

<https://doi.org/10.26565/2524-2547-2025-71-19>
УДК 336.1

Юрій Олександрович Торяник

аспірант

Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна,

майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна

yurii.toranyk@student.karazin.ua

<https://orcid.org/0009-0008-6284-5355>

ОЦІНКА БОРГОВОЇ СТІЙКОСТІ УКРАЇНИ

Це дослідження має на меті надати оцінку боргової стійкості України та сформулювати пропозиції щодо удосконалення організаційно-методичних засад такої оцінки. боргова стійкість України оцінюється як відсутня в поточному моменті (2022-2024 рр.) через значне зростання боргового навантаження, спричинене повномасштабною військовою агресією. Відзначимо, що на протязі 2015-2021 р. було вжито багато заходів з управління державним боргом, що дозволило характеризувати боргову стійкість України, як задовільну, спираючись на аналіз всіх розрахованих індикаторів. Рівень організаційного забезпечення оцінки боргової стійкості в Україні є обмеженим. Основним чинним нормативно-правовим актом, що визначає індикатори економічної безпеки та їх критичні межі до 2025 року, є Стратегія економічної безпеки України на період до 2025 року. У вітчизняній практиці та офіційних документах органів влади фіксується доволі обмежений інструментарій аналізу, який переважно включає дослідження структури боргу та базового показника відношення державного боргу до ВВП. Складніші міжнародні методики оцінки недостатньо застосовуються. Наразі Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, які передбачали розширену градацію оцінки боргової безпеки за п'ятьма індикаторами (з оптимальним, задовільним, незадовільним, небезпечним та критичним значеннями), втратили чинність. Оцінка боргової стійкості в Україні повинна базуватись на чіткій методиці, яка повинна бути закріплена нормативно-правовим актом та використовуватись на регулярних засадах органом, відповідальним за управління державним боргом. Результати оцінки боргової стійкості України повинні оприлюднюватись та включатись до стратегії управління державним боргом. Недостатньо встановлювати лише критичну межу для індикаторів оцінки боргової стійкості; для диференціації рівнів боргової стійкості необхідно впровадити розширену градацію оцінки індикаторів. Доцільно повернутися до використання градації значень, що була в Методичних рекомендаціях (оптимальне, задовільне, незадовільне, небезпечне та критичне значення), оскільки вона враховувала міжнародні рекомендації. Необхідно активніше застосовувати міжнародні підходи та індикатори для оцінки боргової стійкості. При оцінці боргової стійкості слід приділяти належну увагу первинному сальдо державного бюджету (первинному дефіциту/профіциту), як це поширено у міжнародних дослідженнях.

Ключові слова: державний борг, первинний дефіцит, оцінка, стійкий державний борг.

JEL Classification: H30; H63; H68; H12.

Як цитувати: Торяник, Ю. О. (2025). Оцінка боргової стійкості України. *Соціальна економіка*, 71, 236–245. doi.org/10.26565/2524-2547-2025-71-19

Вступ. У сучасному глобалізованому світі державний борг є невід'ємним інструментом фінансової політики, що дозволяє урядам фінансувати дефіцит бюджету, реалізовувати масштабні інфраструктурні проекти та підтримувати

економіку в періоди криз. Однак, неконтрольоване та необдумане нарощування боргових зобов'язань несе загрозу макроекономічній стабільності та стає джерелом системних ризиків. Саме тому питання оцінки боргової стійкості (Debt

Sustainability Assessment) набуває критичної ваги, особливо для країн із перехідною економікою та високою чутливістю до зовнішніх шоків, якою є Україна.

Необхідність приділяти пильну увагу оцінці боргової стійкості України зумовлена низкою фундаментальних причин, які безпосередньо впливають на сьогодення та майбутнє держави. Критично високий рівень державного боргу чи його нестійка структура можуть спровокувати боргову кризу, що неминуче призведе до девальвації національної валюти, зростання інфляції, підвищення вартості запозичень для приватного сектору та зниження суверенного кредитного рейтингу. Регулярна та ґрунтовна оцінка дозволяє своєчасно ідентифікувати та хеджувати ці ризики, підтримуючи довіру інвесторів та фінансових донорів. Необслуговуваний або нестійкий борг «з'їдає» значну частину бюджетних ресурсів, які могли б бути спрямовані на соціальні програми, оборону, інновації чи інвестиції у людський капітал. Оцінка стійкості допомагає визначити безпечний «борговий ліміт», у межах якого держава може продовжувати запозичення без шкоди для майбутніх поколінь та національного розвитку. В умовах триваючої повномасштабної агресії та колосальних потреб у післявоєнному відновленні (reconstruction and recovery), боргове навантаження на Україну зросло багаторазово. Оцінка стійкості в цьому контексті є життєво необхідною для розробки адекватної політики реструктуризації, залучення зовнішнього фінансування на пільгових умовах та забезпечення фінансової спроможності держави після перемоги.

Таким чином, усебічне дослідження та науково обґрунтована оцінка боргової стійкості України є не просто академічною справою, а критично важливим елементом забезпечення національної економічної безпеки, відновлення та сталого розвитку. Це дослідження має на меті надати оцінку боргової стійкості України та сформулювати пропозиції щодо удосконалення організаційно-методичних засад такої оцінки. В контексті сформульованої мети були поставлені наступні завдання: на підставі аналізу розмаїття індикаторів оцінити боргову стійкість України; визначити рівень організаційного забезпечення оцінки боргової стійкості в Україні; надати рекомендації щодо організації оцінки боргової стійкості в Україні. Об'єктом на-

укового дослідження виступає сукупність економічних відносин, що формується при функціонуванні публічних фінансів, а предметом дослідження – боргова стійкість країни та засади її оцінки.

Огляд літератури. Питання оцінки боргової стійкості країн є доволі популярний і останні десятиріччя не втрачають своєї актуальності, так як через фінансові та економічні кризи, пандемію та інші світові катаклізми багато країн відчули суттєве боргове навантаження на економіку країни та фінансову систему. Досліджуючи новітні наукові праці з означеної тематики, був зроблений акцент на ідентифікації індикаторів, які використовують науковці для оцінки боргової стійкості країн, та визначенні порогових рівнів.

В переважній більшості робіт базовим індикатором боргової стійкості є показник відношення державного боргу до ВВП (The debt-to-GDP ratio) (Nisar & Rafique, 2025; Zhou, Liu, & Xu, 2025; Ciaffi, Deleidi, & Capriati, 2024; Leão & Leão, 2025; Özmen & Mutascu, 2024). Р. Тамборіні (2025) відзначає, що не настільки є важливим сам розмір даного індикатора, як так характеристики державного боргу, як його ефективність та стійкість. І. Діарра, М. Гілар, Г. Кемпф у своїй роботі довели, що пороговий рівень співвідношення боргу до ВВП для кожної країни в контексті уникнення дефолту постійно збільшується, є нелінійним та дуже чутливим до параметру відновлення боргу (Diarra, Guillard, & Kempf, 2025). Д. Мерфі та Е. Р. Янг досліджують взаємозв'язок між граничним рівнем боргу та обмеженнями, які на нього накладає ефективна відсоткова ставка (Murphy & Young, 2025). Цікавого висновку також дійшли А. Баччіоккі, А. Беллокі, Г. І. Бісчі, Г. Травальїні (Bacchiocchi, Bellocchi, Bischi, & Travaglini, 2024): для стійкого рівня боргу важливе значення також має пороговий рівень інфляції. На важливість врахування первинного сальдо державного бюджету для оцінки боргової стійкості країни вказується у праці (Shah, Afridi, Luo, et al., 2025).

Дослідивши значну кількість праць вітчизняних науковців (Брежнєва-Єрмоленко & Харитоненко, 2021; Ткачук & Стащук, 2023; Ватаманюк-Зелінська & Біда, 2023; Богдан & Богдан, 2023; Вдовенко, 2024; Фатюха & Холод, 2024; Плешакова, Середа, Плешакова, & Яфінович, 2024; Стеценко & Бакланова, 2025; Па-

хомова, 2025), одним з найпоширеніших індикаторів боргової стійкості є також відношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП. Доволі значного поширення серед науковців набув розрахунок показників боргової безпеки за Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України¹, які наразі втратили чинність. Відзначимо, що доволі активно дослідники користуються структурним аналізом державного боргу за різними критеріями, а також досліджують річні показники обслуговування та погашення державного боргу.

Попри доволі значну кількість наукових праць щодо оцінки боргової стійкості України виглядає недостатньо застосовуваними міжнародні підходи та індикатори для даної цілі.

Методологія дослідження. Був використаний метод аналізу, відносних показників – для оцінки поточного стану боргової стійкості України. Застосовано методи аналізу, синтезу та узагальнення – для визначення рівня організаційного забезпечення оцінки боргової стійкості в Україні та надання рекомендації щодо організації оцінки боргової стійкості в Україні.

Інформаційною базою дослідження слугували статистичні дані Міністерства фінансів України, Державної казначейської служби України, Державного комітету статистики України, Державного веб-порталу бюджету для громадян. В якості вітчизняних методологічних засад оцінки боргової стійкості країни використовувалися Стратегія економічної безпеки України на період до 2025 року² та Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України³, які

наразі втратили чинність.

Також в ході дослідження була використана умова стабільності боргу Дома – це макроекономічний принцип, згідно з яким державний борг у відношенні до ВВП є стійким, якщо реальна процентна ставка (r) є меншою за темп економічного зростання (g) (Domar, 1944).

Основні результати. Оцінка боргової стійкості країни є невід’ємною складовою системи забезпечення стабільності або сталості системи державних фінансів, так як державний борг та його кількісні та якісні характеристики стає джерелом істотних ризиків розбалансування цієї системи. Оцінка боргової стійкості базується не стільки на розрахунку відносних показників боргового навантаження, структури боргу, скільки передбачає порівняння даних показників із граничними значеннями, які встановлюються або в правовій площині, або напрацьовується спільнотою науковців та практиків.

В Україні наразі чинним є основний нормативно-правовий акт, який визначає індикатори економічної безпеки країни та їх критичні межі та значення цільових орієнтирів до 2025 року, це Стратегія економічної безпеки України на період до 2025 року⁴. Серед всього переліку індикаторів наступні три доцільно віднести до індикаторів боргової стійкості, спираючись на численні вітчизняні та закордонні дослідження: відношення дефіциту державного бюджету до ВВП у %; відношення обсягу державного боргу до ВВП у %; обсяг валового зовнішнього боргу у % ВВП. Зазначимо, що встановлені орієнтири значень були встановлені у 2021 році і не корегувалися із початком війни в Україні. Для перших двох індикаторів критичною межею були обрані значення, прописані у ст. 14 та 18 Бюджетного кодексу України. Зауважимо, що згідно щорічних Законів України про Державний бюджет України на відповідний рік: дія граничного значення для дефіциту призупинена на 2022-2024 рр., а для боргу – на 2023-2024 рр.

Аналізуючи дані трьох індикаторів з системи оцінки економічної безпеки України (рис. 1), хочеться відмітити, що всі індикатори перевищували критичні межі тільки за період повномасштабної

1 Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України : затверджено Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України 29.10.2013 № 1277; втрата чинності на підставі Наказу Міністерства економіки, довкілля та сільського господарства України № 199 від 11.08.2025. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (дата звернення: 07.07.2025).

2 Стратегія економічної безпеки України на період до 2025 року : затверджено Указом Президента України від 11 серпня 2021 року № 347/2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/347/2021#Text> (дата звернення: 07.07.2025).

3 Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України : затверджено Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України 29.10.2013 № 1277; втрата чинності на підставі Наказу Міністерства економіки, довкілля та сільського господарства України № 199 від 11.08.2025. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (дата звернення: 07.07.2025).

4 Стратегія економічної безпеки України на період до 2025 року : затверджено Указом Президента України від 11 серпня 2021 року № 347/2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/347/2021#Text> (дата звернення: 07.07.2025).

війни в Україні з 2022-2024 рр. За період 2010-2024 рр. обсяг валового зовнішнього боргу по відношенню до ВВП не перевищував критичної межі тільки у 2021 р. Щодо індикатора відношення дефіциту державного бюджету до ВВП, то лише в 2011 та 2015-2019 рр. його значення були або нижче, або біля орієнтовного рівня. Показник відношення обсягу державного боргу до ВВП був близьким до критичної межі або її перевищував, крім вказаних 2022-2024 рр., ще й у 2014-2017 рр.

Доцільно звернути уваги, що перетинання критичної межі вже свідчить про повну втрату боргової стійкості та фатальні наслідки цього стану для системи

публічних фінансів. Однак для диференціації рівнів боргової стійкості країни недостатньо встановлювати тільки критичну межу, повинна бути розширена градація оцінки індикаторів. Розглядаючи найбільш вживаний індикатор боргової стійкості – відношення обсягу державного боргу до ВВП (The debt-to-GDP ratio), в міжнародних рекомендаціях зазначається, що градація меж безпечності-небезпечності може відрізнятися навіть залежно від групи, до якої належить країни за рівнем доходів, ступенем розвитку економіки тощо.

До 2025 р. в Україні були чинними Методичні рекомендації щодо розрахунку

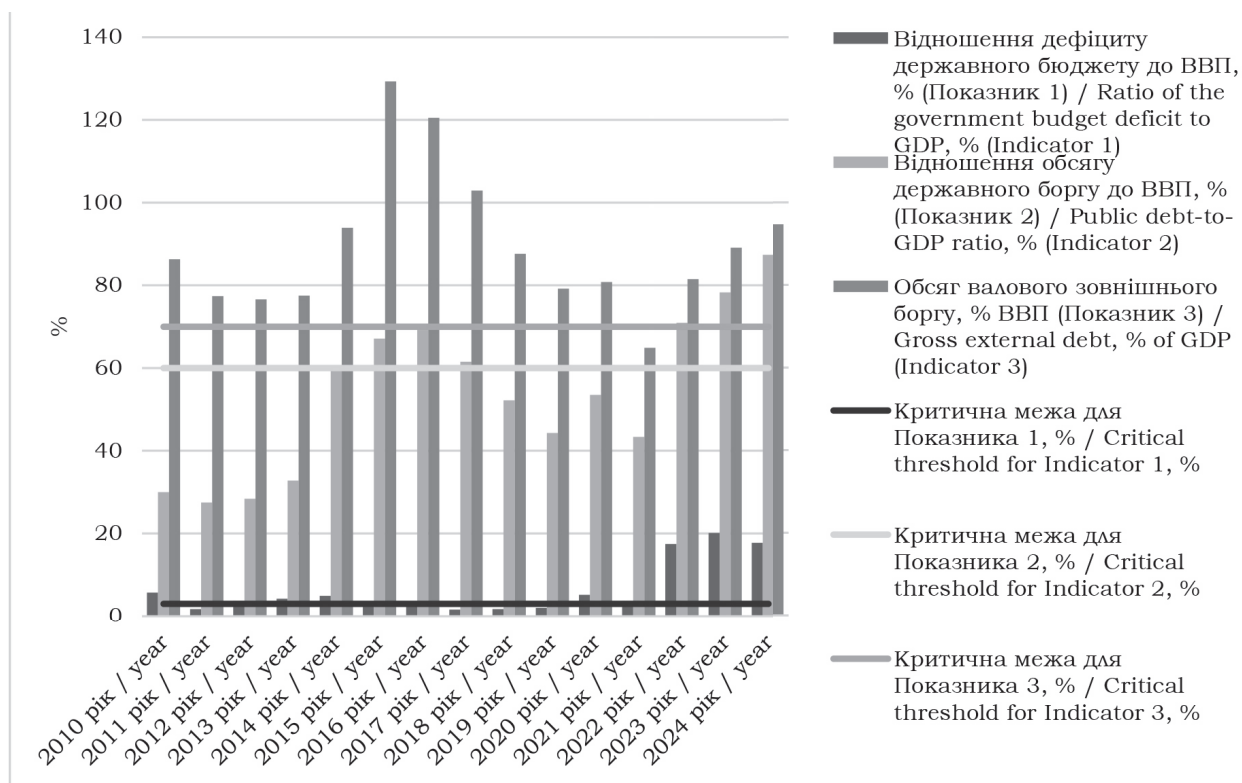


Рис. 1. Індикатори фінансової безпеки України, що стосуються боргової стійкості

Fig. 1. Indicators of Ukraine's financial security relating to debt sustainability

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними¹²³⁴⁵

Source: calculated and constructed by the author based on data¹²³⁴⁵

1 Стратегія економічної безпеки України на період до 2025 року : затверджено Указом Президента України від 11 серпня 2021 року № 347/2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/347/2021#Text> (дата звернення: 07.07.2025).

2 Боргова політика. Міністерство фінансів України : веб-сайт. URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgova-politika> (дата звернення: 07.07.2025).

3 Статистика зовнішнього сектору. НБУ : веб-сайт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external#4> (дата звернення: 07.07.2025).

4 Державний веб-портал бюджету для громадян : веб-сайт. URL: <https://openbudget.gov.ua/> (дата звернення: 07.07.2025).

5 Економічна статистика / Національні рахунки. Державна служба статистики України : веб-сайт. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 07.07.2025).

рівня економічної безпеки України*, які дозволяли оцінити боргову безпеку України за п'ятьма індикаторами. Для кожного індикатора встановлювалася наступна градація значень: оптимальне значення, задовільне значення, незадовільне значення, небезпечне значення та критичне значення. І при визначенні цих значень для показника відношення обсягу державного боргу до ВВП були враховані міжнародні рекомендації. Тому навіть попри втрату чинності цих Методичних рекомендацій в оцінці боргової стійкості Україні доцільно користуватись запропонованою градацією для вказаного показника.

Аналізуючи дані рис. 2, відзначимо, що за період з 2014-2024 рр. значення показника «Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП» належало до небезпечного або критичного рівня. І очікується, що 2025 рік буде закінчено з рівнем державного боргу, що перевищить 100 % від ВВП – надкритичний рівень. Однак за останніми дослідженнями навіть знаходження означеного показника на рівнях незадовільному, небезпечному та критичному ще не свідчить про абсолютну відсутність боргової стійкості в країні. Важливо досліджувати показник як в динаміці, так і в комбінації з іншими макропоказника-

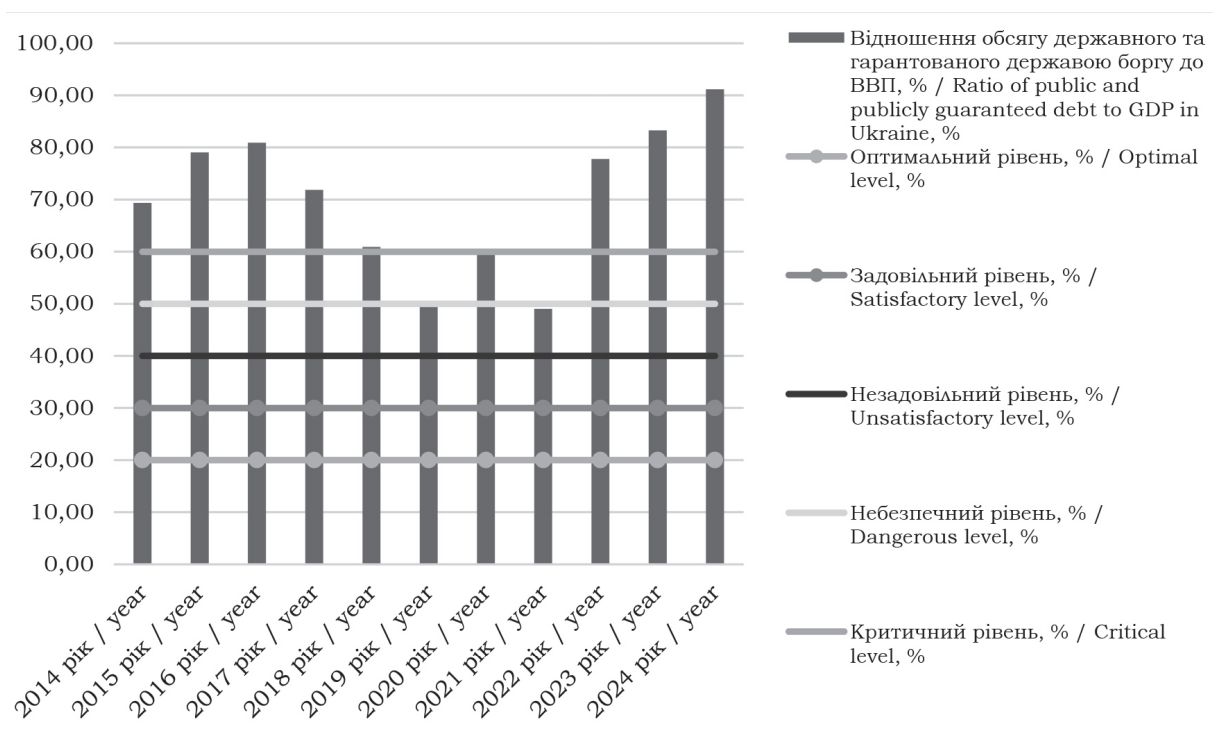


Рис. 2. Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП в Україні, %

Fig. 2. Ratio of public and publicly guaranteed debt to GDP in Ukraine, %

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними¹²³

Source: calculated and constructed by the author based on data¹²³

1 Боргова політика. Міністерство фінансів України : веб-сайт. URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgova-politika> (дата звернення: 07.07.2025).

2 Економічна статистика / Національні рахунки. Державна служба статистики України : веб-сайт. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 07.07.2025).

3 Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України : затверджено Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України 29.10.2013 № 1277; втрата чинності на підставі Наказу Міністерства економіки, довілля та сільського господарства України № 199 від 11.08.2025. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (дата звернення: 07.07.2025).

* Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України : затверджено Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України 29.10.2013 № 1277; втрата чинності на підставі Наказу Міністерства економіки, довілля та сільського господарства України № 199 від 11.08.2025. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (дата звернення: 07.07.2025).

ми, що і буде реалізовано далі. У 2021 р. напередодні війни рівень державного та гарантованого державою боргу до ВВП був найнижчим за останнє десятиріччя: спадна тенденція почалась з 2016 р. і була перервана тільки внаслідок пандемії у 2020 р., але вже 2021 р. характеризувався зниженням показника нижче небезпечного рівня – 49,02 %. Але з повномасштабною війною в Україні показник стрімко вийшов за межі критичного рівня та продемонстрував зростання практично в 2 рази за 2021-2024 рр., і така тенденція може свідчити про відсутність боргової стійкості в поточному моменті.

У вітчизняній практиці оцінки боргової стійкості поширеним є використання індикатору відношення дефіциту державного бюджету до ВВП у %, але в міжнародних дослідженнях поширеним є розрахунок та аналіз первинного дефіциту як в абсолютному вимірі, так і по відношенню до ВВП. В Україні рівень первинного дефіциту в період з 2010-2021 рр. знаходився на задовільному рівні (в межах 2 %), що свідчить про свідому політику Уряду на збалансування бюджету

(рис. 3). Варто відмітити, що в період 2015-2019 р. фактично був отриманий первинний профіцит, який продемонстрував дієвість заходів Уряду щодо оздоровлення системи державних фінансів, і став запорукою скорочення обсягів державного боргу по відношенню до ВВП. На жаль, у 2022-2024 рр. форс-мажорні обставини не дозволяють мінімізувати первинний та фінансовий дефіцити в Україні, що знову ж свідчить про відсутність боргової стійкості в країні.

Вбачається доволі недооціненим показник частки видатків на обслуговування боргу та виплати за державними деривативами у видатках Державного бюджету України, який яскраво демонструє перерозподіл доходів на користь відсоткових платежів за зобов'язаннями. Рис. 4 демонструє розміри тиску виплати поточних відсотків по боргових зобов'язаннях на Державний бюджет України: в середньому за 2010-2024 рр. практично кожна десята гривня бюджету спрямовувалась на обслуговування боргу. Пікове навантаження на бюджет припало на 2015 р. – 14,6 % видатків

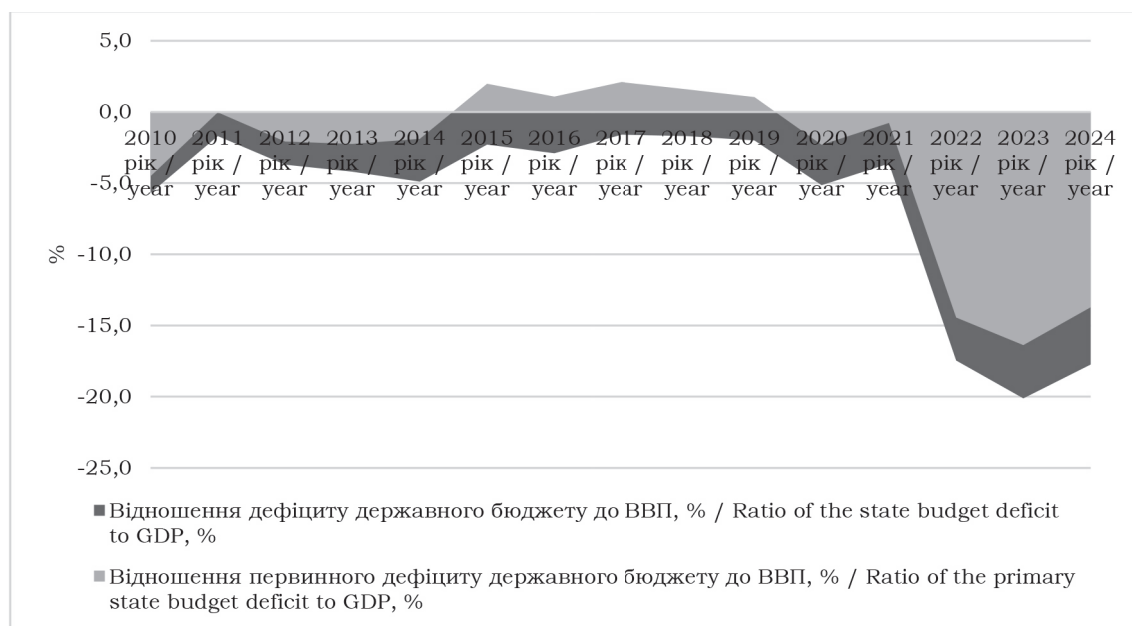


Рис. 3. Показники фінансового та первинного дефіциту в Україні

Fig. 3. Fiscal and primary deficit indicators in Ukraine

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними¹²³

Source: calculated and constructed by the author based on data¹²³

1 Стратегія економічної безпеки України на період до 2025 року : затверджено Указом Президента України від 11 серпня 2021 року № 347/2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/347/2021#Text> (дата звернення: 07.07.2025).

2 Державний веб-портал бюджету для громадян : веб-сайт. URL: <https://openbudget.gov.ua/> (дата звернення: 07.07.2025).

3 Економічна статистика / Національні рахунки. Державна служба статистики України : веб-сайт. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 07.07.2025).

спрямовувалось на виконання боргових зобов'язань, що було пов'язане з першим вторгненням на територію України рф. Наступний пік отримали внаслідок заходів, пов'язаних із нівелюванням наслідків світової пандемії – 2021 рік – 10,4 %. Стабільно висока частка видатків на обслуговування боргу або стала тенденція до зростання свідчить про скорочення боргової стійкості держави.

Як зазначалося вище, визначення стійкості чи нестійкості боргу країни базується не тільки на показникові відношення державного боргу до ВВП, і навіть при критичних значеннях даного показника борг може буде оцінений, як стабільний. Світова наукова спільнота достатньо давно користується умовою Домара для оцінки стійкості боргу конкретної держави. Як свідчать дані табл. 1, умова Домара виконувалась для наступних років: 2010-2011 рр. – коли обсяг державного

боргу по відношенню до ВВП скоротився; 2015-2018 рр. – попри вихід показника боргу за критичні межі, виконання умови проявилось у формуванні первинного профіциту та в подальшому у поверненні державного боргу до безпечніших абсолютного та відносного обсягів; 2021 р. – скорочення обсягів боргу до найнижчого рівня по відношенню до ВВП за період з 2014 р. по 2024 р.

Досліджуючи нормативно-правові акти та аналітичні документи, що належать до сфери державних фінансів, фіксуємо доволі обмежений інструментарій аналізу боргової стійкості країни: переважно досліджується структура державного та гарантованого державою боргу, базовий показник відношення державного боргу до ВВП. Якщо і використовуються більш складні методики оцінки, то в офіційних документах від органів влади з функціями у сфері управління системою державних фінансів підтвердження цього не зазначено.

Таблиця 1. Перевірка виконання умови стабільності боргу Домара в Україні
Table 1. Verification of compliance with the Domar debt stability condition in Ukraine

Рік / Year	Реальна процентна ставка в Україні, % / Ukraine Real Interest Rate, %	Зростання ВВП, річний % / GDP growth, annual %	Умова Домара, % / The Domar condition, %	Первинний дефіцит (профіцит), у % до ВВП / Primary balance, % of GDP	Державний борг, у % до ВВП / The debt-to-GDP ratio, %
2024 рік / year	6,51	2,91	-3,60	-13,72	87,4
2023 рік / year	1,87	5,53	3,66	-16,38	78,3
2022 рік / year	-12,09	-28,76	-16,67	-14,45	70,9
2021 рік / year	-9,22	3,45	12,67	-0,78	43,3
2020 рік / year	3,62	-3,75	-7,37	-2,31	53,5
2019 рік / year	10,69	3,20	-7,49	1,04	44,3
2018 рік / year	3,13	3,49	0,36	1,58	52,2
2017 рік / year	-4,68	2,36	7,04	2,10	61,5
2016 рік / year	1,83	2,44	0,61	1,08	69,2
2015 рік / year	-12,28	-9,77	2,51	1,98	67,1
2014 рік / year	1,57	-10,08	-11,65	-1,90	59,7
2013 рік / year	11,83	0,05	-11,78	-2,25	32,8
2012 рік / year	9,64	0,15	-9,49	-2,08	28,4
2011 рік / year	1,55	5,45	3,90	-0,03	27,5
2010 рік / year	1,93	4,09	2,16	-4,51	30,0

Примітка. Сірим забарвлені ті роки, в яких умова Домара реалізовувалась.

Note. The years in which Domar's condition was implemented are marked in grey.

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними¹²³

Source: calculated and constructed by the author based on data¹²³

1 GDP growth (annual %) – Ukraine. *World Bank Data* : веб-сайт. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=UA&start=1988&view=chart> (дата звернення: 07.07.2025).

2 Real interest rate (%) – Ukraine. *World Bank Data* : веб-сайт. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.RINR?locations=UA> (дата звернення: 07.07.2025).

3 Боргова політика. Міністерство фінансів України : веб-сайт. URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgova-politika> (дата звернення: 07.07.2025).

Висновки. В розрізі поставлених завдань наукового дослідження були отримані наступні результати:

1) боргова стійкість України оцінюється як відсутня в поточному моменті (2022-2024 рр.) через значне зростання боргового навантаження, спричинене повномасштабною військовою агресією. Відзначимо, що на протязі 2015-2021 р. було вжито багато заходів з управління державним боргом, що дозволило характеризувати боргову стійкість України, як задовільну, спираючись на аналіз всіх розрахованих індикаторів;

2) рівень організаційного забезпечення оцінки боргової стійкості в Україні є обмеженим. Основним чинним нормативно-правовим актом, що визначає індикатори економічної безпеки та їх критичні межі до 2025 року, є Стратегія економічної безпеки України на період до 2025 року. У вітчизняній практиці та офіційних документах органів влади фіксується доволі обмежений інструментарій аналізу, який переважно включає дослідження структури боргу та базового показника відношення державного боргу до ВВП. Складніші міжнародні методики оцінки недостатньо застосовуються. Наразі Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, які передбачали розширену градацію оцінки

боргової безпеки за п'ятьма індикаторами (з оптимальним, задовільним, незадовільним, небезпечним та критичним значеннями), втратили чинність;

3) оцінка боргової стійкості в Україні повинна базуватись на чіткій методиці, яка повинна бути закріплена нормативно-правовим актом та використовуватись на регулярних засадах органом, відповідальним за управління державним боргом. Результати оцінки боргової стійкості України повинні оприлюднюватись та включатись до стратегії управління державним боргом. Недостатньо встановлювати лише критичну межу для індикаторів оцінки боргової стійкості; для диференціації рівнів боргової стійкості необхідно впровадити розширену градацію оцінки індикаторів. Доцільно повернутися до використання градації значень, що була в Методичних рекомендаціях (оптимальне, задовільне, незадовільне, небезпечне та критичне значення), оскільки вона враховувала міжнародні рекомендації. Необхідно активніше застосовувати міжнародні підходи та індикатори для оцінки боргової стійкості. При оцінці боргової стійкості слід приділяти належну увагу первинному сальдо державного бюджету (первинному дефіциту/профіциту), як це поширено у міжнародних дослідженнях.

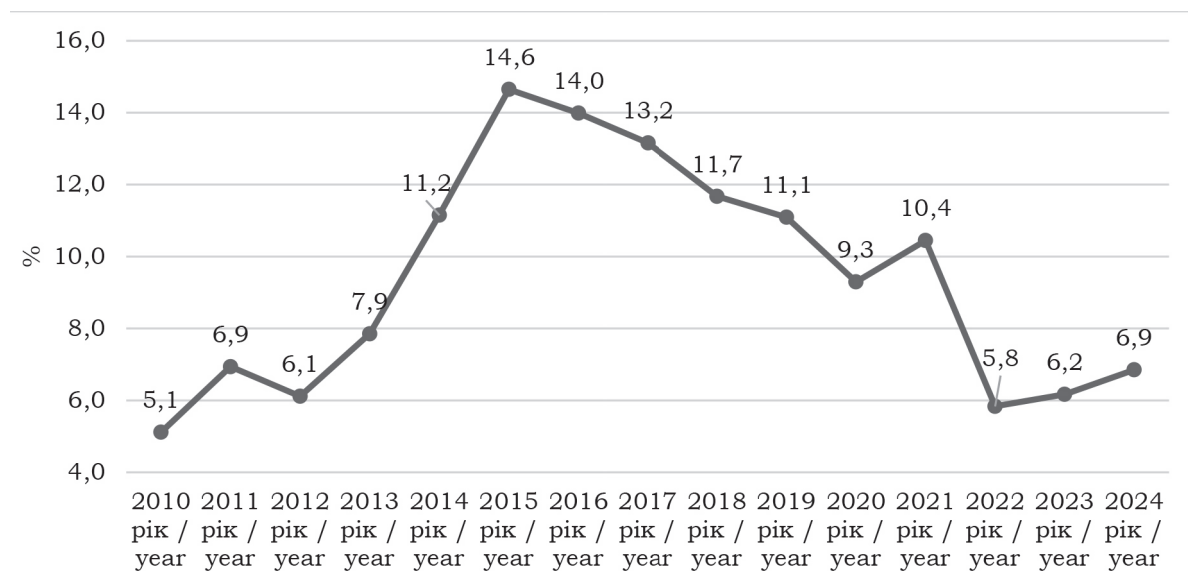


Рис. 4. Частка видатків на обслуговування боргу та виплати за державними деривативами у видатках Державного бюджету України, %

Fig. 4. Share of debt servicing and payments on government derivatives in Ukraine's state budget expenditures, %

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними¹²

Source: calculated and constructed by the author based on data¹²

1 Державний веб-портал бюджету для громадян: веб-сайт. URL: <https://openbudget.gov.ua/> (дата звернення: 07.07.2025).

2 Файлове сховище. Державна казначейська служба України : веб-сайт. URL: <https://www.treasury.gov.ua/file-storage> (дата звернення: 07.07.2025).

References

1. Nisar, A., & Rafique, R. (2025). Fiscal strategies for sustainable debt management in developing economies: Dynamic common correlated effects approach. *Economic Change and Restructuring*, 58(1), 64. doi.org/10.1007/s10644-025-09909-9
2. Zhou, T., Liu, Z., & Xu, Y. (2025). Characterizing public debt cycles: The non-negligible impact of financial cycles. *Empirical Economics*, 68(4), 1529–1566. doi.org/10.1007/s00181-024-02685-x
3. Ciaffi, G., Deleidi, M., & Capriati, M. (2024). Government spending, multipliers, and public debt sustainability: An empirical assessment for OECD countries. *Economics and Politics*, 41(3), 521–542. doi.org/10.1007/s40888-024-00335-0
4. Leão, E. R., & Leão, P. R. (2025). The effect of government spending on the debt-to-GDP ratio in the medium term. *International Economics and Economic Policy*, 22(1), 31. doi.org/10.1007/s10368-025-00656-w
5. Özmen, İ., & Mutascu, M. (2024). Public debt and growth: New insights. *Journal of the Knowledge Economy*, 15, 8706–8736. doi.org/10.1007/s13132-023-01441-3
6. Tamborini, R. (2025). Good debt or bad debt? *Italian Economic Journal*. doi.org/10.1007/s40797-025-00335-4
7. Diarra, I., Guillard, M., & Kempf, H. (2025). Sovereign defaults and debt sustainability: A joint analysis. *Open Economic Review*. doi.org/10.1007/s11079-025-09806-8
8. Murphy, D., & Young, E. R. (2025). Government debt limits and stabilization policy. *IMF Economic Review*. doi.org/10.1057/s41308-025-00273-2
9. Bacchiocchi, A., Bellocchi, A., Bischi, G. I., & Travaglini, G. (2024). A non-linear model of public debt with bonds and money finance. *Economia Politica*, 41, 457–498. doi.org/10.1007/s40888-023-00310-1
10. Ciaffi, G., Deleidi, M., & Capriati, M. (2024). Government spending, multipliers, and public debt sustainability: An empirical assessment for OECD countries. *Economics and Politics*, 41(3), 521–542. doi.org/10.1007/s40888-024-00335-0
11. Brezhnєva-Yermolenko, O., & Kharitonenko, A. (2021). Assessment of the impact of public debt on the financial security of the country. *Economic Bulletin of the Dniprovsk State Technical University*, 2, 46–53. doi.org/10.31319/2709-2879.2021iss2(3).254827pp46-53 (in Ukrainian)
12. Tkachuk N., Stashchuk O. (2023). Monitoring of the public debt of Ukraine under the conditions of marital state. *Economic Journal of Lesya Ukrainka Volyn National University*, 4, 83–96. doi.org/10.29038/2786-4618-2023-04-83-96 (in Ukrainian)
13. Vatamaniuk-Zelinska, U., & Bida, M. (2023). Analysis of the state debt of Ukraine in the conditions of martial law. *Efektivna ekonomika*, 5. doi: http://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.5.23 (in Ukrainian)
14. Bohdan, T., Bohdan, I. (2023). Budget deficits and public debt of Ukraine under the shocks of pandemic and military aggression. *Finansi Ukr.*, (5), 7–29. doi.org/10.33763/finukr2023.05.007 (in Ukrainian)
15. Vdovenko, L. (2024). Financial policy of managing the public debt of Ukraine under the conditions of marital state. *Economy, finances, management: Topical issues of science and practical activity*, (4), 25–37. doi.org/10.37128/2411-4413-2024-4-2 (in Ukrainian)

Список використаної літератури

1. Nisar A., Rafique R. Fiscal Strategies for Sustainable Debt Management in Developing Economies: Dynamic Common Correlated Effects Approach. *Economic Change and Restructuring*. 2025. Vol. 58, Issue 1. P. 64. doi.org/10.1007/s10644-025-09909-9
2. Zhou T., Liu Z., Xu Y. Characterizing Public Debt Cycles: The Non-Negligible Impact of Financial Cycles. *Empirical Economics*. 2025. Vol. 68, Issue 4. P. 1529–1566. doi.org/10.1007/s00181-024-02685-x
3. Ciaffi G., Deleidi M., Capriati M. Government Spending, Multipliers, and Public Debt Sustainability: An Empirical Assessment for OECD Countries. *Economics and Politics*. 2024. Vol. 41, Issue 3. P. 521–542. doi.org/10.1007/s40888-024-00335-0
4. Leão E. R., Leão P. R. The Effect of Government Spending on the Debt-to-GDP Ratio in the Medium Term. *International Economics and Economic Policy*. 2025. Vol. 22, Issue 1. P. 31. doi.org/10.1007/s10368-025-00656-w
5. Özmen İ., Mutascu M. Public debt and growth: New insights. *Journal of the Knowledge Economy*. 2024. Vol. 15. P. 8706–8736. doi.org/10.1007/s13132-023-01441-3
6. Tamborini R. Good Debt or Bad Debt? *Italian Economic Journal*. 2025. doi.org/10.1007/s40797-025-00335-4
7. Diarra I., Guillard M., Kempf H. Sovereign Defaults and Debt Sustainability: A Joint Analysis. *Open Economic Review*. 2025. doi.org/10.1007/s11079-025-09806-8
8. Murphy D., Young E. R. Government Debt Limits and Stabilization Policy. *IMF Economic Review*. 2025. doi.org/10.1057/s41308-025-00273-2
9. Bacchiocchi A., Bellocchi A., Bischi G. I., Travaglini G. A non-linear model of public debt with bonds and money finance. *Economia Politica*. 2024. Vol. 41. P. 457–498. doi.org/10.1007/s40888-023-00310-1
10. Ciaffi G., Deleidi M., Capriati M. Government Spending, Multipliers, and Public Debt Sustainability: An Empirical Assessment for OECD Countries. *Economics and Politics*. 2024. Vol. 41, Issue 3. P. 521–542. doi.org/10.1007/s40888-024-00335-0
11. Брежнєва-Єрмоленко О. В., Харитоненко А. В. Оцінка впливу державного боргу на фінансову безпеку країни. *Економічний вісник Дніпровського державного технічного університету*. 2021. № 2. С. 46–53. doi.org/10.31319/2709-2879.2021iss2(3).254827pp46-53
12. Ткачук Н., Стащук О. Моніторинг державного боргу України в умовах військового стану. *Економічний часопис Волинського національного університету імені Лесі Українки*. 2023. № 4. С. 83–96. doi.org/10.29038/2786-4618-2023-04-83-96
13. Ватаманюк-Зелінська У. З., Біда М. С. Аналіз державного боргу України в умовах воєнного стану. *Ефективна економіка*. 2023. № 5. DOI: http://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.5.23
14. Богдан Т. П., Богдан І. В. Бюджетні дефіцити і державний борг України під впливом шоків пандемії та повномасштабної агресії. *Фінанси України*. 2023. № 5. С. 7–29. doi.org/10.33763/finukr2023.05.007
15. Вдовенко Л. О. Фінансова політика управління державним боргом України в умовах воєнного стану. *Економіка, фінанси, менеджмент: актуальні питання науки і практики*. 2024. № 4. С. 25–37. doi.org/10.37128/2411-4413-2024-4-2

16. Fatiukha, N., & Kholod, D. (2024). Analysis of the public debt of Ukraine under martial law: risks and opportunities for optimization. *Efektivna ekonomika*, 11. doi: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.11.82> (in Ukrainian)
17. Plieshakova, N., Sereda, V., Plieshakova, O., & Yafinovich, O. (2024). Assessment of the state of Ukraine's national debt and directions of its optimization. *International scientific journal «Internauka». Series: «Economic sciences»*, 10(2), 193-199. doi.org/10.25313/2520229420241010450 (in Ukrainian)
18. Stetsenko, T., & Baklanova, A. (2025). Analysis Of Indicators Of Budget Security Of Ukraine: Ways To Improve The Efficiency Of Public Finance Management. *Investytsiyi: praktyka ta dosvid*, 11, 190-195. doi.org/10.32702/2306-6814.2025.11.190 (in Ukrainian)
19. Pakhomova, I. (2025). Improvement of financial security in the field of public debt management. *Investytsiyi: praktyka ta dosvid*, (10), 236-240. doi: <http://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.10.236> (in Ukrainian)
20. Domar, E. D. (1944). The 'Burden of the Debt' and the National Income. *American Economic Review*, 34(4), 798-827.
16. Фатюха Н. Г., Холод Д. І. Аналіз державного боргу України в умовах воєнного стану: ризики та можливості оптимізації. *Ефективна економіка*. 2024. № 11. DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.11.82>
17. Плешакова Н. А., Середя В. І., Плешакова О. А., Яфінович О. Б. Оцінка стану державного боргу України та шляхи його оптимізації. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. Серія : Економічні науки. 2024. № 10(2). С. 193-199. doi.org/10.25313/2520229420241010450
18. Стеценко Т. В., Бакланова А. О. Аналіз індикаторів бюджетної безпеки України: шляхи до підвищення ефективності управління державними фінансами. *Інвестиції: практика та досвід*. 2025. № 11. С. 190-195. doi.org/10.32702/2306-6814.2025.11.190
19. Пахомова І. Г. Удосконалення фінансової безпеки в сфері управління державним боргом. *Інвестиції: практика та досвід*. 2025. № 10. С. 236-240. DOI: <http://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.10.236>
20. Domar E. D. The 'Burden of the Debt' and the National Income. *American Economic Review*. 1944. Vol. 34(4). Pp. 798-827.

Yurii Torianyk,

PhD Student, V.N. Karazin Kharkiv National University, 4, Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine

yurii.torianyk@student.karazin.ua

<https://orcid.org/0009-0008-6284-5355>

ASSESSMENT OF UKRAINE'S DEBT SUSTAINABILITY

Abstract. This study aims to assess Ukraine's debt sustainability and develop proposals for improving the organisational and methodological basis for such an assessment. Ukraine's debt sustainability is assessed as currently lacking (2022-2024) due to a significant increase in debt burden caused by full-scale military aggression. It should be noted that during 2015-2021, many measures were taken to manage public debt, which made it possible to characterize Ukraine's debt sustainability as satisfactory, based on the analysis of all calculated indicators. The level of organisational support for debt sustainability assessment in Ukraine is limited. The main regulatory act in force that defines economic security indicators and their critical limits until 2025 is the Economic Security Strategy of Ukraine for the period until 2025. Domestic practice and official government documents record a rather limited set of analytical tools, which mainly include research on the structure of debt and the basic indicator of the ratio of public debt to GDP. More complex international assessment methods are not sufficiently applied. Currently, the Methodological Recommendations for Calculating Ukraine's Economic Security Level, which provided for an expanded gradation of debt security assessment based on five indicators (with optimal, satisfactory, unsatisfactory, dangerous and critical values), are no longer in force. The assessment of debt sustainability in Ukraine should be based on a clear methodology, which should be enshrined in a regulatory act and used on a regular basis by the body responsible for managing public debt. The results of Ukraine's debt sustainability assessment should be made public and included in the public debt management strategy. It is not enough to set only a critical threshold for debt sustainability assessment indicators; to differentiate between levels of debt sustainability, it is necessary to introduce an expanded gradation of indicator assessment. It is advisable to return to the use of the gradation of values that was in the Methodological Recommendations (optimal, satisfactory, unsatisfactory, dangerous and critical values), as it considered international recommendations. International approaches and indicators for assessing debt sustainability should be used more actively. When assessing debt sustainability, due attention should be paid to the primary balance of the state budget (primary deficit/surplus), as is common in international studies.

Keywords: *Public Debt, Primary Deficit, Assessment, Sustainable Public Debt.*

JEL Classification: H30; H63; H68; H12.

In cites: Torianyk, Yu. (2025). Assessment of Ukraine's Debt Sustainability. *Social Economics*, 71, 236–245. doi: <https://doi.org/10.26565/2524-2547-2025-71-19> (In Ukrainian)