7-178-186> (дата звернення: 17.01.2025).
9. Лондар С. Л., Лондар О. С. Можливості трансформації сучасної боргової політики в Україні. *Фінанси України*. 2016. № 7. С. 26–43. URL: https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=4338 (дата звернення: 18.01.2025).
10. Єрмошенко М. М., Горячева К. С. Фінансова складова економічної безпеки: держава і підприємство: наук. монографія. Київ: Національна академія управління, 2010. 232 с. URL: <https://nam.kyiv.ua/files/publications/978-966-8406-52-2-monog.pdf>
11. Полторак А. С., Тусова Н. О. Напрями удосконалення методичного інструментарію оцінки стану фінансової безпеки України. *Економічний форум*. 2018. № 2. С. 324–330. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/esfor_2018_2_51 (дата звернення: 20.12.2024).
12. Регулятивний потенціал фінансового ринку в умовах глобальних викликів: монографія / за ред. С. В. Онишко. Ірпінь: Вид-во Національного університету ДПС України, 2016. 452 с.
13. Бюджетний кодекс України: Кодекс України від 08.07.2010 р. № 2456-VI, станом на 01.01.2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>
14. Державний борг та гарантований державою борг. Офіційний вебсайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg> (дата звернення: 14.02.2025).
15. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: затверджені Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 р. № 1277. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (дата звернення: 08.01.2025).
16. Офіційне Інтернет-представництво Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення: 03.02.2025).
17. Павленко Н. В. Боргова безпека України в умовах воєнного конфлікту. *Право і безпека – Law and Safety*. 2023. № 3 (90). С. 154–168. URL: DOI: <https://doi.org/10.32631/pb.2023.3.13>
18. Софієнко А. Міжнародний досвід управління зовнішнім державним боргом: уроки для України. *Вісник АПСВТ*. 2017. № 4. С. 36–46. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VAPSV_2017_4_6 (дата звернення: 05.01.2025).
19. Романькова О. М. Дослідження сучасного стану та аналіз державного боргу України. *Економіка та суспільство*. 2021. № 25. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-25-45>
20. Офіційний вебсайт Державної служби статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 06.01.2025).
21. Бондарук Т. Г., Богріновцева Л. М. Роль ринку цінних паперів як джерела фінансування державного боргу. *Міжнародний науковий журнал “Інтернаука”. Серія: “Економічні науки”*. 2023. № 7. <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-7>
22. Офіційний вебсайт Міжнародного валютного фонду. URL: <https://www.imf.org> (дата звернення: 08.01.2025).
23. Меморандум про економічну та фінансову політику. Додаток І. Лист про наміри. Офіційний вебсайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/Lol_MEFP_Ukraine_2024-03-11.pdf (дата звернення: 11.01.2025).

References

1. Keynes, J. M. (1937). The General Theory of Employment. *The Quarterly Journal of Economics*, 51, 2, 209–223. Retrieved February 10, 2025 from <http://www.complexcity.info/files/2011/07/keynes-qje.pdf>
2. Lerner, A. (1944). *The Economics of Control*. New York: The Macmillan Company. Retrieved February 11, 2025 from <https://archive.org/details/in.ernet.dli.2015.5584/page/n17/mode/2up>
3. Buchanan, J. M., & Flowers, M. R. (1987). *The Public Finance an introductory textbook*. (6th ed.). Homewood: Irwin R. D.
4. Meade, I. (1958). Is National Debt a Burden? *Oxford Economic Papers*, 10, 2, 163–183. <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.oep.a040800>
5. Musgrave, R. A., & Musgrave, P. B. (1989). *Public Finance in Theory and Practice*. (5th ed.). New York: McGraw-Hill Book Company. https://desmarais-tremblay.com/Resources/Musgrave%20Richard%20A.%20and%20Musgrave%20Peggy%20B.%201989%20%281973%29%20Public%20Finance%20in%20Theory%20and%20Practice_5th%20ed.pdf
6. Modigliani, F. (1961). Long-Run Implications of Alternative Fiscal Policies and the Burden of the National Debt. *Economic Journal*, 71, 284, 730–755. <https://doi.org/10.2307/2228247>
7. Bohdan, T. P. (2018). Stratehichne upravlinnia derzhavnym borhom v umovakh nestiikoi borhovoї pozytsii [Strategic public debt management under the unsustainable debt position]. *Finansy Ukrainy – Finances of Ukraine*, 4, 75–92. Retrieved January 14, 2025 from http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2018_4_7 [in Ukrainian].
8. Koliada, T. A., Bench, L. Ya., & Rybina, N. D. (2021). Borhova skladova zabezpechennia stiikosti publichnykh finansiv Ukrainy: stan i tendentsii rozvytku [Debt Component of Ensuring the Sustainability of Public Finances in Ukraine: The Status and Trends]. *Biznes Inform – Business Inform*, 7, 178–186. Retrieved January 17, 2025 from <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-7-178-186> [in Ukrainian].
9. Londar, S. L., & Londar, O. S. (2016). Mozhlyvosti transformatsii suchasnoi borhovoї polityky v Ukraini [Possibilities of Improvement of Ukrainian Debt Policy]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, 7, 26–43. Retrieved January 18, 2025 from https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=4338 [in Ukrainian].
10. Yermoshenko, M. M., & Horiacheva, K. S. (2010). *Finansova skladova ekonomichnoi bezpeky: derzhava i pidpriemstvo [Financial component of economic security: state and enterprise]*. Kyiv: Natsionalna akademiia upravlinnia. Retrieved January 07, 2025 <https://nam.kyiv.ua/files/publications/978-966-8406-52-2-monog.pdf> [in Ukrainian].
11. Poltorak, A. S., & Tusova, N. O. (2018). Napriamy udoskonalennia metodychnoho instrumentarii otsinky stanu finansovoi bezpeky Ukrainy [Directions for improving the methodological tools for assessing the state of financial security of Ukraine]. *Ekonomichnyi forum – Economic Forum*, 2, 324–330. Retrieved December 20, 2024 from http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor_2018_2_51 [in Ukrainian].
12. Onyshko, S. V. (Ed.). (2016). *Rehuliatyvnyi potentsial finansovoho rynku v umovakh hlobalnykh vyklykiv [Regulatory potential of the financial market in the context of global challenges]*. Irpin: Vyd-vo Natsionalnoho universytetu DPS Ukrainy [in Ukrainian].
13. Biudzhetni kodeks Ukrainy: Kodeks Ukrainy vid 08.07.2010 r. № 2456-VI, stanom na 01.01.2025 r. [Budget Code of Ukraine: Law of Ukraine of July 8, 2010 №2456-VI, as of January 1, 2025]. zakon.rada.gov.ua. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> [in Ukrainian].
14. State debt and state-guaranteed debt. Official website of the Ministry of Finance of Ukraine. www.mof.gov.ua. Retrieved February 14, 2025 from <https://www.mof.gov.ua/en/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg> [in Ukrainian].
15. Methodychni rekomendatsii shchodo rozrakhunku rivnia ekonomichnoi bezpeky Ukrainy: zatverdzeni Nakazom Ministerstva ekonomichnoho rozvytku i torhivli Ukrainy vid 29.10.2013 r. № 1277 [Methodological recommendations for calculating the level of economic security of Ukraine: approved by Order of the Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine of October 29, 2013 № 1277]. zakon.rada.gov.ua. Retrieved January 08, 2025 from <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> [in Ukrainian].
16. Official website of the National Bank of Ukraine. www.bank.gov.ua. Retrieved February 3, 2025 from <https://bank.gov.ua/en/>
17. Pavlenko, N. V. (2023). Borhova bezpeka Ukrainy v umovakh voiennoho konfliktu [Ukraine's Debt Security in the Context of Military Conflict]. *Pravo i bezpeka – Law and Safety*, 3 (90), 154–168. Retrieved January 4, 2025 from DOI: <https://doi.org/10.32631/pb.2023.3.13> [in Ukrainian].
18. Sofienko, A. (2017). Mizhnarodnyi dosvid upravlinnia zovnishnim derzhavnym borhom: uroky dlia Ukrainy [International Experience of External Public Debt Management: Lessons for Ukraine]. *Visnyk APSVT – Bulletin of the Ukrainian State University of Social Sciences*, 4, 36–46. Retrieved January 5, 2025 from http://nbuv.gov.ua/UJRN/VAPSV_2017_4_6 [in Ukrainian].

19. Romankova, O. M. (2021). Doslidzhennia suchasnoho stanu ta analiz derzhavnoho borhu Ukrainy [Study of The Current Situation and Analysis of the State Debt of Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo – Economy and Society*, 25. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-25-45> [in Ukrainian].

20. Ofitsiyni vebsait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy [Official website of the State Statistics Service of Ukraine]. *www.ukrstat.gov.ua*. Retrieved January 6, 2025 from <https://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].

21. Bondaruk, T. H., & Bohrinovtseva, L. M. (2023). Rol rynku tsinnykh paperiv yak dzherela finansuvannia derzhavnoho borhu [The role of the securities market as a source of Government Debt Financing]. *Mizhnarodnyi naukovyi zhurnal "Internauka". Seriya: "Ekonomichni nauky" – International Scientific Journal "Internauka". Series: "Economic Sciences"*, 7. <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-7> [in Ukrainian].

22. International Monetary Fund. *www.imf.org*. Retrieved January 8, 2025 from <https://www.imf.org>

23. Memorandum pro ekonomichnu ta finansovu polityku. Dodatok I. Lyst pro namiry [Memorandum on Economic and Financial Policy. Appendix I. Letter of Intent]. Official website of the Ministry of Finance of Ukraine. *www.mof.gov.ua*. Retrieved January 11, 2025 from https://mof.gov.ua/storage/files/Lol_MEFP_Ukraine_2024-03-11.pdf [in Ukrainian].

T. H. Bondaruk,

*DSc in Economics, Professor,
Head of the Finance, Banking and Insurance Department,
E-mail: bondaruk55@ukr.net
Researcher ID: Q-5166-2016,
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9410-6428>;*

L. M. Bohrinovtseva,

*PhD in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Finance, Banking and Insurance Department,
E-mail: kostrach26@gmail.com
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9597-1085>;
National Academy of Statistics, Accounting and Audit;*

O. S. Bondaruk,

*PhD in Economics, Associate Professor,
Senior lecturer of the Department of Financial and Economic Security,
National Academy of the Security Service of Ukraine,
E-mail: bondaruk00001@gmail.com
Researcher ID: H-7703-2017,
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3472-9516>*

Methodological Approaches to Optimizing the Debt Policy of Ukraine in the Financial Security Context

The article underscores the relevance of studies devoted to problems of debt policy in Ukraine from its optimization perspective. The need to reform the domestic debt policy on the basis of advanced methodological approaches is substantiated. The current state of the public debt in Ukraine was analyzed, with outlining the main macroeconomic factors determining its growth and justifying the necessity in elaborating effective strategies for management of public borrowing. It is emphasized that keeping the financial system stable requires a rational utilization of debt resources, a decreased dependence on external financing and a higher efficiency of the internal government securities market.

The study is based on system analysis and methodological approaches that cover institutional reforms, restructuring of debt and expanding of financing sources. A set of actions is proposed, aimed at diversification of debt instruments, optimization of debt burden and strengthening of the financial security of the state. In particular, a possibility for implementing international practices of debt restructuring, enhancing the transparency of financial administration and introducing an independent monitoring of debt obligations is discussed.

Key improvements in the public borrowing scheme were identified, e.g., strengthening control over the efficiency of borrowed funds, implementing new approaches to regulation of debt guarantees, ensuring the stable access to international capital markets and stimulating the expansion of internal financing sources. Special emphasis is put on the influence of debt policy on the macroeconomic stability, which will be crucially important in the postwar period of economic recovery in Ukraine.

It was demonstrated that an efficient debt policy had to rely on a holistic approach to public debt management, combining strategic planning, financial control and adaptability to change in the global economy. The importance of coordinating budgetary and monetary policies, to avoid a debt crisis and enhance the

investment attractiveness of Ukraine, is highlighted. The implementation of crisis-combat measures aimed to prevent an excessive debt burden will help minimize risks and threats to the financial security of the state and stabilize the economic development.

Implemented international practices and transparent financial administration schemes, along with the expanded internal government securities market, will lay the grounds for strengthening the financial security of the state and stabilizing the economic system in medium- and long-term perspective.

Key words: *debt policy, financial security, methodological approaches, public debt, borrowing, debt restructuring, debt burden.*

Бібліографічний опис для цитування:

Бондарук Т. Г., Богріновцева Л. М., Бондарук О. С. Методологічні підходи до оптимізації боргової політики України в контексті фінансової безпеки. *Статистика України*. 2025. № 1. С. 13–24. Doi: 10.31767/su.1(108)2025.01.02

Bibliographic description for quoting:

Bondaruk, T. H., Bohrinovtseva, L. M., & Bondaruk, O. S. (2025). Metodolohichni pidkhody do optymizatsiyi borhovoї polityky Ukrainy v konteksti finansovoї bezpeky [Methodological Approaches to Optimizing the Debt Policy of Ukraine in the Financial Security Context]. *Statystyka Ukrainy – Statistics of Ukraine*, 1, 13–24. Doi: 10.31767/su.1(108)2025.01.02 [in Ukrainian].