

formation of Financial Assets and Liabilities of the Companies to the IFRS-Format]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu*, vol. 1, no. 5 (2018): 258-265.

DOI: 10.31891/2307-5740-2018-262-5(1)-258-265

Razborska, O. O., and Lesik, L. S. "Formuvannia profesii-noho sudzhennia u sferi bukhhalterskoho obliku ta audytorskoï praktyky" [Formation of Professional Judgment in the Sphere of Accounting and Audit Practice]. *Finansy, oblik, banky*, no. 1 (2019): 158-168. DOI: <https://doi.org/10.31558/2307-2296.2019.1.17>

Taran, I. V. "MSFZ 9 «Finansovi instrumenty»: praktychni aspekty vprovadzhenia v Ukraini" [IFRS 9 "Financial Instruments": Practical Aspects of Implementation in Ukraine]. *Praktyka MSFZ*. September 2018. <https://www.pwc.com/ua/uk/publications/2018/ifrs-9-financial-instruments.pdf>

Usatenko, O. V., and Pashkevych, M. S. "Profesiine sudzhennia u sferi bukhhalterskoho obliku ta finansovoi zvitnosti za MSBO ta MSFZ" [Professional Judgment in the Field of Accounting and Financial Reporting in Accordance with IAS and IFRS]. *Biznes Inform*, no. 3 (2023): 90-95.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-3-90-95>

Vakulchuk, O. M., and Pasichnyk, K. S. "Oblik ta vido-brazhennia u finansovii zvitnosti informatsii pro za-bezpechennia pry perekhodi na Mizhnarodni stan-darty finansovoi zvitnosti (na prykladi pidpriemstv hirnycho-metalurhiinoho kompleksu Ukrainy)" [Ac-counting and Disclosure of Information on Collat-eral in the Financial Statements when Transitioning to IFRS (Case Study: Enterprises of the Mining and Metallurgical Complex of Ukraine)]. *Oblik i finansy*. 2017. http://nbuv.gov.ua/UJRN/Oif_apk_2017_3_4

УДК 336.27:336.1

JEL: H63; H68

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-5-358-366>

КЛЮЧОВІ АСПЕКТИ АНАЛІЗУ СТАНУ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

©2025 РУДЕНКО Є. Ю.

УДК 336.27:336.1

JEL: H63; H68

Руденко Є. Ю. Ключові аспекти аналізу стану боргової безпеки України

У статті розглянуто ключові аспекти аналізу стану боргової безпеки України в умовах підвищеного боргового навантаження, хронічного бюджетного дефіциту та повномасштабної війни. Метою дослідження є оцінка стану боргової безпеки України, аналіз динаміки боргових індикаторів та розробка прогнозної моделі з метою виявлення ризиків для боргової безпеки. У дослідженні використано структурно-логічний підхід, статистичний аналіз, нормування показників згідно з методичними рекомендаціями щодо економічної безпеки, а також ARIMA-моделювання та прогнозування в середовищі Excel. Такий підхід забезпечує можливість простежити динаміку змін у структурі боргу, виявити критичні точки зниження безпеки та визначити, які саме показники формують загальну тенденцію. На основі нормування відповідно до Методичних рекомендацій було розраховано інтегрований показник боргової безпеки, який наочно відображає зміну рівня боргової безпеки у 2018–2024 рр. Виявлено тенденцію до зниження значення показника у 2022–2024 рр., що свідчить про загострення боргової вразливості, попри окремі сигнали стабілізації. Зокрема, позитивний вплив на рівень боргової безпеки мають зниження дохідності ОВДП, зростання міжнародних резервів. Водночас негативно на показник впливають перевищення критичного рівня співвідношення боргу до ВВП, висока частка зовнішніх зобов'язань у структурі боргу, зростання витрат на обслуговування боргу. Аналіз цих факторів дозволяє сформулювати більш точне уявлення про поточний стан боргової безпеки та розробити практичні рекомендації для її посилення, зокрема оптимізацію структури зобов'язань, розвиток внутрішнього ринку запозичень і посилення контролю за борговими ризиками. Результати дослідження можуть бути використані для прийняття управлінських рішень щодо поліпшення рівня боргової безпеки України.

Ключові слова: борг, боргова безпека, інтегрований показник боргової безпеки, вартість боргу.

Рис.: 4. **Табл.:** 5. **Бібл.:** 10.

Руденко Євген Юрійович – аспірант кафедри фінансових технологій і підприємництва, Сумський державний університет (вул. Харківська, 116, Суми, 40007, Україна)

E-mail: Rudenko.yeyu@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3185-7213>

UDC 336.27:336.1

JEL: H63; H68

Rudenko Ye. Yu. Key Aspects of Analyzing the State of Ukraine's Debt Security

The article discusses the key aspects of analyzing the state of Ukraine's debt security in the context of increased debt burden, chronic budget deficits, and the full-scale war. The aim of the study is to assess the state of Ukraine's debt security, analyze the dynamics of debt indicators, and develop a forecasting model to identify risks to debt security. The research employs a structural-logical approach, statistical analysis, standardization of indicators according to methodological recommendations for economic security, as well as ARIMA modeling and forecasting in an Excel environment. This approach enables tracking the dynamics of changes in the debt structure, identifying critical points of declining security, and determining which indicators shape the overall trend. Based on the standardization according to the Methodological recommendations, an integrated indicator of debt security was calculated, which visually reflects the changes in the level of debt security from 2018 to 2024. A trend has been identified towards a decrease in the indicator value in 2022–2024, indicating an escalation of debt vulnerability,

despite some signals of stabilization. In particular, the decrease in the yield on government bonds and the increase in international reserves positively impact the level of debt security. Also, the indicator is negatively affected by exceeding the critical debt-to-GDP ratio, the high share of external liabilities in the debt structure, and the growth of debt servicing costs. Analyzing these factors allows for a more accurate understanding of the current state of debt security and the development of practical recommendations for its strengthening, including optimizing the structure of liabilities, developing the domestic borrowing market, and enhancing control over debt risks. The results of the study can be used for management decisions aimed at improving the level of debt security in Ukraine.

Keywords: debt, debt security, integrated debt security indicator, cost of debt.

Fig.: 4. **Tabl.:** 5. **Bibl.:** 10.

Rudenko Yevhen Yu. – Postgraduate Student of the Department of Financial Technologies and Entrepreneurship, Sumy State University (116 Kharkivska Str., Sumy, 40007, Ukraine)

E-mail: Rudenko.yeyu@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3185-7213>

Питання боргової безпеки набуває особливої актуальності в умовах фінансової нестабільності, хронічного бюджетного дефіциту та високих фіскальних ризиків в Україні. Повномасштабне вторгнення Російської Федерації у 2022 році лише загострило ці виклики, що призвело до стрімкого зростання державних витрат і збільшення боргового навантаження.

Актуальність теми зумовлена необхідністю об'єктивної оцінки поточного рівня боргової безпеки, виявленням основних факторів ризику та оцінки динаміки ключових індикаторів. Комплексне аналітичне вивчення дозволяє не лише фіксувати факт зростання боргового навантаження, а й глибше зрозуміти тенденції, які формуються у структурі державного боргу, джерелах його фінансування та витратах на обслуговування.

У цьому контексті особливої ваги набуває застосування сучасних методів аналізу та прогнозування, що дають змогу визначити рівень боргової безпеки, оцінити його зміни в часі та сформулювати рекомендації щодо підвищення ефективності управлінських рішень у сфері державного боргу. Застосування інтегрального підходу до оцінки, з урахуванням як кількісних, так і якісних показників, забезпечує більш повне розуміння поточної ситуації та дозволяє здійснювати обґрунтоване моделювання майбутніх сценаріїв.

Аналіз боргової безпеки України є надзвичайно важливим у контексті збереження фінансової стійкості держави, особливо в умовах війни, економічної турбулентності та високої залежності від зовнішнього фінансування. Боргова безпека безпосередньо впливає на макроекономічну рівновагу, кредитоспроможність країни, стабільність національної валюти та інвестиційну привабливість. Несприятлива динаміка державного боргу, зростання витрат на його обслуговування та зміна структури запозичень можуть призвести до фіскальної кризи, девальвації та втрати довіри з боку внутрішніх і міжнародних партнерів. Тому комплексна оцінка боргової безпеки дозволяє вчасно виявити ризики,

розробити ефективні інструменти управління боргом і забезпечити основу для сталого економічного розвитку країни.

Метою статті є оцінка поточного стану боргової безпеки України в умовах збройного конфлікту та її впливу на фінансову стабільність держави, а також розробка аналітичних підходів до прогнозування ключових боргових індикаторів.

Попри наявну кількість напрацювань, залишається недостатньо розробленим питання інтегральної оцінки боргової безпеки з урахуванням специфіки воєнного періоду. Недостатньо уваги також приділяється адаптивності фінансової системи до нових боргових викликів, змінам у структурі зовнішніх і внутрішніх запозичень. Також важливим є дослідження із прогнозуванням стану боргової безпеки на основі сучасних економіко-математичних методів.

Оцінка боргової безпеки вимагає ретельного аналізу статистичних даних, що відображають поточний стан і тенденції боргового навантаження України. Такі показники, як відношення державного боргу до ВВП, структура боргу – як внутрішнього, так і зовнішнього, – а також зміни у витратах на фінансування, є ключовими факторами для розуміння стану боргу та його впливу на фінансову стійкість держави (рис. 1).

У період з 2018 по 2019 рр. Україні вдалося скоротити відношення державного боргу до ВВП з 60% до 50%, що стало можливим завдяки проведенню фіскальної консолідації, зростанню номінального ВВП і помірній борговій політиці. Такі позитивні зміни в управлінні боргом були зумовлені дією Бюджетної резолюції на 2019–2021 роки та Стратегії управління державним боргом на 2018–2020 роки [2, с. 9]. Однак криза 2020 р., пов'язана з пандемією COVID-19, спричинила значне збільшення цього показника та повернення до рівня 2018 р. – 60% ВВП. Основними причинами є: падіння податкових надходжень, збільшення соціальних видатків і потреба в зовнішньому фінансуванні.

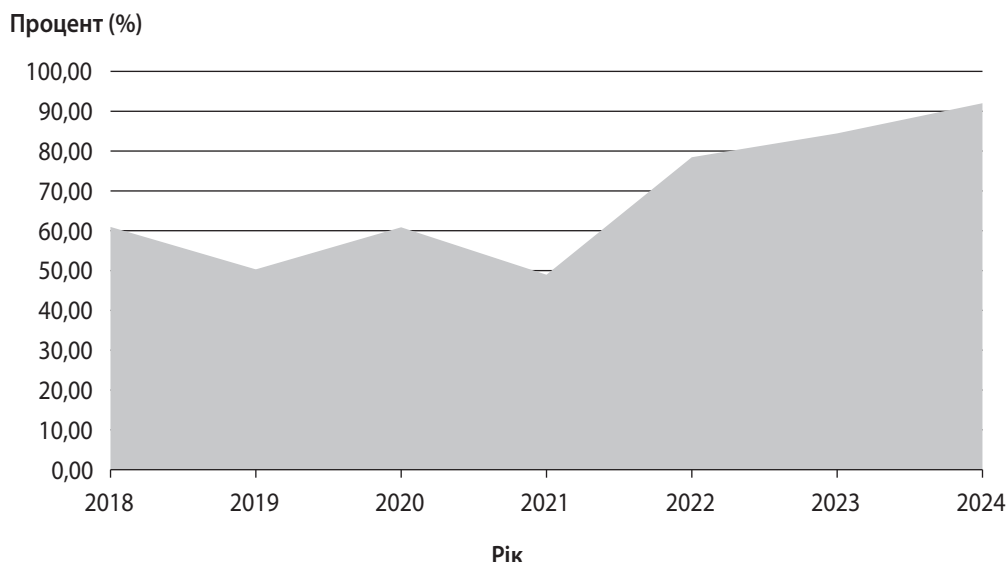


Рис. 1. Співвідношення державного боргу України до валового внутрішнього продукту (ВВП) у період з 2018 по 2024 рр.

Джерело: сформовано автором на основі [7; 8].

Після незначного покращення у 2021 р. (50%) ситуація погіршилася у 2022 р., коли боргове навантаження досягло піку в 74,5%, переважно через економічні наслідки російського вторгнення. У 2023 та 2024 рр. боргове навантаження продовжувало зростати, досягнувши орієнтовно 92% ВВП на кінець 2024 р. Причиною цього служать: продовження затяжної війни, збільшення видатків на оборону та реконструкцію інфраструктури. Таке значення свідчить про високу вразливість боргової безпеки, що вимагає впровадження структурних реформ, формування нової стратегії управління боргом і суворой фінансової політики задля зниження довгострокових ризиків (рис. 2).

За аналізований період спостерігається суттєва залежність від зовнішніх запозичень, особливо після 2022 р., з початком повномасштабного вторгнення РФ. Внутрішній борг демонструє стабільне зростання – в середньому на 16% щороку, тоді як щорічне зростання зовнішнього боргу становило 26%. Найбільший приріст зафіксовано в період війни, коли загальний обсяг боргу зріс у 2,5 рази. Водночас вартість внутрішнього капіталу у 2018–2023 рр. становила в середньому 59%, а у 2024 р. цей показник знизився до 14% через зростання частки зовнішніх запозичень у структурі боргу та зміну умов фінансування. Значне залучення міжнародної фінансової допомоги у вигляді кредитів і грантів призвело до зниження ролі внутрішнього капіталу в загальній структурі фінансування державного боргу: до війни частка зовнішніх ресурсів становила 30%, а у 2023–2024 рр. –

54,5%. Це стало наслідком зменшення податкових надходжень, зростання витрат на оборону та активного залучення пільгових кредитів і грантів, зокрема відповідно до умов, визначених у Стратегії управління державним боргом на 2021–2024 роки (Розпорядження КМУ № 588-р) (табл. 1).

Збільшення частки зовнішніх ресурсів свідчить про посилення залежності від міжнародних кредиторів і донорів, що може створювати ризики для економічного суверенітету та фінансової стійкості країни в майбутньому.

Виплати за зовнішнім боргом у середньому становили 130 млрд грн. У 2024 р. зафіксовано найбільше навантаження з обслуговування та погашення зобов'язань: сума зросла до 831 млрд грн, що в середньому в шість разів більше, ніж у попередні роки. Це пов'язано з настанням строків погашення ОЗДП і кредитів міжнародних фінансових організацій, отриманих, зокрема, під час кризи COVID-19 та війни з РФ. Крім того, оскільки зовнішній борг переважно номінований у доларах США та євро, валютні коливання додатково збільшують боргове навантаження. Важливо зазначити, що хронічний дефіцит державного бюджету стимулює уряд до постійних запозичень.

Боргова безпека є ключовим компонентом фінансової безпеки держави – нарівні з такими її складовими, як бюджетна, банківська та валютна безпека. Вона відображає здатність країни ефективно управляти своїми борговими зобов'язаннями, зберігаючи економічну та фінансову стійкість. Погіршення боргової безпеки може призвести до зрос-

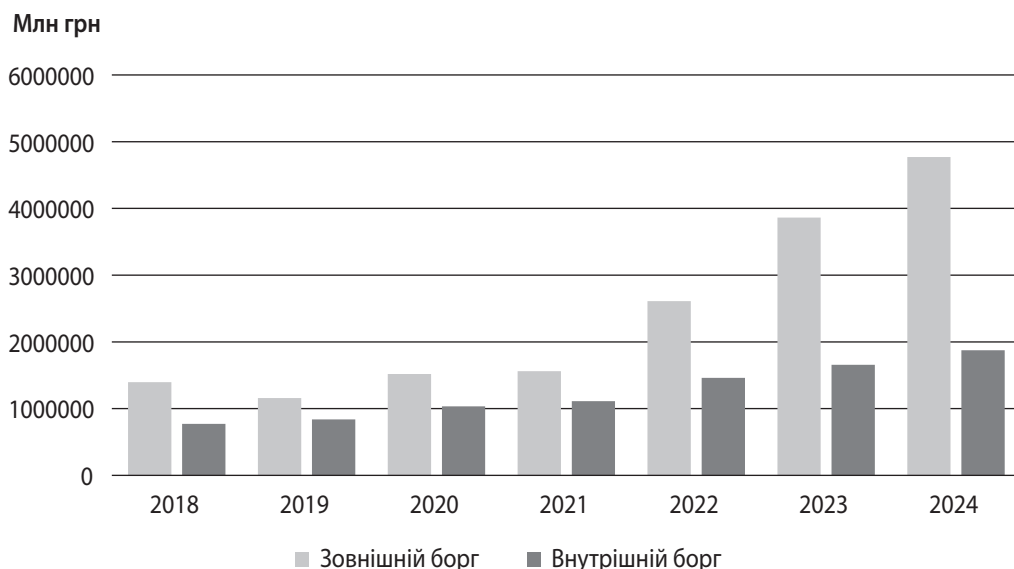


Рис. 2. Зовнішній та внутрішній борг України за період з 2018 по 2024 рр., млн грн

Джерело: сформовано автором на основі [6].

Таблиця 1

Витрати України на обслуговування державного боргу за період з 2018 по 2024 рр., млрд грн

Показник	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Усього платежів	351,21	466,58	511,86	591,71	606,56	684,83	1423,31
Державний внутрішній борг	240,75	335,84	316,62	443,35	519,83	569,52	591,95
Обслуговування	73,77	74,05	76,56	99,98	117,9	199,85	209,12
Погашення	166,98	261,78	240,06	343,38	401,93	369,66	382,83
Вартість боргу	44,18%	28,29%	31,89%	29,12%	29,33%	54,06%	54,62%
Державний зовнішній борг	110,46	130,75	195,25	148,36	86,73	115,31	831,36
Обслуговування	41,74	46,34	48,79	50,65	38,95	48,52	104,02
Погашення	68,73	84,41	146,46	97,71	47,79	66,79	727,34
Вартість боргу	60,73%	54,90%	33,31%	51,84%	81,50%	72,65%	14,30%

Джерело: сформовано автором на основі [3].

тання тиску на державний бюджет, ускладнень із залученням інвестицій і втрати довіри на міжнародних ринках. Тому аналіз боргової безпеки має вирішальне значення для оцінки економічної стійкості країни та формування стратегій управління боргом.

Інтегрований показник боргової безпеки розраховується на основі Методичних рекомендацій щодо оцінки рівня економічної безпеки України (табл. 2). У цих рекомендаціях визначено ключові критерії та показники для аналізу поточного стану державного боргу, які використовуються для оцінки його впливу на фінансову безпеку держави. Серед основних показників: відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП; відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП; середньозважена дохідність облігацій вну-

трішньої державної позики (ОВДП) на первинному ринку; індекс EMBI+ (Emerging Markets Bond Index Plus) для України; відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу [10].

Співвідношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП демонструє постійне зростання з 2020 р., досягнувши 92% у 2024 р. Така динаміка зумовлена високими фіскальними потребами в умовах повномасштабної війни, падінням економічної активності та необхідністю фінансування дефіциту бюджету переважно за рахунок зовнішніх запозичень.

Обсяг валового зовнішнього боргу до ВВП перебуває на критичному рівні, становлячи понад 80% протягом усього аналізованого періоду, за винятком 2021 р., коли спостерігалася короточасне

Таблиця 2

Показники боргової безпеки України за 2018–2024 рр.

Рік	Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП (%)	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП (%)	Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку (%)	Індекс EMBI+ Україна	Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу (%)
2018	60,9	87,6	17,44	571	18,2
2019	50,3	79,1	15,52	547	20,8
2020	60,8	80,8	10,62	1011,9	23,2
2021	48,9	64,9	11,88	1084,9	23,8
2022	78,4	81,5	18,5	1066,5	21,7
2023	84,4	90,7	16,7	1 023	25,1
2024	92,0	87,0	16,05	950	25,5

Джерело: сформовано автором на основі [4; 7; 9].

економічне відновлення. Водночас валовий зовнішній борг суттєво збільшився, досягнувши 90,7% у 2023 р., хоча у 2024 р. показник дещо знизився – до 87,0%, що може свідчити про часткову адаптацію економіки та зміну структури залучених ресурсів.

Дохідність ОВДП поступово знижувалася до 10,62% у 2020 р., проте зростала в подальші роки через зростання ризиковості інвестування та підвищення потреби держави у фінансових ресурсах. Середньозважена дохідність ОВДП у 2022 р. сягнула 18,5%, однак у 2023–2024 рр. поступово знизилася до 16,05%, що свідчить про відносну стабілізацію ринку внутрішніх запозичень, але збереження високої вартості обслуговування боргу.

Індекс EMBI+ для України характеризує рівень ризику державних цінних паперів на міжнародних ринках і рівень довіри інвесторів до країни. Його динаміка відображає оцінку платоспроможності держави: чим вищий показник, тим вищий ризик дефолту та нижча інвестиційна привабливість. Індекс досяг піку у 2021 р. (1084,9) і демонструє поступове зниження до 950 у 2024 р. Це вказує на певне зниження ризику, однак показник залишається на критичному рівні.

У сукупності такі показники засвідчують загострення боргового навантаження на державу та збереження високого рівня вразливості фінансової системи. Підвищення боргових індикаторів, вартості запозичень і міжнародного індексу ризику вказує на необхідність посилення боргової політики та макрофінансової стійкості.

Механізм оцінки рівня боргової безпеки базується на розрахунку ключових індикаторів, їх нормуванні та формуванні інтегрального показни-

ка відповідно до Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України. Список показників наведено в *табл. 3*.

Отримані показники необхідно привести до зівставних значень за допомогою нормування. У результаті отримані значення будуть знаходитися в межах від 0 до 1, або від 0% до 100% (*табл. 4*).

Нормалізовані значення дозволяють розрахувати інтегрований показник боргової безпеки, який є важливим інструментом для оцінки стійкості фінансової системи держави. Високий інтегрований показник свідчить про сприятливу боргову ситуацію та низькі ризики боргової кризи, тоді як низький показник вказує на можливі загрози для фінансової стабільності держави (*рис. 3*).

У 2018–2019 рр. показник знаходився на помірному рівні завдяки відносній економічній стабільності після попередньої кризи. Пандемія COVID-19 у 2020 р. спричинила економічну напругу та потребу в додатковому фінансуванні, що негативно позначилося на боргових індикаторах. У 2021 р. показник покращився, відображаючи зменшення сприйняття ризиків та часткове економічне відновлення.

Пікове зростання ризиків у 2022 р. було спричинене повномасштабним вторгненням РФ в Україну, що призвело до різкого зростання потреб у фінансових ресурсах для забезпечення обороноздатності, покриття соціальних витрат і вирішення гуманітарних проблем. Водночас ефективна політика управління внутрішнім боргом і активне залучення міжнародної допомоги у 2023–2024 рр. сприяли покращенню показників боргової безпеки – середнє зростання за ці роки склало 3,8% на рік.

Таблиця 3

Показники для визначення інтегрованого рівня боргової безпеки

№ з/п	Показник	Коефіцієнт розрахунку інтегрованого показника
9.3.1	Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, відсотків	0,2195
9.3.2	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, відсотків	0,2214
9.3.3	Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку, відсотків	0,183
9.3.4	Індекс EMBI+ Україна	0,1778
9.3.5	Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, відсотків	0,1983

Джерело: сформовано автором на основі [10].

Таблиця 4

Нормалізовані значення індикаторів стану боргової безпеки України, приведені у відповідність до їх вагових коефіцієнтів, за 2018–2024 рр.

Рік	Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП (%)	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП (%)	Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку (%)	Індекс EMBI+ Україна	Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу (%)
2018	0,1970	0,1598	0,1261	0,5290	0,1820
2019	0,3940	0,1770	0,1418	0,5530	0,2100
2020	0,1974	0,1733	0,2380	0,1976	0,2400
2021	0,4220	0,3020	0,1120	0,1843	0,2475
2022	0,1531	0,1718	0,1189	0,1875	0,2213
2023	0,1422	0,1544	0,1317	0,1955	0,2638
2024	0,1304	0,1609	0,1371	0,2333	0,2688

Джерело: сформовано автором на основі [10].

Доцільно також здійснити прогнозування індексу на наступні періоди для розуміння трендових змін показника боргової безпеки. Для прогнозування була застосована модель авторегресивного інтегрованого ковзного середнього (ARIMA-модель), яка забезпечує точність при роботі як зі стаціонарними, так і з нестаціонарними часовими рядами (табл. 5).

Методологія Бокса – Дженкінса для підбору ARIMA-моделі складається з трьох етапів:

- ідентифікація моделі;
- оцінка моделі та перевірка її адекватності;
- прогнозування [1, р. 183].

Також було використано програмне забезпечення Excel та його функцію «Лист прогнозу» для додаткової перевірки показника на 2025 р. Оскільки перевірка моделі на адекватність здійснюється за допомогою коефіцієнта MAPE (Mean Absolute Percent Error), який становить 19,49%, це показує

відстань від реального значення і виражає точність прогнозовної моделі та її середню похибку. Чим нижче значення цього показника, тим точніша модель.

Прогноз на 2025 р., побудований на основі авторегресивної інтегрованої моделі ковзного середнього (ARIMA), демонструє стабілізацію на рівні 2024 р. – 0,1775. Водночас, згідно з «Листом прогнозу», модель прогнозує зростання показника до 0,1902 – найвищого значення з початку війни, що може свідчити про потенційне посилення боргових ризиків за умов збереження високого рівня фінансування бюджету за рахунок боргових інструментів.

Стан і рівень боргової безпеки залежить від ряду факторів (рис. 4). Високий рівень державного боргу створює додаткове навантаження на бюджет та обмежує фінансові можливості держави. Зростання співвідношення боргу до ВВП, що у 2024 р.

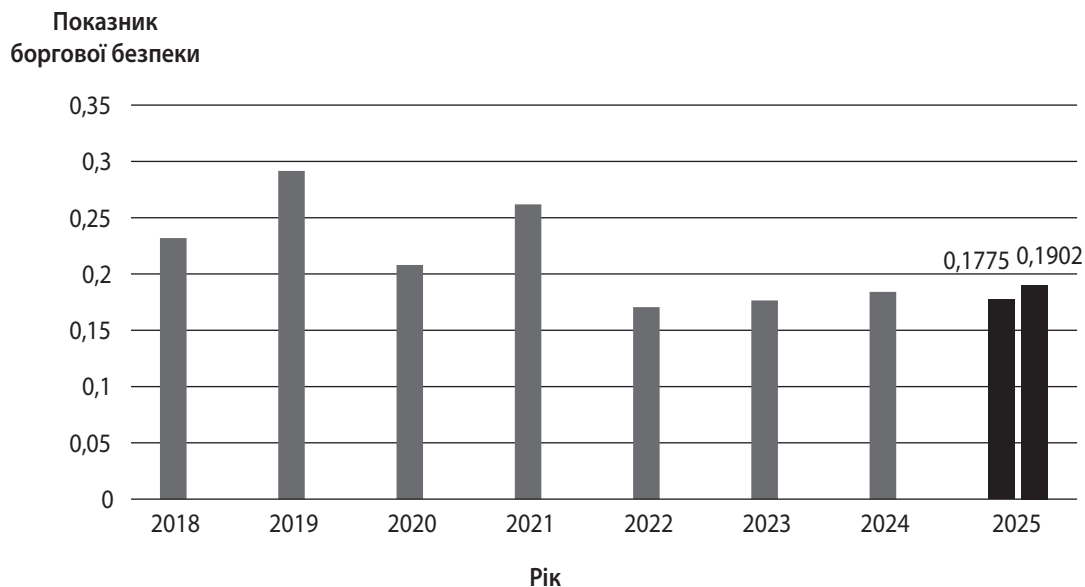


Рис. 3. Інтегрований показник боргової безпеки за період з 2018–2024 рр. і прогностичні значення на 2025 р.
Джерело: сформовано автором на основі [10].

Таблиця 5

Прогноз з використанням ARIMA-моделі

t	yt	(yt – yt(–1))	Лагові змінні	Δyt	yt-прогноз	APE (абсолютна похибка)
2018	0,23		1 порядок			
2019	0,29	0,06	–0,08			
2020	0,21	–0,08	0,05	–0,05218	0,24	15,10862
2021	0,26	0,05	–0,09	0,073066	0,28	7,32987
2022	0,17	–0,09	0,01	–0,04708	0,21	25,88101
2023	0,18	0,01	0,01	0,079736	0,25	41,79528
2024	0,18	0,01		–0,0052	0,17	6,932865
2025				–0,00662	0,18	

Джерело: сформовано автором на основі [1].

сягнуло критичних 92%, є сигналом потенційної боргової нестійкості. Переважання зовнішніх зобов'язань підвищує валютні ризики та ускладнює обслуговування боргу, особливо в умовах девальвації гривні або зменшення валютних надходжень. Спад економічної активності, спричинений війною, прямо впливає на здатність держави генерувати дохід для обслуговування боргу. Так, високий дефіцит бюджету та зменшення податкових надходжень створюють загрозу для боргової безпеки. Кредитний рейтинг є індикатором платоспроможності країни та впливає на вартість і доступ до фінансування. Наявність стратегії щодо управління боргом є важливим інструментом для планування та управління борговими процесами, проте в умовах війни виникають додаткові

труднощі: непередбачуваність обсягів потреб у фінансуванні, обмежений доступ до ринкових інструментів та залежність від зовнішньої підтримки. Проте державна політика відіграє вирішальну роль в адаптивності системи до внутрішніх і зовнішніх викликів.

ВИСНОВКИ

Аналіз показників та стану боргової безпеки за період з 2018 по 2024 рр. демонструє погіршення її стану, з критичним загостренням унаслідок військового вторгнення Російської Федерації. Так, у 2024 р. спостерігається критичний рівень співвідношення державного боргу до ВВП – у 92%. Валовий зовнішній борг протягом усього періоду залишався на рівні понад 80% ВВП, а його зростання у

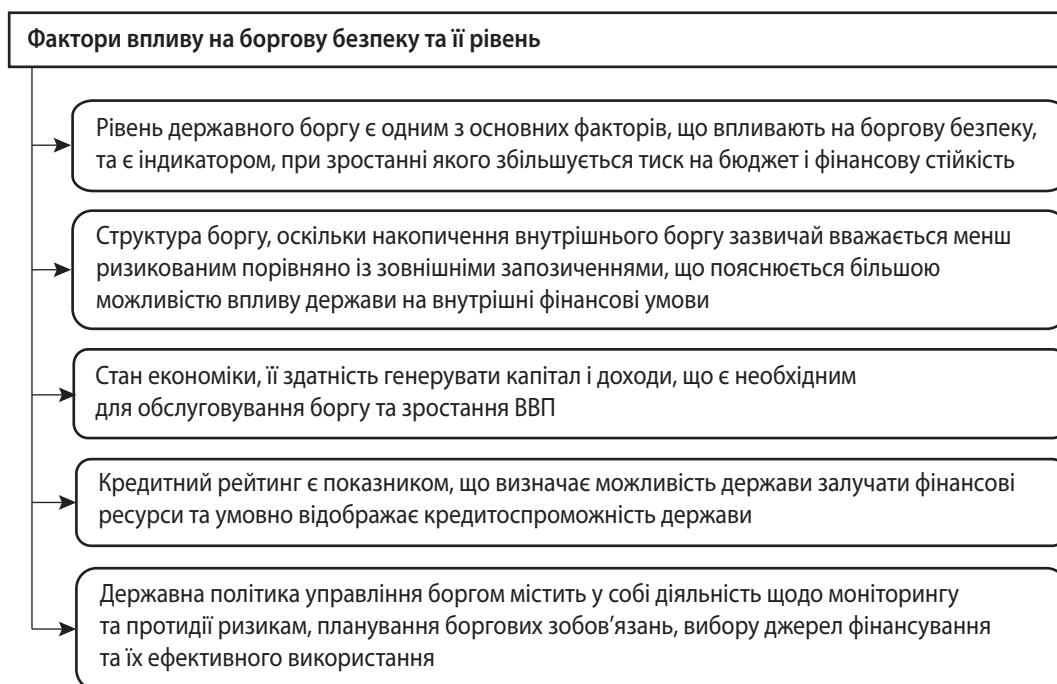


Рис. 4. Основні фактори, що впливають на боргову безпеку та її рівень

Джерело: сформовано автором на основі [5].

2023 р. до 90,7% лише підтверджує високу залежність України від зовнішніх джерел фінансування.

Динаміка дохідності ОВДП свідчить про зростання вартості внутрішніх запозичень. Хоча у 2024 р. відсоткова ставка знизилася до 16,05%, вартість обслуговування боргу залишається високою. Також відповідно до Методичних рекомендацій щодо оцінки економічної безпеки України розраховано інтегрований показник боргової безпеки, що наочно демонструє тенденцію до зниження боргової безпеки в період 2022–2024 рр. Так, навіть за умов незначного покращення окремих показників, загальний рівень боргової безпеки залишається незадовільним, що потребує комплексних заходів із мінімізації боргових ризиків.

Прогноз на 2025 р., побудований за допомогою ARIMA-моделі, свідчить про ймовірну фіксацію інтегрального показника на рівні 0,1775, тоді як альтернативний прогноз Excel («Лист прогнозу») демонструє зростання до 0,1902, що є найвищим показником з початку повномасштабного вторгнення, демонструючи потенціал до адаптивності та певної стабілізації боргової безпеки.

Подальший аналіз боргової безпеки залишається необхідним для своєчасного виявлення прихованих загроз і корекції управлінських рішень. З метою поліпшення інтегрованого індикатора важливо підвищувати рівень міжнародних резервів, знижувати дохідність ОВДП шляхом зменшення ризиковості інвестування, а також

працювати над поліпшенням кредитного рейтингу держави. Натомість стримуючими чинниками залишаються надмірне співвідношення державного боргу до ВВП, висока частка зовнішніх зобов'язань у валюті, нестабільність доходів бюджету та зростання витрат на обслуговування боргу. Саме тому для посилення рівня боргової безпеки доцільним є впровадження комплексу заходів, що включає оптимізацію структури боргу, розвиток внутрішнього ринку капіталу, зниження залежності від зовнішнього фінансування та підвищення ефективності запозичень. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Box G. E. P. et al. Time Series Analysis: Forecasting and Control. Revised Edition. San Francisco, 1976.
2. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2018–2020 роки. *Міністерство фінансів України*. Серпень 2018. URL: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/17-presentation-2018/08.2018/strategiya-upravlinnya-derzhavnim-borgom-na-2018-2020-roki.pdf>
3. Боргові платежі та прогнози. *Міністерство фінансів України*. URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgogvi-platezhi-ta-progozi>
4. Група індексів: EMBI+. *Інформаційне агентство Cbonds*. URL: http://www.cbonds.info/ua/rus/index/index_detail/group_id/1/
5. Державний борг та гарантований державою борг. *Міністерство фінансів України*. URL: https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg_osn_inf

6. Державний борг та гарантований державою борг. *Статистика*. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>
7. Мазярчук В. Динаміка державного боргу в період невизначеності: 2017–2022 роки. URL: https://iaa.org.ua/wp-content/uploads/2022/12/dynamika-derzhavnogo-borg.pdf?utm_source=chatgpt.com
8. Зовнішній борг України на кінець 2024 року. URL: https://bank.gov.ua/files/ES/ExDebt_y.pdf
9. Статистика щодо продажу та погашення ОВДП у 2024 році. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/u-2024-rotsi-uryad-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auksionah-mayje-640-mlrd-grn-v-ekvivalenti-a-zagalom-uprodovj-voyennogo-stanu--mayje-1-458-mlrd-grn-v-ekvivalenti>
10. Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» від 29.10.2013 р. № 1277. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text>

REFERENCES

- “Borhovi platezhi ta prohnozy” [Debt Payments and Forecasts]. *Ministerstvo finansiv Ukrainy*. <https://mof.gov.ua/uk/borgovi-platezhi-ta-prognozi>
- Box, G. E. P. et al. *Time Series Analysis: Forecasting and Control*. San Francisco, 1976.
- “Derzhavnyi borh ta harantovanyi derzhavoiu borh. Statystyka” [Public Debt and Government-guaranteed Debt. Statistics]. <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>
- “Derzhavnyi borh ta harantovanyi derzhavoiu borh” [Public Debt and Government-guaranteed Debt].

- Ministerstvo finansiv Ukrainy. https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg_osn_inf
- “Hrupa indeksiv: EMBI+” [Index Group: EMBI+]. *Informatsiine ahentstvo Cbonds*. http://www.cbonds.info/ua/rus/index/index_detail/group_id/1/
- [Legal Act of Ukraine] (2013). <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text>
- Maziarchuk, V. “Dynamika derzhavnoho borhu v period nevyznachenosti: 2017-2022 roky” [Dynamics of Public Debt During a Period of Uncertainty: 2017-2022]. https://iaa.org.ua/wp-content/uploads/2022/12/dynamika-derzhavnogo-borg.pdf?utm_source=chatgpt.com
- “Serednostrokovaya stratehiia upravlinnia derzhavnym borhom na 2018-2020 roky” [Medium-term Public Debt Management Strategy for 2018-2020]. Ministerstvo finansiv Ukrainy. August 2018. <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/17-presentation-2018/08.2018/strategiya-upravlinnya-derzhavnim-borgom-na-2018-2020-roki.pdf>
- “Statystyka shchodo prodazhu ta pohashennia OVDPU 2024 rotsi” [Statistics on the Sale and Repayment of Government Bonds in 2024]. <https://bank.gov.ua/ua/news/all/u-2024-rotsi-uryad-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auksionah-mayje-640-mlrd-grn-v-ekvivalenti-a-zagalom-uprodovj-voyennogo-stanu--mayje-1-458-mlrd-grn-v-ekvivalenti>
- “Zovnishnii borh Ukrainy na kinets 2024 roku” [Ukraine's External Debt at the End of 2024]. https://bank.gov.ua/files/ES/ExDebt_y.pdf

Науковий керівник – Кубах Т. Г., кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансових технологій і підприємництва Сумського державного університету