



Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

УДК 336.3:330.59

DOI <https://doi.org/10.5281/zenodo.18216347>

**Особисті фінанси та боргова політика держави:
особливості та взаємозв'язок**

Славкова Алла Аркадіївна

кандидат економічних наук, доцент,

професор кафедри фінансів імені Віктора Федосова

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана,

просп. Берестейський, 54/1, м.Київ, 03057, Україна

e-mail: slavkova.a@kneu.edu.ua

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8337-8679>

Буряченко Андрій Євгенович

доктор економічних наук, професор,

завідувач кафедри фінансів імені Віктора Федосова

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана,

просп. Берестейський, 54/1, м.Київ, 03057, Україна

e-mail: andrii.buriachenko@kneu.ua

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-7354-7491>

Прийнято: 12.12.2025 | Опубліковано: 29.12.2025

Анотація: У статті досліджено взаємозв'язок між особистими фінансами населення та борговою політикою держави в контексті трансформації заощаджень домогосподарств у внутрішні джерела фінансування державних зобов'язань. Мета дослідження полягає у виявленні взаємозв'язку між особистими фінансами населення та борговою політикою держави на основі



аналізу динаміки та структури заощаджень домогосподарств, залучених через облігації внутрішньої державної позики (далі – ОВДП), а також оцінки їх впливу на формування внутрішнього державного боргу та бюджетні видатки на його обслуговування. Актуальність теми зумовлена обмеженістю повної статистичної інформації щодо заощаджень населення та зростанням значення внутрішніх запозичень у сучасних умовах економічної нестабільності.

Методологічну основу дослідження становить сукупність загальнонаукових і спеціальних методів, зокрема аналіз і синтез, індукція та дедукція, статистичний і динамічний аналіз, структурний і порівняльний методи, а також елементи кореляційно-регресійного аналізу та розрахунок коефіцієнта еластичності. Застосування системного підходу дозволило комплексно оцінити взаємодію особистих фінансів населення та боргових процесів на макроекономічному рівні.

Результати дослідження свідчать про стійке зростання обсягів і частки ОВДП у власності населення, що підтверджує поступове посилення ролі домогосподарств у структурі внутрішнього державного боргу. Встановлено, що валютна структура ОВДП зазнала змін у напрямі зростання частки інструментів у національній валюті, що сприяє зниженню валютних ризиків боргової політики. Аналіз динаміки державного боргу показав його суттєве зростання в умовах кризових шоків, тоді як результати оцінки еластичності внутрішнього боргу від обсягів ОВДП у населення засвідчили нерівномірність впливу заощаджень домогосподарств на боргові процеси. Виявлено тісний статистичний зв'язок між обсягами ОВДП у населення та видатками Державного бюджету на обслуговування боргу, що свідчить про зростання бюджетної чутливості до внутрішніх запозичень.

Висновки полягають у тому, що заощадження населення через механізм ОВДП перетворюються на важливий елемент боргової політики держави, водночас потребуючи зваженого використання з урахуванням довгострокових фіскальних наслідків. Отримані результати можуть бути використані у



формуванні державної боргової стратегії та подальших наукових дослідженнях проблем інтеграції особистих фінансів у систему державних фінансів.

Ключові слова: особисті фінанси, індивідуальний інвестор, заощадження населення, боргова політика, державний борг, внутрішній борг, ринок ОВДП, фінансові інструменти.

**Personal finances and state debt policy:
characteristics and interrelationships**

Alla Slavkova

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,
Professor of the Department of Finance named after Viktor Fedosov
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
Beresteyskyi Ave., 54/1, Kyiv, 03057, Ukraine
e-mail: slavkova.a@kneu.edu.ua
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8337-8679>

Andrii Buriachenko

Doctor of Economics, Professor,
Head of the Department of Finance named after Viktor Fedosov
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
Beresteyskyi Ave., 54/1, Kyiv, 03057, Ukraine
e-mail: buriachenko.andrii@kneu.edu.ua
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-7354-7491>

Abstract: The article examines the relationship between household finances and the state's debt policy in the context of transforming household savings into domestic sources of public debt financing. The purpose of the study is to identify the



nature and strength of this relationship based on an analysis of the dynamics and structure of household savings attracted through domestic government bonds, as well as to assess their impact on the formation of domestic public debt and state budget expenditures on debt servicing. The relevance of the study is due to limited availability of comprehensive statistical data on household savings and the growing role of domestic borrowing under conditions of economic instability.

The methodological framework of the study is based on a combination of general scientific and special methods, including analysis and synthesis, induction and deduction, statistical and time-series analysis, structural and comparative methods, as well as elements of correlation and regression analysis and the estimation of elasticity coefficients. The application of a systemic approach enabled a comprehensive assessment of the interaction between household finances and public debt processes at the macroeconomic level.

The results indicate a steady increase in both the volume and share of domestic government bonds held by households, confirming the gradual strengthening of their role in the structure of domestic public debt. The study finds that the currency composition of government bonds has shifted towards an increased share of instruments denominated in the national currency, contributing to a reduction in currency-related debt risks. The analysis of public debt dynamics reveals its significant growth under the influence of crisis shocks, while the estimated elasticity of domestic public debt with respect to household investments in government bonds demonstrates a heterogeneous impact of household savings on debt processes. A strong statistical relationship is identified between the volume of government bonds held by households and state budget expenditures on debt servicing, indicating increased fiscal sensitivity to domestic borrowing.

The study concludes that household savings mobilized through domestic government bonds (OVDP) constitute an important component of the state's debt policy, while requiring prudent use in view of their long-term fiscal implications. The



findings may be applied in the formulation of state debt management strategies and in further research on the integration of household finances into the public finance system.

Keywords: personal finance, individual investor, household savings, debt policy, government debt, domestic debt, government bond market, financial instruments.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими чи практичними завданнями. В умовах посилення боргового навантаження та зростання ролі внутрішніх джерел фінансування державних зобов'язань актуалізується проблема недостатньо комплексного розуміння взаємодії між особистими фінансами населення та борговою політикою держави. Заощадження домогосподарств дедалі активніше залучаються до фінансової системи через інструменти внутрішніх державних запозичень, зокрема облігації внутрішньої державної позики, однак їхній вплив на структуру державного боргу та бюджетні наслідки такого залучення залишається недостатньо систематизованим у наукових дослідженнях. Відсутність повної та актуальної статистики щодо заощаджень населення ускладнює оцінку їх ролі у формуванні боргових процесів, що зумовлює необхідність використання опосередкованих індикаторів та нових аналітичних підходів.

Сформульована проблема має безпосередній зв'язок як із науковими, так і з практичними завданнями. У науковому вимірі вона пов'язана з потребою розвитку теоретичних підходів до аналізу інтеграції особистих фінансів у систему державних фінансів та уточнення механізмів впливу заощаджень населення на боргову політику. У практичному аспекті результати дослідження є важливими для вдосконалення управління внутрішнім державним боргом, оптимізації структури запозичень і мінімізації фіскальних ризиків. Таким чином, вирішення окресленої проблеми сприяє формуванню більш збалансованої боргової політики держави, що відповідає сучасним економічним викликам і суспільним потребам.



Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сучасні дослідження у сфері заощаджень домогосподарств здебільшого зосереджуються на їх економічній ролі, детермінантах формування та каналах трансформації у фінансові ресурси. Зокрема, у роботі О. Одінцева, В. Огороднікова та В. Скорини акцентовано увагу на потенціалі заощаджень населення як джерела інвестиційних ресурсів і передумовах їх залучення у національну економіку, що формує теоретичну основу для оцінки макроекономічного значення фінансової поведінки домогосподарств [1]. О. М. Лозиченко деталізує питання формування заощаджень у структурі національної економіки та наголошує на багатокомпонентності цього явища, що важливо для коректного вибору індикаторів у прикладних дослідженнях [2]. У свою чергу, Г. А. Возняк і А. В. Каспишак аналізують детермінанти фінансової поведінки домогосподарств в умовах сучасних викликів, підкреслюючи залежність рішень щодо заощаджень від невизначеності та змін у макросередовищі [3]. Близьку проблематику розвивають І. В. Гнидюк і Л. М. Маршук, які фокусуються на оцінці заощаджень за умов підвищених ризиків, що є релевантним для інтерпретації поведінкових зрушень у періоди криз [4]. Дослідження А. А. Славкової та В. Г. Шевалдіної підсилює цей напрям, акцентуючи на впливі заощаджень домогосподарств на економічні процеси, що дає підстави розглядати заощадження не лише як мікрорівневу категорію, а як фактор фінансової рівноваги [5].

Окремий блок наукових досліджень присвячений облігаціям внутрішньої державної позики як інструменту, що поєднує інтереси населення у збереженні та примноженні коштів із потребами держави у фінансуванні. Н. Б. Добрянська розглядає особливості фінансової поведінки домогосподарств на ринку державних запозичень у сучасних реаліях, що є важливим для розуміння мотивацій участі населення в ОВДП [6]. О. В. Пернарівський акцентує на ролі державних облігацій для населення в умовах цифровізації та воєнного стану, що підкреслює інституційну динаміку доступу до цього інструменту та зміну його сприйняття інвесторами [7]. О. Агрес, О. Шолудько та А. Колодій розглядають



ОВДП як альтернативний інвестиційний інструмент, що розширює прикладний вимір теми та підводить до питання їх місця у портфелях домогосподарств [8]. К. Б. Лещук аналізує вплив ринку державних боргових цінних паперів на суміжні сегменти фінансового ринку, що дозволяє інтерпретувати ОВДП як елемент ширшої фінансової екосистеми [9]. І. Ю. Штулер і М. С. Татар підкреслюють функціональне значення державних облігацій у регулюванні боргової політики, що прямо пов'язує інструментарій ОВДП з управлінням борговими параметрами [10].

Дослідження боргової політики переважно розкривають її макроекономічні наслідки, принципи оптимізації та критерії боргової безпеки, формуючи методологічний каркас для оцінки державних зобов'язань. Зокрема, Т. Г. Бондарук, Л. М. Богріновцева та О. С. Бондарук пропонують методологічні підходи до оптимізації боргової політики у контексті фінансової безпеки, що є релевантним для інтерпретації боргових рішень як інструменту стабілізації [12]. М. Г. Уракін досліджує взаємозв'язок між борговою політикою та економічною стабільністю, акцентуючи на системній природі боргових ризиків [13]. Р. О. Галустьян аналізує вплив боргової політики на економічне зростання, що актуалізує дискусію щодо меж боргового стимулювання [14]. О. М. Столяренко, Т. М. Вейдер і І. І. Мельничук фокусуються на внутрішньому боргу як факторі економічної безпеки, тим самим підкреслюючи важливість структури боргу та джерел його формування [15]. Буряченко А.С., Болдова А.А. та Москаленко Н.В. наголошують, що в умовах неможливості відмови від зовнішніх та внутрішніх запозичень, для збереження макроекономічної стабільності вкрай необхідно досягти максимально можливої маневреності політики управління державним боргом [16]. О. Єрмоленко, О. Коковіхіна та Н. Лисьонкова систематизують підходи до боргової стійкості України, поєднуючи теоретичний і практичний вимір, що створює основу для подальшої інтеграції аналізу боргу з фінансовою поведінкою населення [17].



Порівняння наукових праць виявляє методологічну асиметрію, за якої заощадження населення та боргова політика досліджуються переважно роздільно, без належного поєднання мікрорівневого аналізу ОВДП у власності фізичних осіб із макрофінансовими параметрами державного боргу.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Наявні дослідження залишають низку важливих аспектів недостатньо розкритими, зокрема механізм трансформації заощаджень домогосподарств у внутрішні джерела фінансування державного боргу через ОВДП у власності населення. Фрагментарно висвітлюється валютний вимір участі населення в ОВДП та недостатньо кількісно оцінюється чутливість внутрішнього боргу до змін обсягів цих інструментів, що ускладнює аналіз боргових ризиків. Також у наукових працях бракує емпірично підтвердженого зв'язку між залученням коштів населення та бюджетними видатками на обслуговування боргу, що зумовлено як обмеженістю статистики, так і роз'єднаністю дослідницьких підходів. У статті ці прогалини долаються шляхом інтегрованого аналізу динаміки та структури ОВДП у населення, внутрішнього боргу й бюджетних витрат, що забезпечує узгодження мети дослідження з його результатами та формує підґрунтя для подальших висновків.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Мета дослідження полягає у виявленні взаємозв'язку між особистими фінансами населення та борговою політикою держави на основі аналізу динаміки та структури заощаджень домогосподарств, залучених через ОВДП, а також оцінки їх впливу на формування внутрішнього державного боргу та бюджетні видатки на його обслуговування.

Для досягнення поставленої мети було вирішено такі завдання:

- розкрити економічний зміст заощаджень населення та обґрунтувати їх значення у системі особистих фінансів і державної боргової політики;
- обґрунтувати використання ОВДП як ключового інструменту залучення заощаджень населення та аналізу їх взаємодії з борговими процесами;



- проаналізувати динаміку та структуру ОВДП, що перебувають в обігу у власності населення, з урахуванням їх частки та валютної структури;
- дослідити тенденції зміни державного й внутрішнього боргу та оцінити їх співвідношення з основними макроекономічними показниками;
- визначити взаємозв'язок між обсягами ОВДП у населення та видатками Державного бюджету на обслуговування боргу.

Методи. У ході дослідження було використано комплекс загальнонаукових і спеціальних методів, що забезпечили цілісність та обґрунтованість отриманих результатів. Зокрема, застосовано методи аналізу та синтезу для узагальнення теоретичних підходів до заощаджень населення й боргової політики держави, а також індукції та дедукції для формування логічних висновків. Статистичні методи та метод динамічного аналізу використано для дослідження змін обсягів, структури й темпів зростання ОВДП, державного та внутрішнього боргу і бюджетних видатків на їх обслуговування. Для оцінки взаємозв'язків між показниками застосовано коефіцієнт еластичності та елементи кореляційно-регресійного аналізу, що дало змогу кількісно охарактеризувати вплив заощаджень населення на параметри боргової політики.

Виклад основного матеріалу дослідження. Проблематика особистих фінансів у сучасній економіці все тісніше переплітається з питаннями державної боргової політики, формуючи складну систему взаємних впливів. Рішення, що ухвалюються на макрорівні, безпосередньо відбиваються на фінансовій поведінці населення, тоді як сукупні дії домогосподарств створюють важливі сигнали для держави. У цьому контексті особливого значення набуває аналіз інструментів, через які відбувається така взаємодія.

Заощадження населення відіграють ключову роль у формуванні взаємозв'язку між особистими фінансами та борговою політикою держави, оскільки саме вони визначають обсяг внутрішніх фінансових ресурсів, які потенційно можуть бути залучені до фінансової системи. На побутовому рівні заощадження населення можна розглядати як частину доходів, що не



використовується на поточне споживання, а відкладається з метою майбутнього використання [1, с. 71]. Таке первинне розуміння заощаджень поступово трансформується у більш складну економічну категорію, значущість якої виходить за межі індивідуальних фінансових рішень домогосподарств. Саме тому у розвинених країнах центральні банки приділяють суттєву увагу створенню умов, що стимулюють заощаджувальну поведінку населення та сприяють залученню його коштів до фінансової системи у формі організованих заощаджень [2]. У міру зростання доходів населення, зниження інфляційних очікувань і підвищення рівня довіри до банківського сектору відбувається структурна трансформація заощаджень, яка проявляється у скороченні частки готівкових, неорганізованих форм та збільшенні ролі інституційно оформлених фінансових інструментів [3, с. 116]. Ці процеси супроводжуються змінами у фінансовій стратегії домогосподарств, зокрема підвищенням відповідальності у виборі форм заощадження, зменшенням строків розміщення коштів і поступовим відходом від зберігання грошей поза фінансовою системою [4, с. 30]. У сукупності такі зрушення свідчать про зростання потенціалу заощаджень населення як внутрішнього джерела фінансування, що створює передумови для їх використання у межах боргової політики держави та обґрунтовує необхідність подальшого аналізу окремих інструментів залучення цих ресурсів.

Конкретні дані про обсяг заощаджень населення в Україні не є недостатньо деталізованими для проведення точного аналізу та не оновлюються з 2021 року внаслідок складності дослідження в умовах військового стану [5, с. 344]. Відсутність статистичних даних щодо заощаджень населення ускладнює комплексний аналіз фінансового стану домогосподарств. У зв'язку з цим доцільно зосередити увагу на ОВДП як найбільш формалізованому та прозорому каналі взаємодії населення з державними фінансами.

Облігації внутрішніх державних позик посідають особливе місце у системі взаємодії особистих фінансів населення та боргової політики держави, оскільки виступають інституційним каналом трансформації заощаджень у джерело



фінансування державних зобов'язань. Останнім часом в Україні спостерігається зростання зацікавленості населення в ОВДП як інструменті інвестування, що свідчить про поступову зміну фінансової поведінки домогосподарств, хоча перспективність цього інструменту була обґрунтована у наукових дослідженнях ще раніше [6, с. 15]. Таке зростання уваги до ОВДП зумовлює необхідність їх розгляду не лише з позиції індивідуального інвестора, а й у контексті загальної боргової стратегії держави. ОВДП засвідчують зобов'язання держави щодо повернення їх номінальної вартості та виплати доходу відповідно до умов розміщення, що формує інституційну основу довіри до цього фінансового інструменту [7, с. 74]. Саме ця характеристика робить ОВДП привабливими для широкого кола інвесторів, серед яких присутні не лише фінансові установи, а й фізичні особи та інші учасники фінансового ринку [8, с. 88]. Разом з тим, структура власників ОВДП свідчить про домінування банківського сектору, що визначає специфіку функціонування цього ринку та обмежує частку безпосередньої участі населення у фінансуванні державного боргу [9, с. 430]. З позиції боргової політики ОВДП є інструментом нарощування внутрішнього боргу та чинником розвитку внутрішнього ринку цінних паперів, що підсилює роль внутрішніх джерел фінансування у структурі державних зобов'язань [10]. У цьому контексті участь населення в ринку ОВДП набуває стратегічного значення, оскільки поєднує процеси управління особистими фінансами з реалізацією цілей державної боргової політики. Саме це зумовлює доцільність подальшого аналізу обсягів, структури та наслідків залучення коштів населення через ОВДП у межах даного дослідження.

Аналіз динаміки обсягу ОВДП у населення є важливим для розуміння того, як особисті фінанси інтегруються у систему державного боргу (табл. 1). Наведена в табл. 1 динаміка характеризується стійкою висхідною тенденцією з окремими періодами уповільнення зростання. Якщо у 2016 році обсяг ОВДП у населення становив лише 0,1 млрд грн, то вже у 2019 році він зріс до 9,78 млрд грн, що свідчить про початковий етап активного формування цього сегмента



ринку. Найвищі темпи приросту спостерігалися у 2017 році – 1370%, та у 2018 році – 319,73%, що значною мірою пояснюється ефектом низької бази та розширенням доступу фізичних осіб до ринку ОВДП.

Таблиця 1

Динаміка обсягу ОВДП, які знаходяться в обігу в населення, в Україні за 2016-2024 рр.

Рік	ОВДП, які знаходяться в обігу в населення, млрд грн	Приріст	
		млрд грн	%
2016	0,1	-	-
2017	1,47	1,37	1370,00
2018	6,17	4,7	319,73
2019	9,78	3,61	58,51
2020	11,11	1,33	13,60
2021	25,18	14,07	126,64
2022	30,17	4,99	19,82
2023	53,03	22,86	75,77
2024	78,49	25,46	48,01

Джерело: складено на основі аналізу [11]

У 2020 році темпи зростання різко сповільнилися до 13,6%, що корелює з економічною невизначеністю, спричиненою пандемією. У 2021 році обсяг ОВДП у населення зріс більш ніж удвічі – з 11,11 до 25,18 млрд грн, а приріст у 14,07 млрд грн став одним із найбільших за весь період. У 2022 році, попри повномасштабну війну, обсяг ОВДП продовжив зростати до 30,17 млрд грн, що свідчить про збереження довіри населення до цього інструменту. Найбільш суттєве абсолютне зростання зафіксовано у 2023-2024 роках, коли обсяг ОВДП у населення збільшився з 53,03 до 78,49 млрд грн, що підтверджує трансформацію ОВДП у значущий елемент мобілізації внутрішніх фінансових ресурсів держави.

Розгляд частки ОВДП у власності населення дозволяє визначити відносну вагу домогосподарств у системі внутрішнього боргового фінансування (рис. 1).



Рис. 1. Частка ОВДП, які знаходяться в обігу в населення, в загальному обсязі в Україні за 2016-2024 рр.

Джерело: складено на основі аналізу [11]

Наведена на рис. 1 частка ОВДП у власності населення в загальному обсязі також має стійку тенденцію до зростання, хоча залишається відносно невисокою. Якщо у 2016 році вона становила лише 0,01%, то у 2021 році зросла до 2,37%, а у 2024 році досягла 4,22%, попри періодичні зниження, зумовлені різким розширенням загального обсягу ОВДП, зокрема у 2020 та 2022 роках. Така динаміка свідчить про поступове посилення ролі домогосподарств у фінансуванні внутрішнього державного боргу та переорієнтацію боргової політики на внутрішні джерела.

Аналіз валютної структури ОВДП у власності населення є важливим для оцінки валютних аспектів боргової політики держави (рис. 2). Наведена на рис. 2 валютна структура ОВДП у власності населення зазнала суттєвих змін, що відображає трансформацію валютних уподобань домогосподарств та макроекономічного середовища. Після домінування долара США у 2016-2017 роках, коли його частка зросла з 70,5% до 87,3%, з 2018 року спостерігається поступове посилення ролі гривні, частка якої досягла 50,36% у 2024 році, тоді як частка долара скоротилася до 45,49%. Одночасне зростання частки євро до 4,15%



свідчить про диверсифікацію валютних заощаджень населення та формування більш збалансованої структури, що впливає на валютні ризики боргової політики держави.

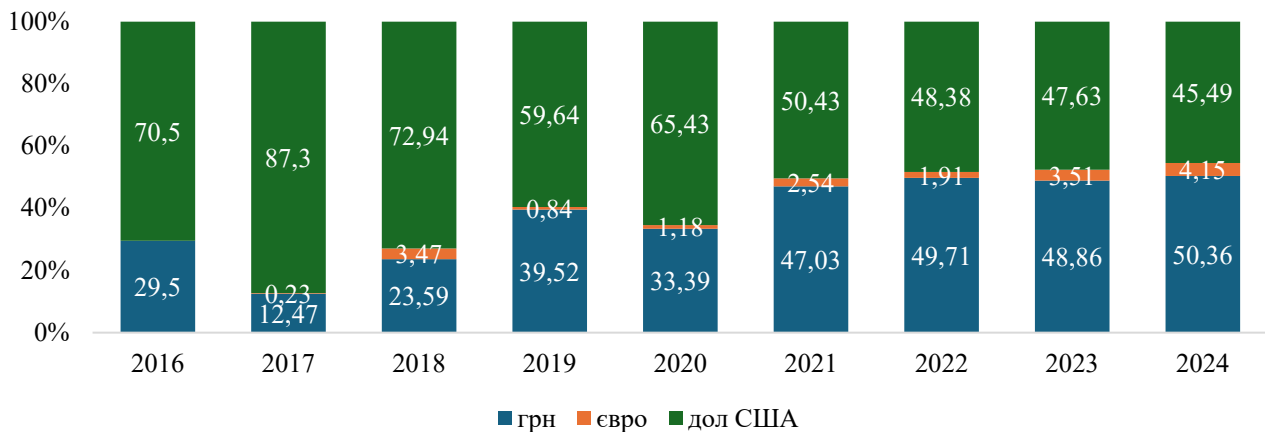


Рис. 2. Валютна структура ОВДП, які знаходяться в обігу в населення, в Україні за 2016-2024 рр., %

Джерело: складено на основі аналізу [11]

Оцінку участі населення через ОВДП варто доповнити аналізом загального масштабу боргових зобов'язань держави. Державний борг є одним із ключових елементів економічної політики, через який держава реалізує свої фінансові пріоритети та реагує на виклики економічного розвитку. Ефективне регулювання боргової політики створює передумови для стабільного функціонування економіки, тоді як її прорахунки здатні посилювати макроекономічні дисбаланси та провокувати фінансові кризи. У цьому контексті боргова політика постає як цілісна система рішень і заходів, спрямованих на управління обсягом і структурою державного боргу, а також на забезпечення можливостей його обслуговування і погашення в середньо- та довгостроковій перспективі [13, с. 82]. Однією з її ключових цілей є підтримка стабільності фінансової системи, що передбачає запобігання кризовим сценаріям, пов'язаним із надмірним борговим навантаженням або втратою платоспроможності держави [15]. Зазначені



завдання боргової політики набувають особливої актуальності в умовах трансформації державного боргу України, який упродовж останнього десятиліття зазнав суттєвих змін під впливом як зовнішніх, так і внутрішніх чинників. У такому середовищі зростає значення внутрішнього боргу. Обслуговування і погашення зовнішнього боргу супроводжується відтоком фінансових ресурсів за межі країни, що обмежує фінансовий потенціал держави, тоді як внутрішній борг створює можливості для мобілізації національних ресурсів [16, с. 33]. У сукупності це обґрунтовує необхідність акценту на внутрішніх джерелах фінансування державних зобов'язань та підсилює значущість аналізу інструментів внутрішнього боргу.

Дослідження динаміки державного боргу формує базове уявлення про результати реалізації боргової політики в цілому (табл. 2).

Таблиця 2

Динаміка обсягу державного боргу в Україні за 2016-2024 рр.

Рік	Державний борг, млрд грн	Приріст		Внутрішній борг, млрд грн	Приріст	
		млрд грн	%		млрд грн	%
2016	1930	-	-	690	-	-
2017	2142	212	10,98	767	77	11,16
2018	2169	27	1,26	771	4	0,52
2019	1998	-171	-7,88	839	68	8,82
2020	2552	554	27,73	1033	194	23,12
2021	2672	120	4,70	1112	79	7,65
2022	4072	1400	52,40	1461	349	31,38
2023	5520	1448	35,56	1657	196	13,42
2024	6981	1461	26,47	1933	276	16,66

Джерело: складено на основі аналізу [18]

Наведена в табл. 2 динаміка відображає посилення боргового навантаження держави під впливом як циклічних, так і структурних чинників. У 2016-2018 роках зростання загального державного боргу було помірним, а річні темпи приросту не перевищували 11%. У 2019 році спостерігалось скорочення загального боргу на 7,88 %, що було наслідком сприятливої макроекономічної кон'юнктури та зменшення боргового навантаження. Разом з тим, внутрішній



борг у цей період продовжував зростати, збільшившись з 771 до 839 млрд грн, що свідчить про поступове зміщення акцентів боргової політики у бік внутрішніх джерел фінансування. Різне зростання державного боргу у 2020 році на 27,73%, зумовлювалося наслідками пандемічної кризи та необхідністю фінансування бюджетного дефіциту. Найбільш суттєвий стрибок боргу зафіксовано у 2022 році, коли його обсяг зріс 52,40 %, що було прямим наслідком повномасштабної війни. У 2023-2024 роках збереження високих темпів приросту свідчить про тривалий характер фіскального тиску та залежність від боргових ресурсів.

Динаміка коефіцієнта еластичності внутрішнього боргу від ОВДП відображає взаємозв'язок між поведінкою домогосподарств та рішеннями у сфері боргової політики (табл. 3).

Таблиця 3

Динаміка коефіцієнта еластичності внутрішнього боргу від ОВДП, які знаходяться в обігу в населення, в Україні за 2016-2024 рр.

Рік	Внутрішній борг, млрд грн	Приріст, %	ОВДП, які знаходяться в обігу в населення, млрд грн	Приріст, %	Коефіцієнт еластичності внутрішнього боргу від ОВДП у населення
2016	690	-	0,1	-	-
2017	767	11,16	1,47	1370,00	0,01
2018	771	0,52	6,17	319,73	0,00
2019	839	8,82	9,78	58,51	0,15
2020	1033	23,12	11,11	13,60	1,70
2021	1112	7,65	25,18	126,64	0,06
2022	1461	31,38	30,17	19,82	1,58
2023	1657	13,42	53,03	75,77	0,18
2024	1933	16,66	78,49	48,01	0,35
Середній коефіцієнт еластичності					0,50

Джерело: складено на основі аналізу [18]

Наведена в табл. 3 динаміка коефіцієнта еластичності внутрішнього боргу від обсягу ОВДП у власності населення свідчить про нерівномірну чутливість боргових процесів до заощаджень домогосподарств. У 2017-2018 роках коефіцієнт був майже нульовим, тоді як у кризові періоди він різко зростає,



досягнувши 1,70 у 2020 році та 1,58 у 2022 році, що відображає посилення залежності внутрішнього боргу від заощаджень населення. Середнє значення коефіцієнта на рівні 0,50 підтверджує помірний, але значущий вплив заощаджень населення на динаміку внутрішнього боргу, особливо в умовах економічної нестабільності.

Аналіз частки внутрішнього боргу у ВВП дозволяє оцінити масштаби боргових зобов'язань у співвідношенні з економічним потенціалом країни (рис. 3).

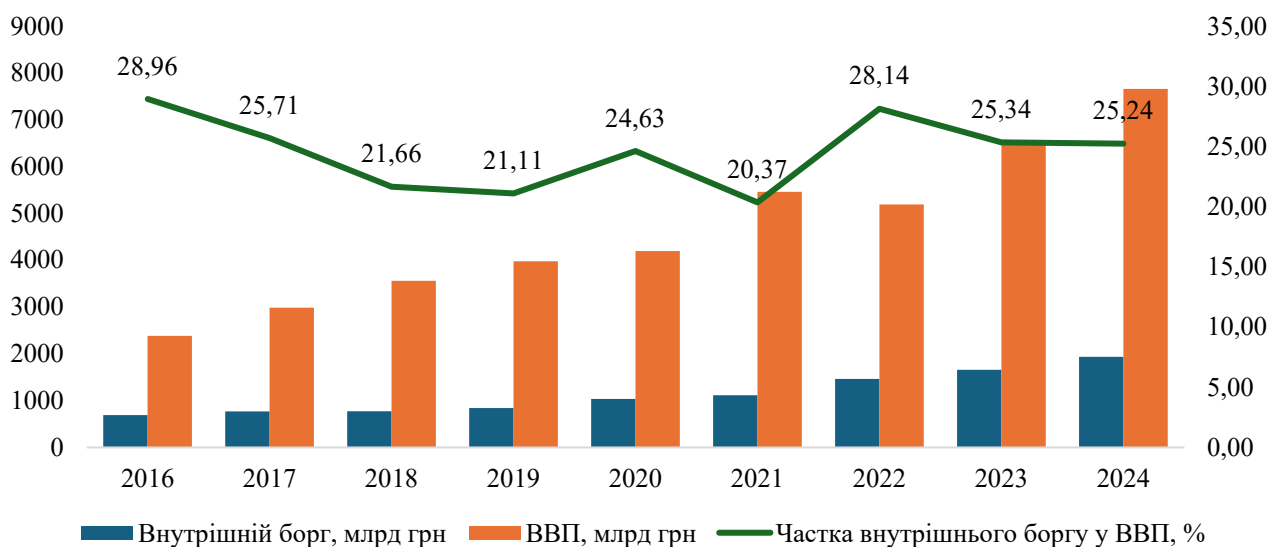


Рис. 3. Частка внутрішнього боргу у ВВП в Україні за 2016-2024 рр.

Джерело: складено на основі аналізу [18]

Наведена на рис. 3 частка характеризується коливаннями, зумовленими різною динамікою боргових зобов'язань і економічного зростання. Після зниження показника з 28,96% у 2016 році до 21,11% у 2019 році у 2020 та 2022 роках зафіксовано його зростання до 24,63% і 28,14% відповідно, що пов'язано зі сповільненням економіки та нарощуванням боргу. У 2023-2024 роках стабілізація частки на рівні близько 25% свідчить про адаптацію економіки до підвищеного боргового навантаження та прагнення держави утримувати внутрішній борг у контрольованих межах.



Дослідження динаміки видатків на обслуговування боргу дозволяє оцінити фіскальні наслідки реалізації боргової політики (табл. 4).

Наведена в табл. 4 динаміка видатків Державного бюджету на обслуговування боргу у 2016-2024 роках свідчить про стале зростання фіскального навантаження на тлі розширення боргових зобов'язань. Після помірного зростання з 96 млрд грн у 2016 році до 119 млрд грн у 2019 році та майже повної стабілізації у 2020 році, у 2021 і особливо у 2023-2024 роках відбулося різке збільшення видатків, які досягли 307 млрд грн. Така динаміка відображає довгострокове посилення бюджетного тиску, зумовлене накопиченням боргу та змінами умов його обслуговування.

Таблиця 4

Динаміка обсягу видатків Державного бюджету на обслуговування боргу в Україні за 2016-2024 рр.

Рік	Видатки Державного бюджету на обслуговування боргу, млрд грн	Приріст	
		млрд грн	%
2016	96	-	-
2017	111	15	15,63
2018	115	4	3,60
2019	119	4	3,48
2020	120	1	0,84
2021	156	36	30,00
2022	158	2	1,28
2023	248	90	56,96
2024	307	59	23,79

Джерело: складено на основі аналізу [19]

Завершальним кроком є інтеграція аналізу участі населення в ОВДП та бюджетних витрат на обслуговування боргу (рис. 4). Аналіз залежності видатків на обслуговування боргу від обсягу ОВДП у власності населення, що відображений на рис. 4, підтверджує наявність тісного прямого зв'язку між цими показниками. У 2023-2024 роках зростання ОВДП у населення з 53,03 до 78,49 млрд грн супроводжувалося збільшенням видатків з 248 до 307 млрд грн, що свідчить про синхронність їх динаміки. Високе значення коефіцієнта



детермінації $R^2 = 0,9838$ та параметри регресійної моделі вказують на зростання бюджетної чутливості до розширення внутрішніх запозичень за участю населення.

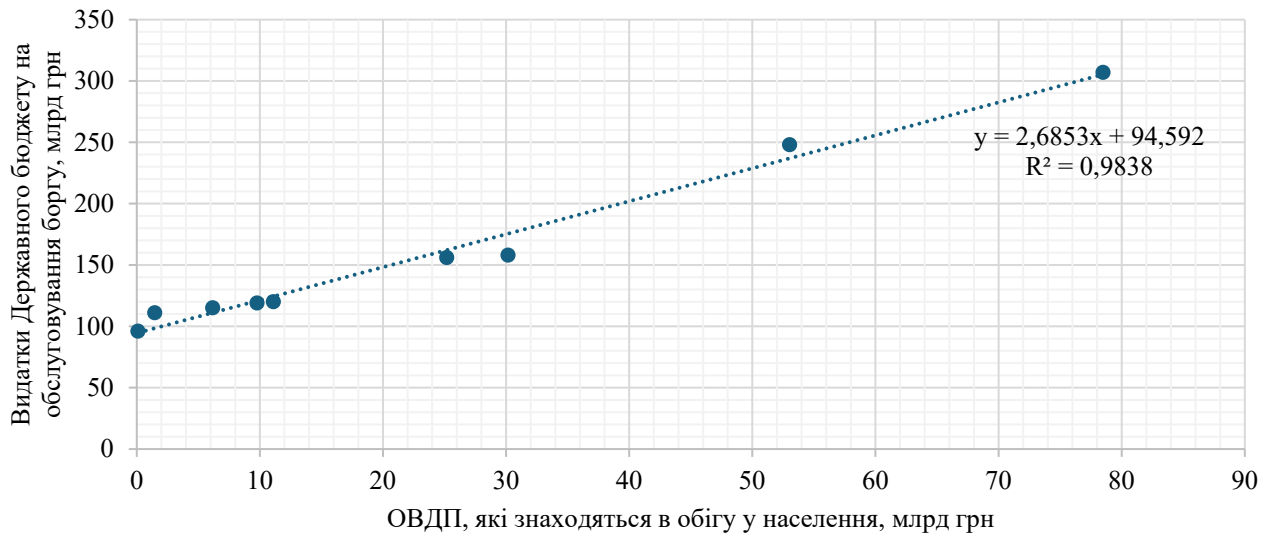


Рис. 4. Залежність видатків Державного бюджету на обслуговування боргу від обсягу ОВДП, які знаходяться в обігу в населення, в Україні за 2016-2024 рр.

Джерело: складено на основі аналізу [18, 19]

Висновки. Проведене дослідження дало змогу встановити наявність тісного взаємозв'язку між особистими фінансами населення та борговою політикою держави через механізм залучення заощаджень домогосподарств за допомогою облігацій внутрішньої державної позики. Результати аналізу свідчать про стає зростання обсягів і частки ОВДП у власності населення, що підтверджує посилення ролі домогосподарств як внутрішнього джерела фінансування державного боргу. Виявлено, що структура заощаджень населення поступово набуває більш збалансованого характеру, зокрема за рахунок зростання частки інструментів у національній валюті, що сприяє зниженню валютних ризиків у борговій політиці.

Аналіз динаміки державного й внутрішнього боргу, а також видатків на його обслуговування показав посилення фіскального навантаження в умовах



кризових потрясінь і зростання залежності бюджету від боргових ресурсів. Встановлений взаємозв'язок між обсягами ОВДП у населення та бюджетними видатками на обслуговування боргу підтверджує, що залучення заощаджень домогосподарств безпосередньо впливає на параметри боргової політики. У цілому отримані результати дозволяють зробити висновок про досягнення поставленої мети дослідження та повну реалізацію визначених завдань.

З огляду на отримані результати доцільно рекомендувати державним органам зосередитися на подальшому розвитку ринку ОВДП для населення з урахуванням довгострокових бюджетних наслідків. Важливими напрямками є стимулювання гривневих інструментів, удосконалення умов доступу фізичних осіб до ринку державних цінних паперів та підвищення фінансової обізнаності населення. Також доцільним є впровадження комплексного підходу до управління внутрішнім боргом, який поєднуватиме фіскальну стійкість, контроль боргових ризиків і ефективне використання заощаджень домогосподарств як внутрішнього фінансового ресурсу.

Перспективи подальших досліджень пов'язані з поглибленням економетричного аналізу впливу процентної, інфляційної та валютної динаміки, а також рівня фінансової грамотності населення на залучення заощаджень через ОВДП і довгострокову стійкість державної боргової політики.

Список використаних джерел

1. Одінец О., Огородніков В., Скорина В. Заощадження населення як джерело інвестиційних ресурсів. *Підприємництво та управління розвитком соціально-економічних систем*. 2023. № 1. С. 65–79.
2. Лозиченко О. М. Види заощаджень домогосподарств та особливості їх формування в системі національної економіки. *Проблеми сучасних трансформацій*. 2022. № 3. URL: <https://reicst.com.ua/pmt/article/view/2022-3-03-04/2022-3-03-04> (дата звернення 02.12.2025).



3. Возняк Г. А., Каспишак А. В. Детермінанти формування фінансової поведінки домогосподарств регіону в умовах сучасних викликів. *Регіональна економіка*. 2024. №2(112). С. 114–126.
4. Гнидюк І. В., Маршук Л. М. Оцінка заощаджень українських домогосподарств в умовах невизначеності. *Modern Engineering and Innovative Technologies*. 2024. № 2. С. 27–31.
5. Славкова А. А., Шевалдіна В. Г. Заощадження домогосподарств та їх вплив на економіку України. *Проблеми економіки*. 2025. №1. С. 342–349.
6. Добрянська Н. Б. Оптимізація фінансової поведінки вітчизняних домогосподарств на внутрішньому ринку державних запозичень України в реаліях сьогодення. *Збірник наукових праць Державного податкового університету*. 2024. № 2. С. 14–21.
7. Пернарівський О. В. Державні облигації як інвестиційний інструмент для населення в умовах цифровізації та воєнного стану. *Сталий розвиток економіки*. 2024. № 1 (48). С. 73–78.
8. Агрес О., Шолудько О., Колодій А. Облигації внутрішньої державної позики як інструмент альтернативного інвестування. *Bulletin of Lviv National Environmental University*. 2024. № 31. С. 87–91.
9. Лещук К. Б. Вплив ринку державних боргових цінних паперів на ринок позичкового капіталу та ринок первинної емісії цінних паперів. *Бізнес Інформ*. 2025. №4. С. 428–435.
10. Штулер І. Ю., Татар М. С. Облигації державних позик як інструмент регулювання боргової політики на фондовому ринку України. *Академічні візії*. 2024. № 34. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/2304> (дата звернення 10.12.2025).
11. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills>



12. 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.
13. Уракін М. Г. Взаємозв'язок між борговою політикою та економічною стабільністю. *Економічний простір*. 2024. № 195. С. 80–88.
14. Галустян Р. О. Вплив боргової політики держави на економічне зростання. *Інклюзивна економіка*. 2024. № 1(03). С. 11–17.
15. Столяренко О. М., Вейдер Т. М., Мельничук І. І. Аналіз впливу внутрішнього боргу на економічну безпеку України. *Здобутки економіки: перспективи та інновації*. 2024. № 10. URL: <https://doi.org/10.5281/zenodo.13773182> (дата звернення 02.12.2025).
16. Буряченко А.Є., Болдова А.А., Москаленко Н.В. Фінансування дефіциту державного бюджету: маневреність у контексті управління державним боргом. *Економіка та суспільство*, №53. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-31>
17. Єрмоленко О., Коковіхіна О., Лисьонкова Н. Боргова стійкість України: теоретична та практична складова. *Економічний простір*. 2023. № 185. С. 32–36.
18. Державний борг України. Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/>
19. Державний веб-портал бюджету для громадян. Open Budget. URL: <https://openbudget.gov.ua/>