

УДК 336.27

DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2023-2-17>**Кравчук А.С.**здобувачка вищої освіти
Національного авіаційного університету**Олешко Т.І.**доктор технічних наук, професор,
професор кафедри бізнес-аналітики, та цифрової економіки
Національного авіаційного університету**Попик Н.В.**кандидат економічних наук,
доцент кафедри бізнес-аналітики та цифрової економіки
Національного авіаційного університету**Kravchuk Anna, Oleshko Tamara, Popyk Nataliia**
National Aviation University

АНАЛІЗ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ ЗА 2022 РІК

ANALYSIS OF THE PUBLIC DEBT OF UKRAINE FOR 2022

У статті проаналізовано стан державного боргу України за 2022 рік у контексті впливу військового конфлікту з росією на економіку країни. Розглянуто динаміку зовнішнього та внутрішнього боргу, структуру боргу за джерелами та валютами, а також проблеми, пов'язані зі зниженням рейтингу кредитоспроможності України та залежністю від зовнішнього фінансування. Представлено та досліджено його вплив на загальну картину стану державного боргу України на сучасному етапі та оцінює його вплив на економіку країни. Описано джерела запозичення коштів, а саме кредити у формі євробондів, позики від міжнародних фінансових корпорацій. Графічно представлено зовнішній державний та гарантований борг України, залучення фінансування та структура зовнішніх запозичень та грантів, отриманих з початком повномасштабного вторгнення за 2022 рік. Розглянуто домовленості Уряду з міжнародними партнерами, меморандуму про взаєморозуміння щодо припинення виплат за державним боргом з міжнародними партнерами у G7 та Паризькому клубі.

Ключові слова: державний борг, війна, боргові зобов'язання, облігації внутрішніх державних позик, єврооблігації, кредити, гранти.

The article analyzes the state of Ukraine's national debt in 2022 in the context of the impact of the military conflict with Russia on the country's economy. The dynamics of external and internal debt, the structure of debt by sources and currencies, as well as the problems associated with the decrease in Ukraine's credit rating and dependence on external financing are considered. Its impact on the overall picture of Ukraine's national debt at the present stage is presented and examined, as well as its impact on the country's economy. The sources of borrowing are described, including Eurobond loans and loans from international financial corporations. Graphically presented are the external state and state-guaranteed debt of Ukraine, funding sources, and the structure of external borrowing and grants received since the start of the full-scale invasion in 2022. The agreements of the Government with international partners and memoranda of understanding regarding the suspension of debt payments with international partners in the G7 and Paris Club are considered. A comparison has been made with the 2021 figures of the total amount of Ukraine's state and state-guaranteed debt, as well as a comparison of the domestic state debt and the external state debt, which consists of loans from international financial organizations and Eurobonds. The main source of financing for the state budget in 2022 has been analyzed. The calculations by the Kyiv School of Economics in relation to the large external borrowings for 2023 have been described. The agreements of the government regarding grants and loans have been considered, which are an effective tool to ensure the financial stability of the country in the conditions of war, which is the main source of the most extensive imbalances, and where they have been directed for financing. The accumulation of the state debt and the steep decline in nominal GDP in 2022 have been described, and what it has led to. Additionally, data on the state debt for 2022 in foreign currency equivalent, hryvnia equivalent, the ratio of the state debt to GDP, and the share of the state debt in foreign currency have been provided.

Key words: debt, war, debt obligations, domestic government loan bonds, eurobonds, loans, grants.

Постановка проблеми. Внаслідок агресії росії проти України, що спричинила повномасштабну війну, в країні виникли серйозні дисбаланси в усіх сферах життя, включаючи публічні фінанси - можливості збирати надходження скоротилися, а видатки зросли більше ніж вдвічі. Це призвело до значного дефіциту державного бюджету, для покриття якого потрібні додаткові фінансові ресурси. Уряд залучає їх у вигляді грантів та кредитів від міжнародних партнерів та донорів. В наступному році, згідно з прогнозами, обсяг державного та гарантованого боргу України, запланований у проєкті бюджету, перевищить ВВП країни. Це нарощування держборгу, що дорівнює розміру ВВП, є загрозливою тенденцією, але відображає реальну ситуацію, яка склалася у зв'язку з війною.

Аналіз останніх досліджень та публікацій.

Питання державного боргу України досліджували організації та інститути. А саме Національний Банк України, Міністерство фінансів України, Міжнародний валютний фонд, Всесвітній банк, міжнародні агенції з кредитного рейтингу, такі як Standard & Poor's, Moody's та Fitch Ratings, а також різні дослідницькі організації та економічні аналітики. Значну увагу також приділяють Тарас Маршалок, Юлія Маркуц [7], Тетяна Богдан [3] та Данило Гетманцев [2].

Метою статті є дослідження державного боргу в 2022 рік та його вплив на економіку України, аналіз наслідків війни з росією для економіки України та її державного боргу.

Виклад основного матеріалу дослідження.

До 24 лютого уряд України ставив за мету скоротити долю зовнішнього боргу, але наступ росії на країну вніс свої корективи. У зв'язку з дефіцитом бюджету, який щомісяця перевищував 5 мільярдів доларів, державі довелося звертатися за допомогою до західних партнерів та міжнародних фінансових організацій. Це призвело до збільшення частки зовнішнього боргу у загальній сумі боргу з 58,4% до 62,8% [1]. Як для порівняння, у 2021 році, на підставі інформації, що надає Міністерство фінансів, загальна сума державного та гарантованого державою боргу України на кінець 2021 року склала 2 671,83 млрд грн, що відповідає 97,95 млрд доларів. З яких 45% складає державний внутрішній борг (ОВДП), а 55,0% – державний зовнішній борг, який складається з кредитів міжнародних фінансових організацій (24,7% від загальної суми державного боргу), еврооблігацій (26,5%) та іншого зовнішнього боргу (4%) [10].

За розрахунками Київської школи економіки, у зв'язку з масштабними зовнішніми запозиченнями, до 2023 року частка зовнішнього

боргу може збільшитися до 79%. Найбільш значною складовою зовнішнього боргу в Україні є євробонди на суму близько 22,52 мільярда доларів або 823,4 мільярда гривень. Але, уряду вдалося домовитися про відтермінування виплат за еврооблігаціями, тому протягом наступних двох років цей борг не буде негативно впливати на державні фінанси [1].

Під час війни було зареєстроване суттєве зростання дефіциту бюджету, який збільшився з 3,7% ВВП до 18,9% ВВП (за виключенням грантів), спричинив падіння реального ВВП на щонайменше 30%, девальвацію офіційного курсу на 25%, відтік іноземних інвесторів з внутрішнього ринку державного боргу та закриття зовнішніх комерційних ринків позичок [2].

Отже, не дивно, що показники державного боргу та боргової стійкості погіршилися протягом минулого року. На 31 грудня 2022 року державний борг України в гривневому еквіваленті становив 4071,7 млрд грн, а в доларовому еквіваленті – 111,3 млрд доларів [3].

Тобто, за 12 місяців 2022 року державний борг:

- у валютному еквіваленті збільшився на 13,7% або на 13,4 млрд дол;
- у гривневому еквіваленті збільшився на 52,4% або на 1399,6 млрд грн;
- відношення державного боргу до ВВП зросло з 48,9% до 84,4% (за попередніми даними);
- частка державного боргу у валюті зросла з 63,2% до 67,2% [2].

На рисунку 1 представлено державний та гарантований борг за 2022 рік помісячно. Як бачимо, на початок 2022 року сукупний борг був 57 197,0 млн дол, а на кінець 2022 року 71 398,6 млн дол.

Україна має різні джерела запозичення коштів, включаючи кредити у формі євробондів, позики від міжнародних фінансових корпорацій, таких як Cargill, Credit Agricole Corporate and Investment Bank та Deutsche Bank, а також позики від міжнародних фінансових організацій та урядів інших держав. Найбільша заборгованість виникла перед власниками євробондів, але уряду вдалося домовитися про відтермінування виплат за ними. Також Україна має заборгованість перед росією в розмірі близько 605,8 млн. дол, і розмір цього боргу залишається незмінним з початку 2022 року [1].

У період з січня по листопад 2022 року державний борг України збільшився на 50%, з 2,4 трлн грн до 3,6 трлн грн. Згідно з прогнозами Мінекономіки, на кінець 2022 року реальний ВВП скоротиться на 32%, а номінальний – до 4,7 трлн грн, що мало би призвести до відношення боргу до ВВП близько 76,6%.

	сукупний борг		державний борг		гарантований борг	
на 31.12.2021	57 197,0	+3.88%	47 654,7	+4.33%	9 542,3	+1.65%
на 31.01.2022	56 796,4	-0.70%	47 375,9	-0.59%	9 420,5	-1.28%
на 28.02.2022	56 834,6	+0.07%	47 460,3	+0.18%	9 374,3	-0.49%
на 31.03.2022	59 198,0	+4.16%	50 368,4	+6.13%	8 829,6	-5.81%
на 30.04.2022	58 441,5	-1.28%	49 905,7	-0.92%	8 535,7	-3.33%
на 31.05.2022	59 810,1	+2.34%	51 234,6	+2.66%	8 575,5	+0.47%
на 30.06.2022	61 165,4	+2.27%	52 796,1	+3.05%	8 369,3	-2.40%
на 31.07.2022	60 525,4	-1.05%	52 206,0	-1.12%	8 319,4	-0.60%
на 31.08.2022	61 596,3	+1.77%	53 439,2	+2.36%	8 157,2	-1.95%
на 30.09.2022	60 826,2	-1.25%	53 199,8	-0.45%	7 626,4	-6.51%
на 31.10.2022	65 504,6	+7.69%	57 798,6	+8.64%	7 706,0	+1.04%
на 30.11.2022	69 306,1	+5.80%	61 476,3	+6.36%	7 829,8	+1.61%
на 31.12.2022	71 398,6	+3.02%	63 590,9	+3.44%	7 807,7	-0.28%

Рис. 1. Державний борг України за 2022 рік

Джерело: [4]

Однак фактичний рівень боргу можливо буде вищий, оскільки реальний ВВП скоротився на 30,4%. Але державний борг продовжуватиме зростати у 2023 році через потребу у борговому фінансуванні.

Накопичення державного боргу та стрімке падіння номінального ВВП у 2022 році призвели до того, що рівень боргу значно перевищив розмір, передбачений фіскальним правилом (60% від ВВП), яке діяло до початку вторгнення росії в Україну. Однак внаслідок війни чинність цього та інших фіскальних правил було призупинено за ст. 18 Бюджетного кодексу України [5].

У 2022 році основним джерелом фінансування державного бюджету стало залучення коштів з зовнішніх джерел та прямий викуп військових облігацій НБУ. З початку повномасштабної війни у березні-грудні було залучено 562,9 млрд грн, що становить 46,4% загального фінансування. Ще 400 млрд грн (33% фінансування бюджету) забезпечив НБУ. Уряд залучив 250,4 млрд грн (20,6% фінансування) на аукціонах з розміщення ОВДП, більшість з яких придбали банки. Окремо у грудні було випущено ОВДП на 30 млрд грн з метою збільшення статутного капіталу ПАТ «Українська фінансова житлова компанія» [6].

Протягом року уряд отримав загальну суму фінансування державного бюджету у 2022 році в розмірі 1,2 трлн грн. З цієї суми 564,2 млрд грн було отримано у формі зовнішніх кредитів, а 666,9 млрд грн було залучено від розміщення ОВДП.

На рисунку 2 графічно зображено залучення фінансування за 2022 рік помісячно. Найбільші залучення із зовнішніх джерел були у жовтні (135,9 млрд грн), а від розміщення облігацій внутрішніх державних позик спостерігалось у червні (124,2 млрд грн).

Найбільше фінансування було залучено у червні – 184,7 млрд грн, з яких 124,2 млрд грн було залучено на внутрішньому ринку, що є найбільшою сумою за весь період. Найбільший обсяг зовнішніх кредитів було залучено у жовтні – 135,9 млрд грн. Значення зовнішньої кредитної підтримки є безпрецедентним, оскільки позики надаються на дуже вигідних пільгових умовах з довгим терміном погашення та низькою відсотковою ставкою.

Уряд повністю виконував свої боргові зобов'язання, витративши 606,6 млрд грн на обслуговування та погашення державного боргу. З цієї суми, 519,8 млрд грн (85,7%) було витрачено на внутрішній борг, а 86,7 млрд грн на зовнішній борг. Уряд зміг залучити 666,9 млрд грн внутрішнього боргу, що є на 147,1 млрд грн більше, ніж витрачено на його погашення та обслуговування з початку року [8].

Якби не було підписано Меморандуму про взаєморозуміння щодо призупинення виплат за державним боргом з міжнародними партнерами у G7 та Паризькому клубі, загальна сума на обслуговування та погашення державного боргу була б ще більшою. Згідно з Мінфіном, на погашення та обслуговування зовнішнього державного боргу у 2022 році було

заплановано витратити 135,8 млрд грн. Однак завдяки угодам з кредиторами, виплати за зовнішнім боргом у 2022 році скоротилися на 49 млрд грн, що дозволило зекономити необхідний фінансовий ресурс для фінансування

нагальних державних потреб, передусім військового характеру [9].

На рисунку 3 показано графічно структуру зовнішніх запозичень та грантів, отриманих з початком повномасштабного вторгнення.

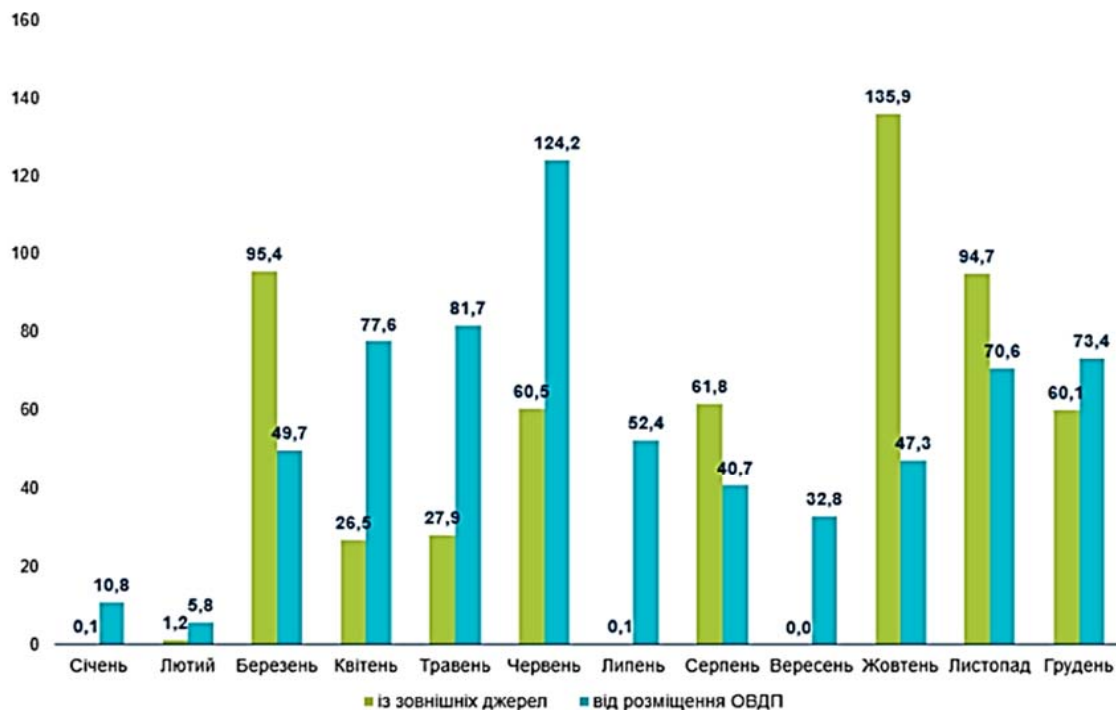


Рис. 2. Залучене фінансування за січень-грудень 2022 року, млрд грн

Джерело: [7]

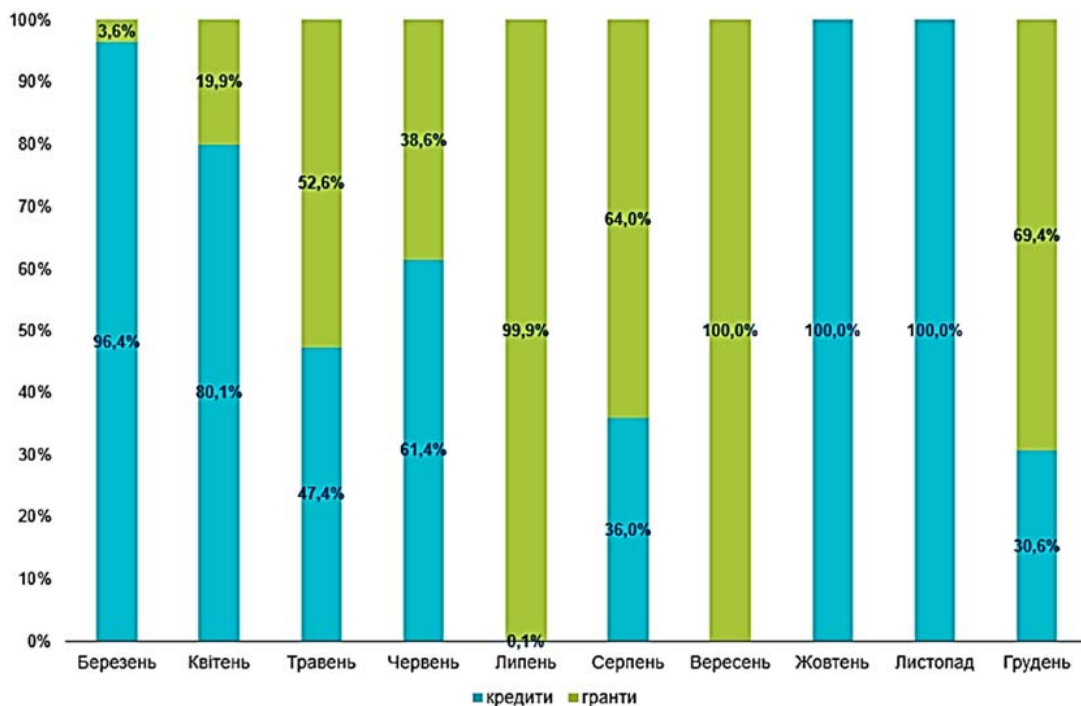


Рис. 3. Структура зовнішніх запозичень та грантів, отриманих з початком повномасштабного вторгнення, %

Джерело: [7]

Найбільше кредитів було отримано у жовтні та листопадів, а грантів у вересні.

Домовленості Уряду з міжнародними партнерами Домовленості Уряду з міжнародними партнерами разом із інструментами боргової політики, забезпечили значний ресурс у формі безвідсоткової фінансової допомоги. За період з початку повномасштабної війни до кінця 2022 року, Україна отримала 480,6 млрд грн у вигляді грантів, які дозволили фінансувати соціальні потреби, заробітну плату, допомогу ВПО та медичні послуги.

Це сума становить 46% від усіх залучених зовнішніх ресурсів за період повномасштабної війни, і саме США надали найбільшу частину цієї суми. Гранти, як безповоротна допомога, є найбільш ефективним інструментом забезпечення фінансової стійкості країни в умовах війни, яка є головним джерелом наймасштабніших дисбалансів [7].

Висновки з проведеного дослідження.

Проаналізувавши державний борг України за 2022 рік, можна зробити висновок, що країна продовжує залежати від зовнішніх джерел фінансування для покриття своїх бюджетних витрат, зокрема внаслідок військового конфлікту. Не зважаючи на велику суму боргу, уряду вдалося домовитися про відтермінування виплат за єврооблігаціями, що зменшить тиск на державний бюджет. Фінансова допомога від міжнародних партнерів та залучення позикових коштів допомогли у підтримці стабільності державних фінансів. Хоча це рятівне коло дозволило вижити в умовах економічного шоку, залучення фінансових ресурсів також призвело до збільшення боргового навантаження, що негативно впливає на фіскальну стійкість та вимагає ефективного управління державним боргом.

Список використаних джерел:

1. Вінокуров Я. Державний борг України перевищить 100% ВВП. Що це означає? URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2022/10/25/692991>.
2. Гетманцев Д. Головне про державний борг у 2022 році. URL: <https://delo.ua/economy/golovne-pro-derzavnii-borg-u-2022-roci-ta-prognozi-shhodo-borgovoyi-situaciyi-na-2023-i-410268>.
3. Богдан Т. Виконання бюджету-2022: головні підсумки року. URL: https://lb.ua/blog/tetiana_bohdan/545981_vikonannya_byudzhetu2022_golovni.html.
4. Зовнішній державний борг України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/foreign/2022>.
5. Хроніка війни росії проти України: що відбувається з фінансами та економікою 2.0. URL: <https://finclub.net/ua/news/khronika-viiny-rosii-protu-ukrainy-shcho-vidbuvaetsia-z-finansamy-ta-ekonomikoiu-20-live.html>.
6. Держбюджет-2022. Урядовий кур'єр. URL: <https://ukurier.gov.ua/uk/news/derzhbyudzhhet-2022-do-zagalnogo-fondu-nadijshlo-14>.
7. Маршалок Т., Маркуц Ю. Гранти, кредити, облігації: як Україна не допустила фінансового колапсу в 2022 році. URL: <https://hmarochos.kiev.ua/2023/01/12/granty-kredyty-obligaciyi-yak-ukrayina-ne-dopustyla-finansovogo-kolapsu-v-2022-roci>.
8. Держбюджет-2022: до загального фонду надійшло 1,491 трлн гривень. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/derzhbiudzhhet-2022-do-zahalnogo-fondu-nadijshlo-1491-trln-hryven>.
9. Маршалок Т., Маркуц Ю. Війна і державний борг – що маємо і що буде. URL: <https://voxukraine.org/vijna-i-derzhavnyj-borg-shho-mayemo-i-shho-bude>.
10. Державний та гарантований державою борг України в 2021 році. URL: <https://finbalance.com.ua/news/minfin-derzhavniy-i-garantovaniy-derzhavoyu-borh-u-2021-rotsi-znizivsya-do-511-vvp>.
11. Державний борг та гарантований державою борг. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg>.
12. Шевчук Н., Децик О. Загрози: що не так з державним боргом України. URL: https://lb.ua/economics/2022/09/29/530912_zagrozi_shcho_z_derzhavnim_borgom.html.

References:

1. Vinokurov Ya. State debt of Ukraine will exceed 100% of GDP. What does it mean? Available at: <https://www.epravda.com.ua/publications/2022/10/25/692991>.
2. Getmantsev D. Main things about the state debt in 2022. Available at: <https://delo.ua/economy/golovne-pro-derzavnii-borg-u-2022-roci-ta-prognozi-shhodo-borgovoyi-situaciyi-na-2023-i-410268/>
3. Bohdan T. Budget-2022 performance: main results of the year. Available at: https://lb.ua/blog/tetiana_bohdan/545981_vikonannya_byudzhetu2022_golovni.html.
4. External state debt of Ukraine. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/foreign/2022>.

5. Chronology of the Russian War Against Ukraine: What Is Happening to Finance and the Economy 2.0. Available at: <https://finclub.net/ua/news/khronika-viiny-rosii-proty-ukrainy-shcho-vidbuvaetsia-z-finansamy-ta-ekonomikoju-20-live.html>.
6. State Budget-2022. Government Courier. Available at: <https://ukurier.gov.ua/uk/news/derzhbyudzheth-2022-do-zagalnogo-fondu-nadiishlo-14>.
7. Marshalok T., Markuts Y. Grants, loans, bonds: how Ukraine prevented a financial collapse in 2022. Available at: <https://hmarochos.kiev.ua/2023/01/12/granty-kredyty-obligacziyi-yak-ukrayina-ne-dopustyla-finansovogo-kolapsu-v-2022-roczii>.
8. The State Budget-2022: 1.491 trillion hryvnias have been transferred to the general fund. Available at: <https://www.kmu.gov.ua/news/derzhbiudzheth-2022-do-zahalnoho-fondu-nadiishlo-1491-trln-hryven>.
9. Marshalok T., Markuts Yu. War and national debt - what we have and what will be. Available at: <https://voxukraine.org/vijna-i-derzhavnyj-borg-shho-mayemo-i-shho-bude>.
10. State and state-guaranteed debt of Ukraine in 2021. Available at: <https://finbalance.com.ua/news/minfin-derzhavniy-i-harantovaniy-derzhavoyu-borh-u-2021-rotsi-znizivsya-do-511-vvp>.
11. State debt and state-guaranteed debt. Ministry of Finance of Ukraine. Available at: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavniy-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg>.
12. Shevchuk N., Decyk O. Threats: What's Wrong with Ukraine's National Debt. Available at: https://lb.ua/economics/2022/09/29/530912_zagrozi_shcho_z_derzhavnim_borgom.html.