

**Щетинін Анатолій Іванович**

*доктор економічних наук, професор,  
професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування,  
Університет митної справи та фінансів*

**Ульянова Людмила Петрівна**

*кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри міжнародної економіки і світових фінансів,  
Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара*

**Чайка Юлія Миколаївна**

*кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри міжнародної економіки і світових фінансів,  
Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара*

DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-392-0-26>

**ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВІЙНИ:  
ПРОБЛЕМИ ТА ШЛЯХИ ВИРІШЕННЯ**

Усі аспекти соціально-економічного розвитку сучасного суспільства, як в дзеркалі, відображаються у показниках фінансового стану держави. Їхнє погіршення в Україні почалося з агресії росії у 2014 р. та значно посилювалося у період повномасштабної, кривавої війни проти нашого народу. Підтвердженням цього можуть бути зміни, які відбулися у стані такого важливого фінансового показника як державна заборгованість країни. У 2014 р. державний борг України зріс проти попереднього року на 88,4 %, сягнувши показника у 1 100 564 млн грн. А вже в першому кварталі 2024 р. він склав майже 6 трлн грн. За прогнозними оцінками уряду до кінця поточного року сукупний державний борг сягне рівня у 8,8 трлн грн, а його відношення до ВВП країни складе 104,6 % [1].

Зрозуміло, що обсяг такого боргу є надзвичайно небезпечним для нашої держави і з продовженням війни, оскільки вона потребує величезних витрат, борг буде зростати у зв'язку зі збільшенням

бюджетного дефіциту. У 2024 р. Уряд планує за допомогою збільшення боргових зобов'язань покрити 95 % усього бюджетного дефіциту [2]. У поєднанні з тим фактом, що росія систематично руйнує нашу інфраструктуру і нарощування ВВП йде з великими труднощами, буде погіршуватись і показник відношення сукупного державного боргу до вартості виготовленого продукту.

Якщо зіставити вищезазначений вітчизняний показник з нормою, яка встановлена Світовим банком (для розвинутих країн вона зафіксована на рівні 77 %, а для країн що розвиваються, а Україна входить саме в цю групу, на рівні 64 %), то вже сьогодні обсяг заборгованості є загрозливим для нашої економіки. Безсумнівно, оптимісти можуть заперечувати цей висновок на підставі того, що є країни з значно більшими проти встановлених рівнів розмірів відношення загального державного боргу до ВВП. Так, у Японії він становить 259 %, в США – 150 %, у Великій Британії – 143 %. Проте слід враховувати той факт, що можливості цих високорозвинених країн в оперативному вирішенні проблем, пов'язаних з величезним державним боргом, значно більші, ніж у нашої держави. Вони, і це обґрунтовує значна кількість дослідників, мають високий рейтинг на міжнародному ринку позичкових капіталів, реальні і сучасні за формою організації можливості в здійсненні процесів реструктуризації внутрішнього боргу та, головне, високотехнологічні і динамічні загально національні виробничі комплекси. Україна можливостей такого рівня не має, що посилює тягар великого державного боргу. Розглянемо дану ситуацію дещо детальніше.

Оскільки на міжнародному ринку позичкового капіталу рейтинг України значно менший за рейтинг високорозвинених країн, то прямим наслідком цього є те, що позики ми беремо під більш високі відсотки. Хоча зараз, і це неможливо не відмітити, за умов війни наша країна отримуємо значну кредитну допомогу від МВФ і міжнародних фінансових організацій під пільгові, а інколи і під нульові відсотки. Зазначене, звісно, в певній мірі покращує кредитну доступність. Відтак, маневрування новими

позиками для покриття тих, по яким вже наступив термін платежу, можливе, але залишається досить дорогим та докорінно не змінює гостроту проблеми.

Важливо відмітити вельми обмежені можливості нашої країни в проведенні реструктуризації як зовнішнього, так і внутрішнього державного боргу. Так, у ракурсі вдосконалення реструктуризації зовнішнього боргу заслуговують комплексної оцінки дії українського Уряду 2014–2016 рр. Яким було здійснено реструктуризацію боргу приватним компаніям Franrin Advisorsing; BTG Raktual Europe LLP та іншим з перенесенням виплат по боргу на період 2019–2027 р. з підвищенням дохідності з 7,22 % до 7,75 %. Водночас було списано нашу заборгованість на суму в 3,8 млрд. доларів. У цілому ці домовленості економісти вважають успішними, однак вони виділяють і деякі негативні наслідки. Справа в тому, що на суму списаного боргу були випущені варанти, платежі по яким могли здійснюватися за певних умов до 2025 р., а після цього вже без обмежень до 2040 р. Обмеження були в більшості прив'язані до динаміки ВВП. Наприклад, при зростанні ВВП до 3 % виплати не здійснюються. А якщо цей показник буде вище цього рівня, то платежі відновляться і будуть прив'язані до певних рівнів зростання ВВП. Вартість варантів в середньому сягала 30 % від номіналу, і країна б витратила на викуп усіх варантів приблизно 1 млрд дол. Уряд цього не зробив і вже при зростанні ВВП на 3,5 % ми заплатимо за них 5,7 млрд дол., що майже вдвічі більше списаного боргу. До речі, вже у 2019 р. приріст ВВП склав 3,2 % і виплати у 2021 р. сягнули 40,7 млн дол. Якщо темпи приросту ВВП будуть в межах 5,7 %, сума виплат буде величезною. Викупити варанти вже не вигідно, бо їхня ціна піднялась до 110 % від номіналу та навряд чи впаде. Подати позов до міжнародного суду Україна теж не може, бо 10 % цих варантів ми купили. Патова ситуація, звісно, не на користь країни [3].

Більш складним для розв'язання є завдання щодо прийняття рішень про реструктуризацію внутрішнього державного боргу. Це обумовлено тим, що прийняття рішення про реструктуризацію

конкретного випуску ОВДП будуть пов'язані з не високим, порівняно з розвинутими країнами, рівнем добробуту населення, з війною, яка вносить великі корективи в сприйняття категорії часу людського життя. Потужним фактором проти ефективної реструктуризації внутрішнього боргу також виступає досить високий рівень інфляції. Доцільно відмітити, що її середній рівень в Україні ще значно вище від середнього показника високорозвинених країн. Доцільно відмітити, що в останні роки перед початком повномасштабної агресії росії проти нашої держави Уряд і НБУ перейшли до практики таргетування інфляції, і це стало не просто наміром, а й було успішно реалізовано. Але війна чорною смугою накрила цей безсумнівний позитивний результат даного підходу. Не можна списувати з аргументів проти успіху довгострокової реструктуризації внутрішнього боргу і факт історичного досвіду нашого населення із життя в межах адміністративно-командної економіки, коли держава могла облігації внутрішньої державної позики розміщувати практично примусово (до прикладу, видавати працюючим частину заробітної плати облігаціями, або ставити в залежність погашення даних цінних паперів від розіграшів в лотерею, тощо).

Підводячи підсумок дослідженню, можна зробити висновок про те, що величезний державний борг України неминуче буде зростати як за умови продовження війни, так і в післявоєнний період відновлення зруйнованої рашистами економіки. Борговий тягар впаде ще й на плечі наступного покоління бо термін погашення зовнішнього державного боргу охоплює десять і більше років. Ситуація з поверненням боргових зобов'язань України погіршується тим, що кількість нашого населення швидко зменшується. По прогнозам, озвученим директором Інститута демографії і соціальних досліджень Е. Лібановою, на 2033 р. населення нашої держави складе не більше 35 млн людей [4]. Усе це ставить перед українцями питання про шляхи послаблення тиску цього боргового зашморгу.

Зрозуміло, що найбільші наші сподівання пов'язані з досягненням історичної справедливості і повної компенсації усіх,

принаймні матеріальних, втрат за рахунок кривавого агресора. Певна робота в цьому напрямку вже здійснюється і пов'язана зараз з документацією злочинів, зроблених росією на нашій території. Це важливий і необхідний напрям роботи, але цього замало. Необхідно створення спеціального і надпотужного юридичного центру по забезпеченню обґрунтування наших вимог до країни агресора. При цьому важливо враховувати не тільки те, що це юридично надскладний процес, а й і те, що велика кількість країн пов'язана економічно з агресором і буде, принаймні приховано, чинити опір впровадженню санкцій.

З метою зменшення негативних наслідків наявності величезного державного боргу вельми необхідно вже сьогодні розробляти стратегію розвитку вітчизняної економіки за новою, сучасною моделлю, у межах якої будуть переважати високотехнологічні галузі з максимально високим рівнем доданої вартості у виготовленому продукті. Окрім вище зазначеного важливо мати детальний план розроблених урядом заходів по управлінню державним боргом. При цьому необхідно відійти від практики планування роботи та відповідальності за неї тільки межами термінів дії повноважень уряду. Практика роботи кожного нового уряду з чистого аркуша повинна відійти в минуле.

### **Література:**

1. Міністерство фінансів. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (дата звернення: 10.05.2024).
2. Україна знайде кошти для покриття бюджетного дефіциту цього року. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2024/04/19/712625/> (дата звернення: 11.05.2024).
3. Реальний виклик для України Зеленського – виплати за так званими ВВП-варантами. URL: <https://www.radiosvoboda.org/a/ohliad-presy/30244829.html> (дата звернення: 11.05.2024).
4. У 2033 році населення України становитиме близько 35 мільйонів. Укрінформ. 2023. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-society/3763296-u-2033-roci-naselenna-ukraini-stanovitime-blizko-35-miljoniv-libanova.html>