

## Розділ 2

# ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ПРОЦЕСІВ ЕКОНОМІЧНОГО І СОЦІАЛЬНОГО РОЗВИТКУ

<http://doi.org/10.26565/1727-6667-2025-1-07>  
УДК 351.72:336.27:330.35

**Коваленко Микола Миколайович**,  
доктор наук із державного управління, професор,  
професор кафедри економічної політики та менеджменту  
Навчально-наукового інституту «Інститут державного управління»  
Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна,  
майдан Свободи, 4, м. Харків, 61022, Україна  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2845-6993>  
e-mail: kovnn1@i.ua

**Ковальова Тетяна Володимирівна**,  
доктор наук з державного управління, доцент,  
доцент кафедри права, національної безпеки та європейської інтеграції  
Навчально-наукового інституту «Інститут державного управління»  
Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна,  
майдан Свободи, 4, м. Харків, 61022, Україна  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2079-7101>  
e-mail: tvkovalova@karazin.ua

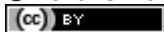
**Косенко Аліса Володимирівна**,  
кандидат наук з державного управління, доцент,  
доцент кафедри економічної політики та менеджменту  
Навчально-наукового інституту «Інститут державного управління»  
Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна,  
майдан Свободи, 4, м. Харків, 61022, Україна  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4006-2295>  
e-mail: kosenko\_alica@ukr.net

## ЕФЕКТИВНЕ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ

**Анотація.** У статті досліджено сучасні виклики управління державним боргом України в умовах посилення глобальної фінансової нестабільності, трансформацій світової економіки та загострення геополітичної конкуренції. Обґрунтовано, що управління державним боргом сьогодні набуває не лише фіскального, але й стратегічного значення, визначаю-

---

© Коваленко М. М., Ковальова Т. В., Косенко А. В., 2025



This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0.

чи можливості реалізації цілей сталого розвитку, збереження економічного суверенітету, бюджетної збалансованості та соціальної стабільності.

Методологічною основою дослідження є системний підхід, який дозволив розглядати управління державним боргом як складову взаємопов'язаної економічної системи. Історико-логічний метод сприяв аналізу еволюції теоретичних підходів до державних запозичень. Метод ретроспективної інтерпретації застосовано для вивчення розвитку підходів до управління державним боргом, що дало змогу критично оцінити минулі практики та їхній вплив на економічну безпеку, суверенітет і перспективи сталого розвитку України. Порівняльний аналіз уможливив дослідження позитивного й негативного досвіду різних країн у сфері залучення та обслуговування запозичень: від фінансування інфраструктурних проєктів і проєктів модернізації до виникнення боргових пасток і фінансових криз.

Окрему увагу приділено складності прямого порівняння боргових показників країн-емітентів резервних валют (США, Японії, країн Єврозони), що мають значні монетарні та інституційні переваги, з економіками слабоборзовинених держав, більш уразливих до зовнішнього тиску. Проблематика зовнішнього боргу України розглядається через призму світ-системного аналізу І. Валлєрстайна, що дозволяє осмислити боргову залежність як механізм поглиблення глобальної нерівності.

У межах дослідження здійснено оцінку структури, джерел, вартості та динаміки державного боргу України, проаналізовано основні індикатори боргового навантаження – співвідношення боргу до ВВП, доходів бюджету та експорту. Визначено ключові ризики боргової нестабільності та пов'язані з ними політичні й соціальні наслідки: зростання зовнішнього впливу, обмеження фінансування базових суспільних потреб, зниження інвестиційної привабливості.

Запропоновано концептуальні засади посилення ефективності управління боргом як інструмента підтримки інноваційно-інвестиційної моделі суспільного відтворення. Підкреслено, що державний борг за умов належної інституційної спроможності, прозорості запозичень, публічного контролю та орієнтації на стратегічні цілі може виступати не тягарем, а ресурсом розвитку. Така модель має ґрунтуватися на стратегічному плануванні, фіскальній відповідальності, професіоналізмі та підзвітності органів публічної влади.

Постає потреба в глибокому реформуванні чинної системи управління державним боргом з урахуванням актуальних викликів і національних пріоритетів. Ефективне управління борговими зобов'язаннями має стати складовим елементом комплексної стратегії розвитку країни, спрямованої на зменшення зовнішньої залежності, підвищення конкурентоспроможності економіки та забезпечення її інноваційного характеру й самодостатності.

**Ключові слова:** *публічне управління, публічні фінанси, зовнішній державний борг, відповідальність влади, стратегічне планування, сталий розвиток, модель інноваційно-інвестиційного відтворення, самодостатність економіки.*

**Як цитувати:** Коваленко М. М., Ковальова Т. В., Косенко А. В. Ефективне управління державним боргом як інструмент забезпечення сталого розвитку України. *Теорія та практика державного управління*. 2024. Вип. 2 (79). С. 102–131. <http://doi.org/10.26565/1727-6667-2025-1-07>

**Постановка проблеми.** Управління державним боргом є важливим соціально-економічним явищем, що забезпечує взаємозв'язок між внутрішніми та зовнішніми компонентами державної політики в усіх ключових сферах сус-

пільного розвитку. Досягнення вищого рівня ефективності управління державним боргом набуває особливої актуальності в контексті забезпечення, з одного боку, сталого розвитку країни, а з іншого – національної, передусім економічної, безпеки, формуючи баланс між ризиками бюджетної спроможності, темпами економічного зростання та рівнем фінансової незалежності держави як від внутрішніх, так і – передусім – від зовнішніх кредиторів.

Оцінка ефективності управління державним боргом залишається дискусійним питанням як у теоретичному осмисленні, так і в практиці публічного управління, організації економіки та фінансів, а також у сфері забезпечення національної безпеки – з урахуванням необхідності збереження балансу інтересів різних соціальних груп населення. Це значною мірою зумовлено невідповідністю між цілепокладанням, яке проголошується та реалізується владою, і цілями, що відповідали б інтересам всебічного, довгострокового розвитку суспільства. Від цього відповідно починає залежати і змістовне наповнення функцій держави, публічного управління, управління державним боргом. З одного боку, розширення державних запозичень може бути обґрунтованим інструментом стимулювання соціально-економічного розвитку, збалансування державного бюджету та переходу до інноваційно-інвестиційної моделі суспільного відтворення. З іншого боку, боргова залежність справедливо розглядається як фактор посилення вразливості та загроза фінансовій суверенності, має критичне значення для національної безпеки, а також може слугувати джерелом макроекономічної корупції і бути підставою для зловживань з боку представників влади.

**Огляд останніх наукових джерел.** Еволюція економічної теорії щодо управління державним боргом відображає трансформацію поглядів на роль держави в забезпеченні соціально-економічного розвитку, значення державного боргу для економіки, його ефективне використання із збереженням національного суверенітету та вибір оптимальних підходів до управління державним боргом. Ця еволюція поділяється на три основні етапи, кожен із яких характеризується специфічними напрямками, течіями та ключовими представниками. Сучасні дослідження, як українські, так і міжнародні, поглиблюють ці ідеї, зосереджуючись на питаннях боргової стійкості, рефінансування та впливу боргу на соціально-економічний розвиток, що є критично важливим для України в умовах сучасних викликів.

На першому етапі, що охоплює період із кінця XVIII до початку XX століття, класична школа економічної думки сформувала два протилежні напрями щодо оцінки державного боргу: позитивний (оптимістичний) і негативний (песимістичний). Позитивне направлення, представлене капіталотворчою теорією державних запозичень, розглядало борг як інструмент розширення фінансового потенціалу уряду та стимул для економічного зростання. Карл Маркс підкреслював продуктивну силу державних запозичень, здатних сприяти економічному розвитку [7]. Адольф Вагнер розрізняв постійні державні витрати, що фінансуються податками, та надзвичайні, які покриваються за рахунок запозичень, сприяючи зростанню валового внутрішнього продукту [41]. Негативне направлення, або натуралістична теорія, натомість вважало державний борг

руйнівним фактором. Адам Сміт стверджував, що запозичення скорочують національне багатство, а перевищення певного рівня боргу унеможлиблює його погашення [8]. Девід Рікардо сформулював гіпотезу еквівалентності, вказуючи, що фінансування видатків боргом призводить до майбутнього зростання податків, що скорочує реальні доходи населення [36]. Едвін Селігман акцентував на економічних відмінностях між податками та боргом, підкреслюючи їхній вплив на споживання [38].

Другий етап еволюції економічної теорії щодо управління державним боргом, що охоплює період із початку ХХ століття до 1960-х років, характеризується увагою до накопичення значних обсягів зовнішніх боргів державами та пошуком ефективних методів їх управління. У цей період сформувалися ключові економічні школи, які пропонували різні підходи до оцінки ролі державного боргу в економіці.

Кейнсіанська школа, представлена Джоном Мейнардом Кейнсом, розробила теорію функціональних фінансів, відкидаючи аналогію між публічними фінансами та фінансами домогосподарств. Кейнс вважав бюджетний дефіцит доцільним інструментом для стимулювання економічного зростання, інвестицій та зайнятості, особливо в періоди економічних спадів [31]. Монетаристська школа, представлена Мілтоном Фрідменом, підкреслювала подвійний характер державного боргу, акцентуючи на його негативному впливі, зокрема через витіснення приватних інвестицій, зростання процентних ставок і погіршення зовнішньоторговельного балансу [21]. Неокейнсіанська школа, представлена Полом Самуельсоном та Джоном Гелбрейтом, розвинула ідею функціональних фінансів, наголошуючи на позитивному впливі зовнішніх запозичень на економіку країн-боржників за умови їх продуктивного використання в реальній економіці для створення нових виробництв і стимулювання розвитку, покращення інфраструктури [37; 24].

Третій етап еволюції економічної теорії щодо управління державним боргом, що охоплює період із 1970-х років і до сьогодення, характеризується синтетичним підходом, який інтегрує елементи класичних, кейнсіанських і монетаристських концепцій, спираючись на макроекономічні моделі. Особлива увага приділяється аналізу зовнішнього державного боргу, його структури, впливу на економічну стабільність і методів управління з метою забезпечення боргової стійкості та мінімізації ризиків для національних економік. Цей період відзначається розробкою нових теоретичних моделей і практичних інструментів, спрямованих на оцінку боргових зобов'язань, реструктуризацію боргу та управління фінансовими потоками в умовах глобалізації та зростання взаємозалежності економік.

Неокласичний синтез, представлений Джоном Хіксом, визнає *короткострокові позитивні ефекти державного боргу для великих економік*, зокрема стимулювання сукупного попиту та економічної активності через дефіцитне фінансування. Проте він підкреслює *довгострокові негативні наслідки*, такі як витіснення приватних інвестицій, скорочення чистого експорту та зростання боргового навантаження, що може обмежувати економічний потенціал [27]. Барро-рікардіанський підхід, розроблений Робертом Барро, базується на гіпотезі еквіва-

лентності, вперше сформульованій Девідом Рікардо, але суттєво переосмисленій у контексті сучасної макроекономічної теорії. Цей підхід стверджує, що *фінансування державних видатків за рахунок запозичень чи податків має однаковий економічний ефект*. Згідно з ідеєю Барро, економічні агенти (домогосподарства та підприємства) передбачають, що державний борг, взятий сьогодні, призведе до підвищення податків у майбутньому для його погашення. Усвідомлюючи це, вони збільшують заощадження, щоб компенсувати майбутні податкові зобов'язання, що нейтралізує стимулювальний вплив дефіцитного фінансування на сукупний попит і економічне зростання [12].

Джонатан Ітон та Майкл Герсовиц розробили *модель оцінки безпеки зовнішнього боргу* для країн із низьким рівнем доходу, наголошуючи, що ризик міжнародних фінансових санкцій або ембарго на запозичення є більш значущим, ніж скорочення експорту. Вони пропонували використовувати міжнародні резерви для забезпечення стабільності зовнішніх зобов'язань [19]. Даніель Коен і Джеффрі Сакс підкреслювали, що *ризик дефолту* може стимулювати макроекономічну стабілізацію, підвищуючи конкурентоспроможність країн-боржників, і рекомендували реструктуризацію боргу за підтримки МВФ для переведення короткострокових зобов'язань у довгострокові [15]. Джеремі Булов і Кеннет Рогофф акцентували на *викупі боргу з дисконтом* як ефективного інструменту зниження боргового тягаря, тоді як Пол Кругман радив спрямовувати залучені кошти на імпорту засобів праці та технологій для стимулювання економічного зростання, а не на погашення боргу [14; 32].

Сучасні дослідження, зокрема звіт МВФ, підкреслюють *необхідність комплексного підходу* до управління зовнішнім боргом, включаючи оцінку боргової стійкості, координацію з міжнародними фінансовими інституціями та впровадження превентивних заходів для уникнення дефолтів [28]. Кармен Рейнхарт і Кеннет Рогофф наголошують на історичних уроках боргових криз, вказуючи на важливість раннього виявлення ризиків, таких як валютна нестабільність і зростання процентних ставок, в особливості для країн, що розвиваються [35].

Теорія рефлексивності Джорджа Сороса підкреслює про суперечливий характер взаємозв'язку між кредиторами та країнами-боржниками, акцентуючи, що *оцінка кредитоспроможності* цих країн *залежить від динаміки* самих запозичень, що може спричиняти нестабільність на валютних, кредитних та фондових фінансових ринках [39].

*Проблема морального ризику* відіграє значну роль у процесі міжнародного кредитування та списання зовнішніх боргів, особливо для найбідніших країн світу. Дослідження Френі Лотье, Даніеля Ммінеле, Стівена Рознера, Рахіма Хана та інших аналізує моральний ризик під час списання боргів у країнах Глобального Півдня, враховуючи такі фактори, як рівень корупції, слабкість інституційного врядування та зовнішні економічні впливи, що впливають на фінансову стійкість країн-боржників [33]. Дослідження, проведене Міжнародним валютним фондом за участі Баррі Айхенгріна та інших авторів, зосереджене на аналізі проявів морального ризику в міжнародному кредитуванні під час кризових ситуацій. Показано, що зміни в очікуваннях щодо майбутнього міжнародного кредитування можуть суттєво впли-

вати на взаємозв'язок між кредитними спредами країни та основними економічними показниками, що відображає рівень довіри кредиторів і ризики дефолту [20]. Усвідомлення негативних наслідків корупційних дій істотно впливає на поведінку як кредиторів, так і позичальників у процесі зовнішнього запозичення. Це, у свою чергу, створює передумови для підвищення ефективності управління зовнішнім державним боргом шляхом посилення прозорості, підзвітності та контролю за борговими операціями з метою мінімізації корупційних ризиків.

Сучасні українські вчені активно досліджують управління державним боргом в умовах економічної нестабільності та воєнного часу. Так, Тетяна Богдан та Ірина Богдан аналізують наслідки пандемії COVID-19 та військового стану для бюджетного дефіциту та динаміки державного боргу України, акцентуючи на необхідності вдосконалення боргової політики [1]. Сергій Гасанов розглядає внутрішні та зовнішні шоки, які впливають на фіскальну позицію України, та пропонує заходи її зміцнення [3].

Ігор Чугунов та інші автори акцентують увагу на практичних інструментах управління державним боргом у період війни, зокрема через використання внутрішніх ринків капіталу [11]. Марина Трофимчук і Оксана Трофимчук досліджують структуру державного боргу, особливості воєнних запозичень і ризики, пов'язані з рефінансуванням [10].

Вищенаведений огляд наукових джерел свідчить, що управління державним боргом є складним і багатогранним процесом, який потребує врахування історичних, геополітичних, економічних та соціальних чинників. Починаючи від капіталотворчої теорії Маркса і концепції Вагнера до сучасних моделей реструктуризації та рефінансування, попередження різних ризиків, розроблених як зарубіжними, так і українськими вченими, ефективне управління державним боргом може стати ключовим інструментом забезпечення сталого розвитку країни. Вивчення сучасних підходів до управління зовнішнім державним боргом та пов'язаних із ним ризиків в Україні має особливе значення.

**Метою статті** є розроблення теоретико-прикладних засад підвищення ефективності управління державним боргом як інструмента забезпечення сталого розвитку України в умовах сучасних викликів.

**Методологія дослідження.** У процесі підготовки статті було застосовано системний підхід до аналізу ефективності управління державним боргом. Це дозволило розглядати таке управління як складову єдиної економічної системи держави, взаємопов'язаної з соціально-економічним розвитком, бюджетною збалансованістю, національною безпекою, соціальною стабільністю та збереженням довкілля. Застосування системного підходу дало змогу виявити ключові структурні та функціональні взаємозв'язки між державними запозиченнями, економічним суверенітетом і потенціалом стратегічного розвитку.

Для дослідження історичних, економічних та інституційних аспектів управління державним боргом застосовано історико-логічний метод. Це дозволило простежити еволюцію економічної думки та трансформацію теоретичних підходів до державних запозичень у контексті соціально-економічних змін. Використання цього методу також сприяло узагальненню досвіду державних за-

позичень у різних країнах світу та виявленню причинно-наслідкових зв'язків у сфері управління державним боргом.

У процесі дослідження застосовано метод ретроспективної інтерпретації, який дозволив проаналізувати еволюцію підходів до управління державним боргом у контексті соціально-економічних трансформацій в Україні та світі. Цей метод сприяв інтерпретації ключових рішень і практик минулих періодів, зокрема після фінансових криз, реструктуризацій і змін у підходах до управління державним боргом, з урахуванням сучасних викликів і цілей сталого розвитку. Це дало змогу критично оцінити результати управління державним боргом, виявити циклічність окремих явищ і сформувати цілісне бачення закономірностей впливу управління державним боргом на суверенітет країни, економічну безпеку, макрорфінансову стабільність і можливості забезпечення сталого розвитку.

Застосування порівняльного методу надало змогу дослідити досвід інших країн у сфері використання зовнішніх запозичень для економічної модернізації, а також проаналізувати соціально-економічні та політичні наслідки неефективного управління державним боргом (зокрема боргові кризи, політичну дестабілізацію, соціальні втрати тощо).

Аксіологічний підхід дозволив проаналізувати вплив управління державним боргом на соціальні стандарти, національні пріоритети, цінності суспільства та якість публічного управління в умовах глибоких криз. Водночас рефлексивно-критичний підхід було застосовано до аналізу взаємозалежності між борговою залежністю та глобальними економічними механізмами – передусім через призму світ-системного аналізу Іммануїла Валлерстайна.

У філософському вимірі дослідження ґрунтується на прагматичній концепції істини, яка визнає знання істинним, якщо воно має практичну цінність і підтверджується дієвістю в реальному досвіді. Цей підхід застосовано для оцінки ефективності управління державним боргом через аналіз його практичних наслідків, зокрема здатності забезпечувати сталий розвиток, інституційну стабільність і соціально-економічну справедливість.

Для аналізу використано методи кількісного аналізу, зокрема статистичне агрегування, аналіз динаміки та співвідношень (борг/ВВП, борг/експорт, витрати на обслуговування боргу/доходи бюджету), що дало змогу виявити ключові тенденції боргового навантаження на економіку України та оцінити рівень боргового ризику за критеріями МВФ.

Сукупність зазначених методів надала змогу комплексно дослідити сучасні виклики управління державним боргом і обґрунтувати необхідність переходу до інноваційно-інвестиційної моделі суспільного відтворення, у якій зовнішні запозичення виступають не джерелом залежності, а інструментом довгострокового сталого розвитку України.

**Виклад основного матеріалу.** Управління державним боргом є ключовим елементом фінансової стабільності та складовою макрорфінансової політики держави. В умовах зростаючих боргових зобов'язань України особливого значення набуває здатність держави забезпечити обґрунтовану, прозору та стратегічно орієнтовану боргову політику, яка не підриває економічний суверенітет країни.

Управління державним (місцевим) боргом відповідно до положень Бюджетного кодексу України становить сукупність дій, що охоплюють здійснення запозичень, обслуговування та погашення боргових зобов'язань, а також укладення інших правочинів, пов'язаних із боргом. Ці заходи спрямовані на досягнення бюджетної збалансованості, підтримання фінансової стабільності та оптимізацію боргового навантаження у середньо- та довгостроковій перспективі.

Норми статей 15–18 Бюджетного кодексу України визначають основні засади управління державним боргом, включаючи джерела фінансування державного бюджету, повноваження уповноважених органів у сфері боргової політики, порядок здійснення державних запозичень та надання державних гарантій, а також встановлення граничних обсягів державного та гарантованого державою боргу. Законодавче регулювання у цій сфері має на меті забезпечити платоспроможність держави, підвищити ефективність боргового менеджменту та підтримати макроекономічну стійкість фінансової системи України [2].

Метою управління державним боргом є забезпечення максимально можливого фінансового, економічного, соціального, інституційного, інфраструктурного, вартісного ефекту від залучення запозичених коштів за умови збереження макрофінансової стабільності, підтримання платоспроможності держави та недопущення втрати її суверенітету.

Важливо, щоб залучені запозичення не спрямовувалися на поточне споживання або обслуговування наявного боргу без супровідних структурних змін в економіці, а використовувалися для досягнення довгострокових цілей – посилення економічного, науково-технічного та інституційного потенціалу держави, що у перспективі дозволить скоротити залежність від нових позик

До основних методів управління державним боргом належать:

- рефінансування – погашення попередніх боргів за рахунок розміщення нових позик;
- реструктуризація – зміна умов погашення (відстрочка, зменшення суми, подовження строку);
- конверсія – зміна процентної ставки, зокрема її зниження;
- консолідація – продовження строку дії позики;
- уніфікація – об'єднання кількох боргових інструментів в один;
- відстрочення або анулювання боргу – застосовуються в критичних умовах;
- викуп боргу на вторинному ринку – дозволяє зменшити боргове навантаження за рахунок дисконту.

Надзвичайним заходом, як наслідок неефективного управління борговими зобов'язаннями, коли держава втрачає спроможність виконувати свої фінансові зобов'язання перед кредитором є оголошення дефолту. Це є елементом антикризового управління державним боргом.

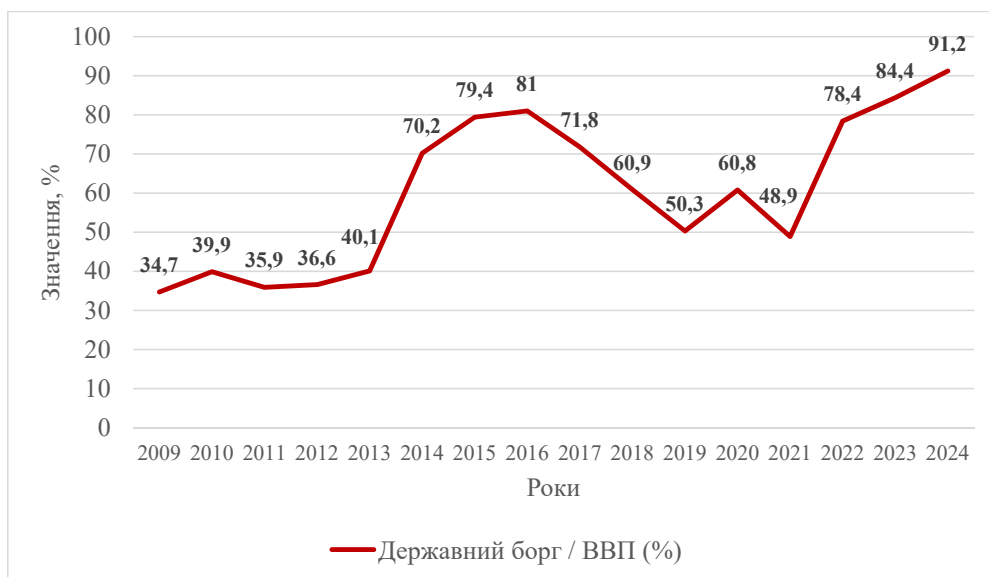
Уповноваженим органом з управління державним боргом в Україні є Міністерство фінансів України. Цей орган відповідає за розміщення державних цінних паперів, обслуговування та погашення боргових зобов'язань. Обслуговування внутрішнього боргу здійснюється через банківську систему відповідно до порядку, погодженого з Національним банком України. Для фінансування

витрат, пов'язаних із розміщенням, обслуговуванням та погашенням боргових зобов'язань, у складі Державного бюджету функціонує Фонд обслуговування державного внутрішнього боргу. До цього фонду, зокрема, зараховується 50% надходжень від приватизації державного майна.

Станом на 30.04.2025 року, загальна сума державного та гарантованого державою боргу України становила 180 млрд доларів США, у тому числі 46 млрд доларів США (26 %) – це внутрішній борг, а 134 млрд доларів США (74 %) – зовнішній борг. Порівняно з 31 грудня 2009 року, коли державний та гарантований державою борг становив близько 40 мільярдів доларів США, він зріс у 4,5 рази [4].

Погіршення ефективності управління державним боргом в Україні підтверджується динамікою співвідношення державного боргу до валового внутрішнього продукту (ВВП, у %). На рисунку представлено зміну цього показника за період з 2009 по 2024 рік. Зокрема, дані відображають зростання боргового навантаження з 34,7% у 2009 році до 91,2% у 2024 році, з піковими значеннями у 2014–2016 роках (70,2–81,0%) та після 2021 року (з 48,9% до 91,2%). Ця тенденція свідчить про суттєве посилення боргового тиску, зумовленого політичними, економічними та геополітичними викликами, що потребує впровадження ефективних стратегій управління боргом [5].

Не лише абсолютний рівень державного боргу у відсотках до (ВВП) а й його динаміка відіграють ключову роль у оцінці ефективності боргової політики. Особливої уваги заслуговують періоди різкого зростання боргового навантаження за короткий час, якщо воно не супроводжується відповідним розвитком економічних інститутів. Як зазначається у звіті МВФ [30], швидке накопичен-



**Рисунок. Динаміка державного боргу України у % до ВВП**  
**Figure. Dynamics of Ukraine's Public Debt as a Percentage of GDP**

ня боргу без інституційної підтримки може посилювати фінансові ризики та ускладнювати забезпечення макроекономічної стабільності.

Навіть при перевищенні порогових значень рівня державного боргу, за певних умов він може позитивно впливати на економічний розвиток. Зокрема, помірне перевищення безпечного рівня, підкріплене розвиненими економічними інститутами, сприяє економічному зростанню шляхом фінансування продуктивних інвестицій, таких як інфраструктурні проєкти чи інноваційні ініціативи [25]. Для країн із розвиненими економічними та фінансовими інститутами безпечний рівень державного боргу може коливатися в межах 20–55% ВВП, залежно від таких факторів:

- спрямованість державного регулювання на стимулювання економічного зростання;
- якість управління соціально-економічними процесами;
- роль державних запозичень у досягненні бюджетної ефективності та стратегічних цілей розвитку.

У країнах із слабкорозвиненими економічними та державними інститутами, таких як Україна [6, с. 99–100], високе боргове навантаження створює значні ризики. Це зумовлено слабкістю внутрішнього фінансового ринку, високою залежністю від зовнішнього фінансування, а також обмеженою прозорістю та ефективністю управління борговими зобов'язаннями [16]. Через обмежену інституційну спроможність Україна стикається з труднощами в ефективному використанні запозичених коштів для реалізації продуктивних економічних проєктів, що гальмує економічний розвиток. Для забезпечення соціально-економічного зростання необхідна комплексна стратегія управління боргом, яка включає зміцнення фінансових і правових інститутів, підвищення прозорості боргової політики та пріоритетне спрямування інвестицій у проєкти, що сприяють економічному розвитку [30].

Окрім того, проблемою є несприятлива валютна структура державного боргу України: станом на 30 квітня 2025 року 76,4% його обсягу деноміновано в іноземних валютах, що значно підвищує вразливість до валютних коливань.

Варто також детальніше розглянути питання видатків на обслуговування державного боргу у контексті їх порівняння з іншими статтями державного бюджету України.

За підсумками 2024 року бюджетні видатки на обслуговування боргових зобов'язань становили понад 303 млрд грн, що на 140 млрд грн більше, ніж було спрямовано на фінансування програм і заходів, пов'язаних із підтримкою та розвитком економіки (код бюджетної класифікації 0400 «Економічна діяльність») – 163 млрд грн.

У Таблиці 1 наведено порівняння видатків на обслуговування державного боргу з соціально-економічними статтями бюджету України за 2024 рік. Загальна сума видатків на охорону здоров'я (201,5 млрд грн), освіту (64,7 млрд грн), духовний і фізичний розвиток (16,2 млрд грн), охорону навколишнього середовища (9,5 млрд грн) та житлово-комунальне господарство (7,5 млрд грн) становила 299,4 млрд грн, що є близькою до суми видатків на обслуговування державного боргу (303 млрд грн).

**Таблиця 1**  
**Порівняння видатків на обслуговування державного боргу з річними видатками на соціально-економічні сфери бюджету України за 2024 рік**

**Table 1**  
**Comparison of Public Debt Servicing Expenditures with Annual Budget Expenditures on Socio-Economic Sectors in Ukraine for 2024**

| Категорія видатків / Expenditure category            | Сума, млн грн. / Amount, UAH million | Категорія видатків / Expenditure category | Сума, млн грн. / Amount, UAH million | Загальна сума, млн грн. / Total amount, UAH million |
|------------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Обслуговування боргових зобов'язань / Debt servicing | 303038                               | Охорона здоров'я                          | 201445                               | 299442                                              |
|                                                      |                                      | Освіта                                    | 64738                                |                                                     |
|                                                      |                                      | Духовний і фізичний розвиток              | 16203                                |                                                     |
|                                                      |                                      | Охорона навколишнього середовища          | 9515                                 |                                                     |
|                                                      |                                      | Житлово-комунальне господарство           | 7541                                 |                                                     |

Таким чином, обсяг таких витрат за 2024 рік демонструє високий рівень боргового навантаження, яке суттєво обмежує ресурсні можливості бюджету в інших критично важливих сферах.

Ситуація, за якої витрати на обслуговування державного боргу перевищують видатки на економічну діяльність, а також сукупні витрати на соціальну сферу та охорону довкілля, свідчить про суттєві виклики для соціальної безпеки та добробуту населення України. Така структура бюджетних пріоритетів обмежує можливості для сталого економічного розвитку та соціальної стабільності і водночас посилюючи залежність держави від зовнішньої фінансової підтримки. Чинна економічна модель та підходи до організації публічного управління звужують потенціал для стратегічного інвестування в розвиток, що, своєю чергою, створює загрозу довгостроковій стабільності, а також інституційній та економічній спроможності держави.

Для оцінки питомої ваги видатків на обслуговування державного боргу в структурі бюджету та виявлення тенденцій фінансового навантаження на публічні фінанси проаналізуємо їх динаміку в Україні за період 2014–2024 років (див. табл. 2).

Упродовж аналізованого періоду видатки на обслуговування державного боргу в Україні утримувалися на стабільно високому рівні, становлячи в середньому близько 10,54% від загального обсягу державного бюджету. Це свідчить про те, що щороку приблизно кожна десята гривня бюджетних ресурсів спрямовувалася винятково на виконання боргових зобов'язань, не генеруючи безпосереднього економічного ефекту.

Таблиця 2

Видатки на обслуговування боргу за 2014-2024 рр.

Table 2

Public Debt Servicing Expenditures for 2014–2024

| Роки / Years                                                                       | Сума видатків на обслуговування боргу, млн грн./ Amount of debt service expenses, UAH million | Питома вага видатків на обслуговування боргу, % / Share of debt service expenses, % |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 2014                                                                               | 51018,2                                                                                       | 11,86                                                                               |
| 2015                                                                               | 86808,4                                                                                       | 15,05                                                                               |
| 2016                                                                               | 97374,5                                                                                       | 14,22                                                                               |
| 2017                                                                               | 111480,2                                                                                      | 13,28                                                                               |
| 2018                                                                               | 116297,3                                                                                      | 11,80                                                                               |
| 2019                                                                               | 119933,8                                                                                      | 11,18                                                                               |
| 2020                                                                               | 120693,4                                                                                      | 9,37                                                                                |
| 2021                                                                               | 153051,8                                                                                      | 10,27                                                                               |
| 2022                                                                               | 159722,5                                                                                      | 5,90                                                                                |
| 2023                                                                               | 252166,4                                                                                      | 6,28                                                                                |
| 2024                                                                               | 303037,9                                                                                      | 6,75                                                                                |
| Середнє значення питомої ваги видатків на обслуговування боргу за наведені роки, % |                                                                                               | 10,54                                                                               |

У Таблиці 3 представлено аналіз співвідношення річної суми платежів на погашення та обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету України, що є важливим інструментом оцінки фінансової стійкості країни. Цей показник відображає рівень боргового навантаження та здатність держави ефективно управляти фінансовими зобов'язаннями. Дослідження цих даних сприяє виявленню економічних ризиків і розробці стратегій для забезпечення бюджетної стабільності.

Аналіз співвідношення платежів на погашення та обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету України за 2014–2024 роки показує зниження цього показника з 14,3% у 2014 році до 9,7% у 2024 році, із піком у 2015 році (16,2%) через девальвацію гривні та зростання боргових зобов'язань. Середнє значення співвідношення за період становить 12,4%, що свідчить про надмірне навантаження, враховуючи тенденцію до скорочення економічного потенціалу вітчизняної економіки, зниження реальних доходів населення, зростання безробіття, високий тиск інфляції. Зниження співвідношення після 2022 року обумовлюється збільшенням доходів бюджету завдяки зростанню питомої ваги отриманих коштів від інших країн та міжнародних організацій, що враховуються в структурі доходів державного доходу України (див. табл. 4). Частка коштів, отриманих від іноземних держав і міжнародних організацій, у доходах державного бюджету України відображає залежність країни від зовнішнього фінансування. Аналіз цього показника дозволяє оцінити вплив міжнародної допомоги на бюджетну стабільність.

Таблиця 3

**Співвідношення річної суми платежів на погашення та обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету України за 2014-2024 рр.**

Table 3

**Ratio of Annual Payments for Public Debt Repayment and Servicing to the Revenues of the State Budget of Ukraine for 2014–2024**

| Роки /<br>Years                                                                                                                                                | Сума доходів державного<br>бюджету, (млн грн) / Amount<br>of state budget revenues, (UAH<br>million) | Сума видатків на обслуговування<br>боргу, млн грн / Amount of debt<br>service expenditures, UAH million | Співвідношення,<br>% / Ratio, % |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|
| 2014                                                                                                                                                           | 357084,2                                                                                             | 51018,2                                                                                                 | 14,3                            |
| 2015                                                                                                                                                           | 534694,8                                                                                             | 86808,4                                                                                                 | 16,2                            |
| 2016                                                                                                                                                           | 616274,8                                                                                             | 97374,5                                                                                                 | 15,8                            |
| 2017                                                                                                                                                           | 793265,0                                                                                             | 111480                                                                                                  | 14,1                            |
| 2018                                                                                                                                                           | 928108,3                                                                                             | 116297                                                                                                  | 12,5                            |
| 2019                                                                                                                                                           | 998278,9                                                                                             | 119934                                                                                                  | 12,0                            |
| 2020                                                                                                                                                           | 1076016,7                                                                                            | 120693                                                                                                  | 11,2                            |
| 2021                                                                                                                                                           | 1296852,9                                                                                            | 153052                                                                                                  | 11,8                            |
| 2022                                                                                                                                                           | 1787395,6                                                                                            | 159723                                                                                                  | 8,9                             |
| 2023                                                                                                                                                           | 2671998,0                                                                                            | 252166                                                                                                  | 9,4                             |
| 2024                                                                                                                                                           | 3122713,4                                                                                            | 303038                                                                                                  | 9,7                             |
| Середнє значення співвідношення річної суми платежів на погашення та обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету України за наведені роки, % |                                                                                                      |                                                                                                         | <b>12,4</b>                     |

Таблиця 4

**Частка коштів, отриманих від іноземних держав і міжнародних організацій, у доходах державного бюджету України за 2014–2024 роки**

Table 4

**Share of Funds Received from Foreign States and International Organizations in the Revenues of the State Budget of Ukraine for 2014–2024**

| Роки /<br>Years | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022  | 2023  | 2024  |
|-----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| %               | 1,51 | 0,34 | 0,67 | 0,20 | 0,16 | 0,11 | 0,10 | 0,10 | 26,92 | 16,22 | 15,18 |

Вивчення динаміки частки коштів, отриманих від іноземних держав і міжнародних організацій, у доходах державного бюджету України за 2014–2024 роки показує, що в період із 2014 по 2021 роки цей показник залишався низьким, коливаючись від 0,10% у 2020–2021 роках до 1,51% у 2014 році, відображаючи обмежену залежність України від міжнародної допомоги в цей період.

Найвищі значення спостерігаються після 2022 року з піком у 26,92% у 2022 році, спричиненим початком повномасштабних воєнних дій та різким зростанням потреби в зовнішній фінансовій підтримці для покриття бюджетного дефіциту. У 2023 і 2024 роках частка знизилася до 16,22% і 15,18% відповідно, але залишилася значно вищою, ніж у довоєнний період, через триваючу війну та соціально-економічні виклики.

Висока залежність України від міжнародних грантів і позик підвищує її вразливість до зовнішніх економічних і політичних змін, оскільки значна частина цих коштів спрямовується на покриття бюджетного дефіциту та обслуговування державного боргу. Зростання боргу, зокрема його зовнішньої складової, посилює тиск на державний бюджет через збільшення витрат на його обслуговування. Це обмежує можливості для фінансування пріоритетних соціально-економічних програм і створює ризик боргової пастки, коли нові запозичення необхідні для погашення попередніх зобов'язань. У разі скорочення міжнародної допомоги чи погіршення глобальної економічної кон'юнктури, наприклад зростання відсоткових ставок, Україна може зіткнутися з труднощами у рефінансуванні боргу, що загрожує фінансовій стабільності та вимагає розробки стратегій для зменшення залежності від зовнішнього фінансування.

Фактично, Україна перебуває в стані, близькому до дефолтного, через критичний рівень боргового навантаження (91,2% ВВП у 2024 році) та високу залежність від зовнішньої фінансової підтримки, яка становить 15,18% доходів бюджету в 2024 році. Безперервна потреба в запозиченнях для покриття дефіциту та виплат за боргами, поєднана з нестабільною економічною ситуацією через війну, створює ситуацію, коли країна не може самостійно забезпечити фінансову стабільність без зовнішньої допомоги. У разі припинення чи значного скорочення грантів і позик від міжнародних партнерів, таких як США, ЄС чи МВФ, Україна ризикує не виконати свої боргові зобов'язання, що може призвести до технічного дефолту. Для уникнення цього необхідні комплексні реформи, спрямовані на підвищення власних доходів бюджету, реструктуризацію боргу та зниження залежності від зовнішнього фінансування, зокрема через розвиток внутрішнього економічного потенціалу та диверсифікацію джерел доходів.

Реалізація реформ і досягнення фінансової стабільності можливі лише за умови припинення війни, яка залишається основною перешкодою для економічного відновлення. Воєнні дії спричиняють значні втрати інфраструктури, зниження економічної активності та відтік капіталу й робочої сили, що суттєво обмежує здатність держави нарощувати власні доходи. Після завершення конфлікту країна зможе зосередитися на відбудові економіки, залученні внутрішніх і зовнішніх інвестицій та розвитку ключових галузей, таких як промисловість, сільське господарство, енергетика та ІТ-сектор, що сприятиме зменшенню залежності від зовнішньої фінансової підтримки. Мирне врегулювання відкриває можливості для укладення довгострокових угод із міжнародними партнерами щодо реструктуризації боргу, що дозволить знизити боргове навантаження, вивільнити бюджетні ресурси для соціально-економічних програм і закласти основу для сталого економічного зростання. Подальший розвиток експортно орієнто-

ваних секторів із високою доданою вартістю, впровадження енергоефективних технологій і модернізація інфраструктури стануть ключовими для забезпечення економічної самодостатності, підвищення добробуту населення та зниження ризиків, пов'язаних із зовнішніми економічними й політичними змінами.

Інформативним у цьому контексті є аналіз динаміки співвідношення зовнішнього державного боргу до річного обсягу експорту товарів та послуг упродовж 2014–2024 років (див. табл. 5) [9].

**Таблиця 5**

**Співвідношення зовнішнього державного боргу до річного обсягу  
експорту товарів та послуг 2014–2024 роки, %**

**Table 5**

**Ratio of External Public Debt to Annual Exports of Goods and Services,  
2014–2024, %**

| Роки / Years | Зовнішній державний борг,<br>млн дол США / External<br>public debt, million USD | Річний обсяг експорту<br>товарів та послуг, млн<br>дол США / Annual volume<br>of exports of goods and<br>services, million USD | Зовнішній державний<br>борг / Експорт товарів<br>та послуг, %<br>/ External public debt<br>/ Exports of goods and<br>services, % |
|--------------|---------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2014         | 38792                                                                           | 65436                                                                                                                          | <b>59</b>                                                                                                                        |
| 2015         | 43445                                                                           | 47862                                                                                                                          | <b>91</b>                                                                                                                        |
| 2016         | 45605                                                                           | 46008                                                                                                                          | <b>99</b>                                                                                                                        |
| 2017         | 48989                                                                           | 53944                                                                                                                          | <b>91</b>                                                                                                                        |
| 2018         | 50462                                                                           | 59177                                                                                                                          | <b>85</b>                                                                                                                        |
| 2019         | 48941                                                                           | 63556                                                                                                                          | <b>77</b>                                                                                                                        |
| 2020         | 53721                                                                           | 60707                                                                                                                          | <b>88</b>                                                                                                                        |
| 2021         | 57197                                                                           | 81504                                                                                                                          | <b>70</b>                                                                                                                        |
| 2022         | 71399                                                                           | 57517                                                                                                                          | <b>124</b>                                                                                                                       |
| 2023         | 101705                                                                          | 51280                                                                                                                          | <b>198</b>                                                                                                                       |
| 2024         | 120090                                                                          | 56114                                                                                                                          | <b>214</b>                                                                                                                       |

Як свідчать отримані дані, останнім часом спостерігається значне зростання боргового навантаження на економіку країни. У 2014 році показник становив 59 %, що вказувало на низький борговий ризик згідно з аналітичними критеріями Міжнародного валютного фонду (МВФ), де порогові значення, оновлені у 2017 році, становлять: низький ризик – до 140%, середній – 180%, високий – понад 240% [29].

У 2015–2017 роках спостерігається помірне зростання показника до 91–99%, що зберігає ситуацію в межах низького ризику, однак свідчить про погіршення експортно-боргового балансу. У 2018–2021 роках відбувається певне покращення: співвідношення знижується до 70–88%, що свідчить про відновлення експортної активності та контрольований рівень зовнішнього боргового навантаження.

Після початку повномасштабної війни у 2022 році співвідношення різко зросло до 124%, наближаючись до межі середнього ризику (140–180%), через падіння експорту (57,5 млрд дол США) внаслідок блокади портів і руйнування інфраструктури. У 2023 і 2024 роках показник досяг критичних значень – 198% і 214% відповідно, перевищивши поріг середнього ризику та наближаючись до високого (>240%). Це зумовлено як зростанням зовнішнього боргу (з 38,8 млрд дол США у 2014 році до 120,1 млрд дол США у 2024 році) через необхідність фінансування воєнних і соціальних витрат, так і скороченням експорту (з 65,4 млрд дол США у 2014 році до 56,1 млрд дол США у 2024 році). Ймовірність входження України до зони високого боргового ризику найближчим часом є значною, особливо в умовах подальшого скорочення експорту та зростання обсягів запозичень без упровадження глибоких економічних реформ. Це важливо враховувати під час розроблення подальших стратегій макрофінансової стабілізації.

Згідно з пороговими значеннями співвідношення зовнішнього державного боргу до річного обсягу експорту товарів і послуг, визначеними МВФ у 2005 році (низький ризик – до 100 %, середній – до 150 %, високий – понад 200 %), за підсумками 2024 року Україна вже перебувала б в зоні високого боргового ризику, оскільки відповідний показник досягнув 214 %.

Це свідчить про істотне погіршення боргової спроможності країни, що в умовах потенційного згортання зовнішньої фінансової підтримки створює ризик настання технічного дефолту. Мінімізація цього ризику потребує впровадження комплексної програми модернізації національної економіки, заснованої на інноваційно-інвестиційній моделі суспільного відтворення. Застосування такого підходу сприятиме поступовому зниженню боргового навантаження, посиленню стійкості державних фінансів і формуванню передумов для довгострокового, сталого економічного зростання в післякризовий період.

Водночас, щоб глибше осмислити природу боргової залежності України, доцільно звернутися до міжсистемного аналізу Іммануїла Валлерстайна. У цьому контексті накопичення зовнішнього боргу понад критично допустимі рівні можна інтерпретувати не лише як фінансову проблему, а й як елемент структурної експлуатації ресурсів периферійної держави з боку ядра світ-системи – передусім США та Західної Європи, які прагнуть зберегти глобальний контроль над капіталом, ресурсами, технологіями та міжнародною торгівлею [43].

І. Валлерстайн зазначає, що зовнішні запозичення дозволяють країнам тимчасово вирішувати проблему дефіциту платіжного балансу, відкриваючи доступ до необхідних фінансових ресурсів у короткостроковій перспективі. Проте така практика не усуває глибинних структурних дисбалансів, а лише відтерміновує їх розв'язання, формуючи хибне враження стабільності. У подальшому зростання обсягів обслуговування боргу – як за основною сумою, так і за відсотками – починає перевищувати спроможність національної економіки забезпечити відповідні виплати. Частка видатків на погашення боргу в державному бюджеті стабільно зростає, витісняючи фінансування соціально важливих сфер, таких як освіта, охорона здоров'я та інфраструктура. Як наслідок, країна дедалі глибше занурюється в боргову пастку, коли нові кредити залучаються вже не для роз-

витку, а для рефінансування попередніх зобов'язань, що зрештою веде до неминучої боргової кризи [42].

Боргову кризу можна визначити як стан економічної нестабільності, коли країна не здатна виконувати свої зобов'язання з виплати зовнішнього або внутрішнього державного боргу, що призводить до необхідності реструктуризації заборгованості, залучення зовнішньої фінансової допомоги або впровадження жорстких соціально-економічних реформ. Боргова криза характеризується системними економічними, соціальними та політичними наслідками, такими як зниження рівня життя, зростання безробіття, погіршення інфраструктури, а в окремих випадках – громадянські конфлікти або розпад державних інститутів. Вона часто супроводжується зовнішнім тиском із боку міжнародних фінансових організацій, таких як МВФ, які нав'язують політику скорочення витрат і переорієнтації економіки на експорт, що може поглиблювати соціально-економічні проблеми.

Історичний досвід виникнення боргових криз ілюструє їхню складну природу та залежність від глобальних економічних і політичних процесів. У таблиці 6 наведено опис ключових етапів і прикладів розгортання боргових криз за І. Валлерстайном.

Боргова криза, як правило, має глибокі соціально-економічні наслідки, що нерідко призводять до зростання соціального напруження, дестабілізації суспільства, громадянських конфліктів і навіть збройних протистоянь. Однією з поширених політичних реакцій на боргову кризу є посилення популізму, коли політичні лідери або рухи прагнуть здобути підтримку населення шляхом використання спрощених, емоційно забарвлених гасел і обіцянок швидких рішень. Такий підхід ігнорує складну природу економічних проблем і може призвести до ухвалення короткозорих рішень, що лише поглиблюють кризу у довгостроковій перспективі [22, 18, 26, 40].

Тенденції, пов'язані з неефективним управлінням державним боргом та подальшим розгортанням боргової кризи, залишаються актуальними і в новітній історії. Зокрема, на початку 2000-х років Колумбія пережила глибоку економічну кризу, спричинену поєднанням кількох чинників: затяжного внутрішнього збройного конфлікту, масштабної наркоторгівлі, політичної нестабільності та хронічного дефіциту державного бюджету. Сукупність цих обставин призвела до значного зростання державного, зокрема зовнішнього боргу, що підвищило фінансову вразливість країни та змусило владу вдаватися до подальших зовнішніх запозичень.

У цих умовах політична влада Колумбії використовувала боргову кризу як привід для посилення контролю над силовими структурами та обмеження громадянських свобод. Під гаслами забезпечення національної безпеки та економічної стабілізації здійснювалися приватизаційні процеси і дерегуляція економіки. Політика «демократичної безпеки» характеризувалася суттєвими порушеннями прав людини, репресіями проти опозиції та звуженням простору для громадянського суспільства. Отже, боргова криза в Колумбії стала не лише каталізатором жорстких соціально-економічних реформ, а й інструментом ле-

**Таблиця 6**  
**Аналіз боргових криз у світовій економіці (1980-ті роки)**

**Table 6**

**Analysis of Debt Crises in the Global Economy (1980s)**

| Країна/<br>Region /<br>Country/<br>Region | Рік /<br>Year | Обставини запозичення /<br>Circumstances of borrowing                                                                           | Наслідки /<br>Consequences                                                                                                                    | Узагальнення /<br>Generalization                                                                                                          |
|-------------------------------------------|---------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Польща                                    | 1980          | Активне залучення кредитів у 1970-х; економічна стагнація, неефективне управління призвели до неможливості обслуговувати борги. | Зниження зарплат спричинило протести та появу «Солідарності»; застосування рекомендацій МВФ погіршило соціальну ситуацію.                     | Боргова криза може провокувати політичну дестабілізацію та соціальні рухи.                                                                |
| Мексика                                   | 1982          | Оголошення неможливості виплати боргів; перший визнаний прояв боргової кризи.                                                   | Започаткування терміну «боргова криза»; посилення впливу МВФ на країни-боржники.                                                              | Криза підкреслила вразливість країн, залежних від позик, і потребу реформування міжнародної фінансової системи.                           |
| Африканські країни                        | 1980-ті       | Накопичення боргів у 1970-х; тиск МВФ щодо скорочення витрат, імпорту, соціальних виплат і переорієнтації на експорт.           | Голод, безробіття, погіршення інфраструктури, громадянські війни, розпад державних структур; дестабілізація апартеїду в ПАР.                  | Нав'язані реформи часто поглиблюють соціально-економічні проблеми через невідповідність місцевим умовам.                                  |
| Румунія                                   | 1980-ті       | Успішне погашення боргу за рекомендаціями МВФ через скорочення витрат і нарощування експорту.                                   | Схвалення МВФ, але масове незадоволення населення призвело до політичної нестабільності та падіння режиму Чаушеску.                           | Погашення боргу за рахунок соціальних жертв може підірвати внутрішню стабільність.                                                        |
| Латинська Америка                         | 1980-ті       | Значна заборгованість; припинення нових позик призвело до відтоку капіталу з Півдня на Північ.                                  | Посилення економічної залежності від розвинених країн і міжнародних інститутів; гальмування розвитку. Популізм як відповідь на боргову кризу. | Глобальна боргова криза підкреслює нерівність у світовій економіці та потік капіталу до країн-кредиторів. Посилення авторитарних режимів. |

гітимації авторитарного режиму, що підкреслює тісний взаємозв'язок між фінансовою нестабільністю та деградацією демократичних інститутів [13].

Аналіз історичного досвіду боргових криз у світовій економіці свідчить, що державний борг за умов неефективного управління трансформується з інструменту стимулювання соціально-економічного розвитку в потужний дестабілізуючий фактор. Таке управління спричиняє низку негативних наслідків: політична нестабільність, посилення авторитарних тенденцій або втрату легітимності влади, поглиблення соціально-економічної нерівності, зниження рів-

ня життя населення та погіршення соціальних стандартів, таких як доступ до освіти, охорони здоров'я та соціального захисту.

Водночас зростає ризик криміналізації суспільства, зокрема через корупцію, тіньові економічні схеми та незаконне привласнення ресурсів. Це часто супроводжується втратою державного контролю над стратегічною інфраструктурою (енергетикою, транспортом) і природними ресурсами, які можуть переходити у власність або під контроль транснаціональних корпорацій чи місцевих олігархів. У межах світ-системного аналізу І. Валлерстайна, ці процеси відображають посилення залежності країн периферії від країн ядра, оскільки боргові кризи сприяють нав'язуванню не вигідних умов кредитування та приватизації.

Але світова історія зовнішніх державних запозичень демонструє не лише ризики та втрати, а й позитивні результати їхнього ефективного використання як складової системного, ефективного публічного управління.

Успішне управління зовнішніми боргами полягає в досягненні збалансованості між потребами короткострокового фінансування й реалізацією довгострокових стратегічних цілей соціально-економічного розвитку. Це можливо за умови, коли запозичення використовуються не лише для покриття дефіциту бюджету або підтримки соціальних програм, спрямованих на зменшення соціальної нерівності, а й для стимулювання структурної трансформації, технологічного оновлення економіки та підвищення її внутрішньої стійкості та самодостатності.

Ефективність управління зовнішніми боргами значною мірою визначається наявністю чітко сформульованих суспільних пріоритетів, які враховують як потенційні коротко- та довгострокові вигоди від залучення запозичень, так і ризики надмірного боргового навантаження. Ігнорування останніх може призвести до фінансової нестабільності, поглиблення економічних та соціальних втрат, а також до послаблення національного суверенітету.

У таблиці 7 узагальнено аналіз історичних прикладів, що демонструють, як зовнішні запозичення можуть слугувати дієвим інструментом соціально-економічного розвитку за умови стратегічного та ефективного публічного управління.

План Маршалла (1948–1952) забезпечив Західну Європу (17 європейських країн, включно з Францією, Великобританією, Західною Німеччиною, Італією, Нідерландами тощо) грантами та позиками від США на суму 13 млрд дол США (еквівалент 150 млрд дол США у 2020-х роках), що дозволило відновити інфраструктуру, промисловість і торгівлю, сприявши економічному зростанню та політичній стабільності.

У 1960–1980-х роках Південна Корея активно використовувала зовнішні кредити для фінансування індустріалізації та технологічного розвитку, що забезпечило стрімке економічне зростання. Сінгапур також ефективно залучав боргове фінансування для розвитку інфраструктури та створення сприятливого інвестиційного клімату, що дозволило досягти високих темпів зростання без надмірної залежності від зовнішніх кредиторів.

Важливим прикладом результативного використання зовнішньої допомоги є Польща, яка у 1990-х роках отримала міжнародну підтримку на суму близько 36 млрд дол. США (еквівалент близько 80 млрд дол. США у цінах 2020-х років). У

**Таблиця 7**

**Аналіз вдалого використання зовнішніх боргів у світовій економіці  
(з 1940-х років)**

**Table 7**

**Analysis of the Successful Use of External Debt in the Global Economy  
(Since the 1940s)**

| Країна/<br>Region /<br>Country/<br>Region                                        | Рік /<br>Year    | Обставини запозичен-<br>ня / Circumstances of<br>borrowing                                                                                                                                                                                                                      | Наслідки /<br>Consequences                                                                                                                                                                           | Узагальнення /<br>Generalization                                                                                                                                                                                                                          |
|----------------------------------------------------------------------------------|------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Західна<br>Європа<br>(План<br>Маршалла)                                          | 1948–<br>1952    | Після Другої світової війни економіки європейських країн були зруйновані: пошкоджена інфраструктура, високе безробіття, дефіцит інвестицій. План Маршалла (офіційно European Recovery Program) передбачав надання США грантів і позик для відновлення економік Західної Європи. | Відновлення інфраструктури, промисловості та торгівлі; швидке економічне зростання (наприклад, ВВП Західної Німеччини зріс на 15% щорічно у 1950-х); зміцнення економіки та політичної стабільності. | Залучення зовнішніх запозичень для відновлення інфраструктури та розвитку стратегічно важливих секторів економіки забезпечило динамічне зростання та зміцнення політичної стабільності на основі ефективного управління соціально-економічними процесами. |
| Південна<br>Корея                                                                | 1960–<br>1980-ті | Після Корейської війни (1950–1953) економіка була зруйнована, залежна від сільського господарства. Зовнішні кредити від США, Японії та Світового банку використовувалися для індустріалізації та розвитку виробництва продукції з високою доданою вартістю.                     | Стрімка індустріалізація (зростання ВВП на 8–10% щорічно у 1960–1980-х); розвиток технологічних галузей (електроніка, автомобілебудування), створення брендів, таких як Samsung і Hyundai.           | Цільове залучення зовнішніх боргових ресурсів в індустріальний, освітній та інноваційний сектори забезпечило глибинні трансформації економіки, послабило сировинну залежність та зміцнило позиції країни в глобальному економічному просторі.             |
| Сінгапур                                                                         | 1960–<br>1980-ті | Після здобуття незалежності в 1965 році Сінгапур мав обмежені ресурси та залежав від зовнішньої торгівлі. Зовнішні кредити від міжнародних організацій і розвинених країн використовувалися для розвитку інфраструктури, портів і фінансового сектору.                          | Перетворення на глобальний фінансовий і торговий хаб; зростання ВВП на 7–8% щорічно у 1970–1980-х; залучення іноземних інвестицій; створення ефективної системи освіти та впровадження інновацій.    | Інвестиції зовнішнього запозичення, спрямовані на інфраструктурні проекти та технологічне оновлення виробництва, стали чинником прискореного соціально-економічного зростання країни.                                                                     |
| Польща<br>(перехідний<br>період після<br>розпаду со-<br>ціалістичної<br>системи) | 1990-ті          | У 1989 році Польща зіткнулася з економічною кризою. Зовнішні кредити використовувалися для модернізації економіки.                                                                                                                                                              | Зростання ВВП на 4–6% щорічно у 1990-х; інтеграція в ЄС (членство з 2004 року); розвиток промисловості та експорту.                                                                                  | Зовнішні запозичення сприяли економічній модернізації, оскільки були спрямовані на проведення структурних реформ та розвиток виробництва конкурентоспроможної продукції.                                                                                  |

поєднанні з глибокими внутрішніми реформами це створило міцне підґрунтя для сталого економічного розвитку країни.

Особливо показовим для України є досвід Південної Кореї. Після завершення Корейської війни (1950–1953), яка залишила країну зруйнованою, економічно виснаженою та повністю залежною від зовнішньої допомоги, перед урядом Республіки Корея постало завдання масштабної реконструкції інфраструктури, індустріалізації та стабілізації державних фінансів.

У 1960–1970-х роках було сформовано довгострокову стратегію економічного розвитку, у межах якої зовнішні запозичення – як від міжнародних фінансових інституцій, так і шляхом випуску боргових інструментів – цілеспрямовано спрямовувалися на модернізацію промисловості, стимулювання експорту, розвиток освіти та критичної інфраструктури.

Раціональне управління борговими ресурсами у поєднанні з ефективним державним плануванням дало змогу Південній Кореї за кілька десятиліть здійснити трансформацію з аграрної економіки у високотехнологічну індустріальну державу. При цьому зовнішній борг поступово скорочувався, а механізм запозичень використовувався не як джерело фінансової залежності, а як інструмент стимулювання економічного зростання [34].

У сучасних умовах глобальних економічних диспропорцій, коли країни периферії залишаються залежними від центрів світової економіки через механізми боргового фінансування, а геополітична нестабільність (зокрема війни, санкції та торговельні обмеження) посилює економічні ризики, управління державним боргом набуває особливої стратегічної ваги. Ефективна боргова політика має бути спрямована на зміцнення економічного суверенітету шляхом диверсифікації джерел фінансування, захисту стратегічно важливих галузей від зовнішнього контролю та поступового зниження залежності від міжнародних фінансових інституцій, таких як Міжнародний валютний фонд.

Водночас боргова стратегія повинна бути соціально орієнтованою й забезпечувати фінансування базових суспільних потреб – освіти, охорони здоров'я, соціального захисту. Це є важливим інструментом запобігання зростанню соціальної нерівності та суспільного невдоволення, що в минулому призводило до гострих криз у країнах Латинської Америки та Африки в 1980-х роках. Лише за умов поєднання економічної незалежності та соціальної орієнтації зовнішні запозичення можуть слугувати важелем сталого розвитку, а не засобом неоколоніального впливу або обмеження потенціалу національного зростання в інтересах країн-донорів.

У публічному дискурсі, що виправдовує покриття бюджетного дефіциту за рахунок державних запозичень без системної трансформації економіки, часто наводяться приклади «життя у борг» економічно розвинених країн, які, за класифікацією І. Валлерстайна, належать до ядра світ-системи. Так, за даними МВФ, сукупний державний борг країн світу у 2024 році становив приблизно 97 трильйонів доларів США, що еквівалентно 95,1 % світового ВВП. Найбільші обсяги боргу припадають на Сполучені Штати – 35,5 трлн дол. США (124 % ВВП), Японію – 10,6 трлн дол. США (255 % ВВП) та Китай – 14,7 трлн дол. США (82 %

ВВП). Сукупний державний борг країн Європейського Союзу у 2024 році становив 14,2 трлн дол. США або 86,7 % сукупного ВВП ЄС. Державний борг Великої Британії перевищив 3,3 трлн дол. США (101,6 % ВВП) [29].

Однак у розвинених країнах характер боргового навантаження є докорінно іншим – насамперед за критеріями структури кредиторів та валюти номіналу зобов'язань.

Зокрема, частка зовнішніх кредиторів у структурі державного боргу становить приблизно:

- США – 25 %;
- Японія – 15 %;
- Китай – 20 %;
- ЄС – від 25 % до 50 % (залежно від країни);
- Велика Британія – 30–35 %;
- Україна – близько 72 % (станом на квітень 2025 року).

Структура боргу за валютою демонструє ще більші відмінності:

– у США та Японії понад 95 % боргу номіновано у національних валютах (долар США, єна), що знижує валютні ризики й дозволяє урядам використовувати монетарні інструменти (емісія грошей) для управління борговим навантаженням;

– у Китаї приблизно 30 % боргу номіновано в іноземній валюті;

– у країнах Єврозони понад 95 % зобов'язань номіновано в євро, що зменшує валютні ризики всередині блоку, але, у той же час, обмежує монетарний суверенітет окремих держав;

– у Великій Британії близько 98 % боргу номіновано у фунтах стерлінгів;

– в Україні лише 24 % державного та гарантованого державою боргу номіновано в гривні, тобто понад 76 % боргових зобов'язань країни залежить від валютного курсу та виключно зовнішніх джерел фінансування (станом на квітень 2025 року).

Таким чином, володіння емісійним центром світової резервної валюти (як у випадку зі США) у поєднанні з високою часткою внутрішніх джерел фінансування державного боргу формує принципово інші умови його обслуговування. Це дає змогу таким країнам залучати кошти під низькі відсоткові ставки, зменшує валютні ризики та дозволяє застосовувати гнучкі монетарні інструменти, зокрема емісію, для підтримки платоспроможності держави. У цих умовах порівняння рівнів державного боргу в абсолютному вираженні або у відношенні до ВВП між країнами ядра світ-системи та периферії або напівпериферії є методологічно некоректним і може створювати хибні уявлення щодо реального боргового навантаження. Адже фінансова спроможність країни обслуговувати борг визначається не лише його обсягом, а й структурою боргових зобов'язань, вартістю запозичень, стабільністю національної валюти, рівнем реальних бюджетних доходів та довірою кредиторів до державних інституцій.

### **Висновки з даного дослідження і перспективи подальших досліджень.**

Управління державним боргом є одним із найскладніших і суперечливих аспектів економічної теорії та практики публічного управління, оскільки

воно вимагає балансування між короткостроковими потребами фінансування та довгостроковими цілями соціально-економічного розвитку. Ефективність управління публічними фінансами залежить від чітко визначених суспільних цілей, які враховують як потенційні вигоди від залучення запозичень, так і системні ризики, пов'язані з борговим навантаженням. У сучасних умовах глобальних економічних диспропорцій і геополітичних викликів управління державним боргом має бути спрямоване на забезпечення сталого розвитку країни, зміцнення економічного суверенітету та підтримання соціальної стабільності.

Ключові пріоритети підвищення ефективності управління державним боргом визначаються двома взаємопов'язаними чинниками.

По-перше, основою ефективного управління державним боргом є розробка та впровадження Стратегії довгострокового соціально-економічного розвитку, узгодженої з інструментами управління публічними фінансами, зокрема державним боргом. Ця стратегія має сприяти економічному зростанню без надмірного боргового навантаження, запобігаючи проявам морального ризику. Інтеграція національної стратегії розвитку з ефективним борговим управлінням унеможливорює макрофінансову дестабілізацію, таку як гіперінфляція чи дефолт, та зменшує структурну залежність від зовнішніх кредиторів. Згідно з світ-системним аналізом Іммануїла Валлерстайна, країни периферії, такі як Україна чи держави Африки, стають залежними від країн ядра через боргові зобов'язання, що обмежує їхній суверенітет. Уникнення такої залежності вимагає диверсифікації джерел фінансування з урахуванням захисту національних інтересів. Важливим є також притягнення до відповідальності корумпованих груп, які сприяли перетворенню країни на хронічного фінансово неспроможного боржника, ігноруючи можливості використання внутрішніх джерел кредитування для стимулювання сталого розвитку через інноваційно-інвестиційну модель суспільного відтворення.

По-друге, спрямування фінансових ресурсів на виконання державою її ключових функцій у соціально-економічній сфері. Це передбачає створення умов для гідного рівня добробуту, духовно-культурного розвитку та самореалізації громадян. У довгостроковій перспективі це досягається через системне державне регулювання всіх етапів суспільного відтворення – виробництва, розподілу, обміну та споживання. Публічне управління має забезпечувати оптимальний розподіл ресурсів для розвитку соціальної інфраструктури (освіта, охорона здоров'я, соціальний захист), стимулювання виробництва з високою доданою вартістю, реалізації проєктів з відбудови та модернізації інфраструктури (транспорт, енергетика), підтримки вітчизняних підприємств і збереження довкілля. Наприклад, в країнах із високим борговим навантаженням, таких як держави Латинської Америки у 1980-х роках, скорочення соціальних витрат і державних інвестицій у реальний сектор економіки за вимогами МВФ призводило до зростання нерівності, протестів і бідності, що підкреслює необхідність збалансованого підходу до фінансування державних функцій.

Слід зазначити, що значна частина залучених позикових ресурсів і пов'язаних із їх обслуговуванням бюджетних доходів не була спрямована на

реалізацію стратегічно важливих інвестиційних проєктів чи створення інституційних передумов для довгострокового соціально-економічного розвитку країни. Натомість ці кошти переважно використовувалися для покриття поточного дефіциту бюджету та обслуговування попередніх боргових зобов'язань, що фактично перетворювало їх на механізм поглиблення фінансової залежності, не сприяючи сталому розвитку. Така модель публічних фінансів суттєво обмежує інноваційно-інвестиційні можливості країни.

У цих умовах виникає потреба у підвищенні ефективності управління державним боргом через перехід від утриманського підходу до стратегії спрямування залучених коштів на розвиток інституційного середовища, модернізацію економіки, її інноваційне оновлення та соціальний прогрес. Поточний стан державного боргу України вимагає комплексного перегляду підходів до його управління з акцентом на стратегічну доцільність, суверенні інтереси та економічну самодостатність. Для цього ми звернулися до історичних прикладів інших країн, які успішно трансформували свої боргові навантаження на інструмент сталого розвитку. Подальші дослідження можуть бути спрямовані на аналіз механізмів реструктуризації боргу в Україні з урахуванням нових ризиків, що впливають на економічне зростання та соціальну стабільність. Перспективним є вивчення ролі цифрових технологій у підвищенні прозорості й ефективності управління державним боргом та запобіганні корупції на макроекономічному рівні.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. 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: 10.33763/finukr2023.05.007.
2. Бюджетний кодекс України : Закон України від 08.07.2010 № 2456-VI. Офіційний сайт Верховної Ради України: Законодавство України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>
3. Гасанов С.С. Фіскальна позиція України в умовах внутрішніх і зовнішніх шоків. *Фінанси України*. 2023, № 12, с. 7–26. DOI: 10.33763/finukr2023.12.007
4. Державний борг та гарантований державою борг: офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg>
5. Динаміка сукупного державного боргу і ВВП України з 2009 по 2025 pp.: сайт Мінфін. Економіка України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/>
6. Коваленко М.М., Гончаренко М.В. Економічне врядування та публічні фінанси: навч. посіб. Харків: Вид-во ХарПІ НАДУ «Магістр», 2019. 230 с.
7. Маркс К. Капітал. Критика політичної економії. Т. 1. Київ: Держполітвидав УРСР, 1954. 676 с.
8. Сміт А. Дослідження про природу і причини багатства народів. Київ: Наш Формат, 2018. 736 с.
9. Статистика зовнішнього сектору: офіційне Інтернет-представництво НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>
10. Трофімчук М., Трофімчук О. Особливості управління державним боргом України в умовах війни. *Вісник економіки*. 2023. № 3. С. 198–211. DOI: 10.35774/visnyk2023.03.204

11. Чугунов І., Кучер Г., Любчак І. Управління державним боргом у системі суспільно-економічних трансформацій. *Економіка та суспільство*. 2024. № 68.
12. Barro R. J. Are Government Bonds Net Wealth? *Journal of Political Economy*. 1974. Vol. 82, No. 6. P. 1095–1117.
13. Bertelsmann Stiftung. BTI 2024: Colombia Country Report. Gütersloh: Bertelsmann Stiftung, 2024. URL: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://bti-project.org/fileadmin/api/content/en/downloads/reports/country\\_report\\_2024\\_COL.pdf](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://bti-project.org/fileadmin/api/content/en/downloads/reports/country_report_2024_COL.pdf)
14. Bulow J. I., Rogoff K. S. Sovereign Debt: Is to Forgive to Forget? NBER Working Paper No. w2623. 1988.
15. Cohen D., Sachs J. D. Growth and External Debt Under Risk of Debt Repudiation. *European Economic Review*. 1986. Vol. 30, No. 3. P. 529–560.
16. Das M. U., Papapanagiotou P., Pedraza Morales M. A., Surti J. Managing public debt and its financial stability implications. IMF Working Paper WP/10/280. Washington, DC: International Monetary Fund, 2010. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Managing-Public-Debt-and-Its-Financial-Stability-Implications-24429>
17. Demirgüç-Kunt A., Maksimovic V. Institutions, financial markets, and firm debt maturity. *Journal of Financial Economics*. 1999. Vol. 54, No. 3. P. 295–336.
18. DAVIS A., Golosov M., Shourideh A. Political Economy of Sovereign Debt: A Theory of Cycles of Populism and Austerity. NBER Working Paper No. 21948. 2016.
19. Eaton J., Gersovitz M. Debt with Potential Repudiation: Theoretical and Empirical Analysis. *The Review of Economic Studies*. 1981. Vol. 48, No. 2. P. 289–309.
20. Eichengreen B., Mody A., Nedeljkovic M. Moral Hazard and International Crisis Lending: A Test. IMF Working Paper. 2011. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/staffp/2011/11-269.pdf>.
21. Friedman M. Capitalism and Freedom. Chicago; London: University of Chicago Press, 2002. 202 p.
22. Funke M., Schularick M., Trebesch C. Populist Leaders and the Economy. *American Economic Review*. 2023. Vol. 113. P. 3249–3288.
23. Galbraith J. K. The New Industrial State. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2007. 576 p.
24. Galbraith J. K. A Short History of Financial Euphoria. New York: Penguin Books, 1994. 130 p.
25. Greenwood R., Hanson S. G., Stein J. C. The optimal maturity of government debt. The \$13 trillion question: How America manages its debt / ed. by D. Wessel. Washington, DC: Brookings Institution Press, 2015. P. 1–41. URL: <https://www.brookings.edu/books/the-13-trillion-question/>
26. Gyöngyösi G., Verner E. Financial Crisis, Creditor-Debtor Conflict, and Populism. *The Journal of Finance*. 2022. Vol. 77. P. 2471–2523.
27. Hicks J. R. The Crisis in Keynesian Economics. Oxford: Basil Blackwell (Clarendon Press), 1974. 85 p.
28. International Monetary Fund. Fiscal Monitor: Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic and Beyond. Washington, DC: IMF, 2023. 120 p.
29. International Monetary Fund. Fiscal Monitor: Balancing Acts: Fiscal Policy amid High Debt and Rising Interest Rates. Washington, DC: IMF, 2025. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2025/04/10/fiscal-monitor-april-2025>.
30. International Monetary Fund. Fiscal Monitor: Fiscal Policy under Uncertainty. Washington, DC: IMF, 2025.
31. Keynes J. M. The General Theory of Employment, Interest, and Money. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2007. 472 p.

32. Krugman P. R. Financing vs. Forgiving a Debt Overhang. *Journal of Development Economics*. 1988. Vol. 29, No. 3. P. 253–268.
33. Leautier F., Mminele D., Rozner S., Khan R. et al. Debt Relief & Moral Hazard: Postcards from the Global South. 2023. URL: <https://acep.africa/wp-content/uploads/2023/04/New-Brochure.pdf>
34. Nam C.-H., Kim D. R. External Debt and Macroeconomic Performance in South Korea. NBER Working Paper No. 2596. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 1988 URL: <https://www.nber.org/papers/w2596>
35. Reinhart C. M., Rogoff K. S. Debt Overhangs: Past and Present. *Journal of Economic Perspectives*. 2012. Vol. 26, No. 3. P. 69–86.
36. Ricardo D. On the Principles of Political Economy and Taxation. London: Creative Media Partners, LLC, 2022. 558 p.
37. Samuelson P. A. Economics: An Introductory Analysis. New York; Boston: McGraw-Hill Book Company, 1958. 810 p.
38. Seligman E. The Economics of Public Finance. London: Creative Media Partners, LLC, 2022. 342 p.
39. Soros G. The Alchemy of Finance. New York: Wiley, 1987. 368 p.
40. Verner E. Private Debt Booms and the Real Economy: Do the Benefits Outweigh the Costs. 2019. URL: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://mitsloan.mit.edu/shared/ods/documents?PublicationDocumentID=5888>
41. Wagner A. Grundlegung der politischen Ökonomie. Teil I. Leipzig: C.F. Winter'sche Verlagshandlung, 1893. 432 p.
42. Wallerstein I. After Developmentalism and Globalization, What? University of Massachusetts. 2005. URL: <https://www.umass.edu/legal/Benavides/Fall2005/397U/Readings%20Legal%20397U/5%20Immanuel%20Wallerstein.pdf>
43. Wallerstein I. The Modern World-System. New York: Academic Press, 1974. 410 p.
44. Wallerstein I. The Modern World-System III: The Second Era of Great Expansion of the Capitalist World-Economy, 1730s–1840s. San Diego: Academic Press, 1989. 397 p.
45. Wallerstein I. The Modern World-System IV: Centrist Liberalism Triumphant, 1789–1914. Berkeley: University of California Press, 2011. 396 p.
46. World Bank. Chile: Sustaining Development through Competitive Diversification. Washington, DC: World Bank, 2008. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/1234514680135298/chile-sustaining-development-through-competitive-diversification>
47. World Bank. Poland: Growth and Resilience. Washington, DC: World Bank, 2000. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/915671468759627966/poland-growth-and-resilience>
48. World Bank. The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy. Washington, DC: World Bank, 1993. URL: <https://doi.org/10.1596/0-8213-2600-7>
49. World Bank. World Development Report 1987: Industrialization and Foreign Trade. Washington, DC: World Bank, 1987. URL: <https://doi.org/10.1596/978-0-8213-0997-1>
50. World Bank. World Development Report 1990: Poverty. Washington, DC: World Bank, 1990. URL: <https://doi.org/10.1596/978-0-8213-1663-4>

**Конфлікт інтересів:** Автори заявляють про відсутність конфлікту інтересів.

*Стаття надійшла до редакції 31.03.2025*

*Стаття рекомендована до друку 01.04.2025*

Mykola Kovalenko, Doctor of Science in Public Administration, Professor,  
Professor of Economic Policy and Management Department,  
Educational and Scientific Institute «Institute of Public Administration»,  
V. N. Karazin Kharkiv National University, 4 Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine  
ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0003-2845-6993> e-mail: kovnn1@i.ua

Tetyana Kovalova, Doctor of Science in Public Administration, Associate Professor, Associate  
Professor of the Department of Law, National Security, and European Integration, Educational and  
Scientific Institute «Institute of Public Administration»,  
V. N. Karazin Kharkiv National University, 4 Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine  
ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0003-2079-7101> e-mail: tvkovalova@karazin.ua

Alisa Kosenko, Candidate of Science in Public Administration, Associate Professor, Associate  
Professor of the Department of Economic Policy and Management,  
Educational and Scientific Institute «Institute of Public Administration»,  
V. N. Karazin Kharkiv National University, 4 Svobody Sq., Kharkiv, 61022, Ukraine  
ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0002-4006-2295> e-mail: kosenko\_alica@ukr.net

## **EFFECTIVE PUBLIC DEBT ADMINISTRATION AS A TOOL FOR ENSURING UKRAINE'S SUSTAINABLE DEVELOPMENT**

**Abstract.** The article explores the current challenges of public debt management in Ukraine amid increasing global financial instability, transformations in the world economy, and intensifying geopolitical competition. It is substantiated that public debt management today holds not only fiscal but also strategic significance, as it determines the country's ability to achieve sustainable development goals, maintain economic sovereignty, ensure budgetary balance, and promote social stability.

The methodological foundation of the study is a systems approach, which enabled the consideration of public debt management as an integral part of the interconnected economic system. The historical-logical method facilitated the analysis of the evolution of theoretical approaches to public borrowing. The method of retrospective interpretation was applied to examine the development of public debt management approaches, allowing for a critical assessment of past practices and their impact on economic security, sovereignty, and Ukraine's prospects for sustainable development. Comparative analysis made it possible to examine both the positive and negative experiences of various countries in attracting and servicing debt – from financing infrastructure and modernization projects to falling into debt traps and facing financial crises.

Particular attention is given to the complexity of directly comparing debt indicators between reserve currency-issuing countries (such as the USA, Japan, and Eurozone countries), which possess significant monetary and institutional advantages, and underdeveloped economies that are more vulnerable to external pressure. Ukraine's external debt problem is considered through the lens of Immanuel Wallerstein's world-systems analysis, which interprets debt dependency as a mechanism for deepening global inequality.

The study assesses the structure, sources, cost, and dynamics of Ukraine's public debt and analyzes the main indicators of debt burden – the ratio of debt to GDP, budget revenues, and exports. Key risks of debt instability and related political and social consequences are identified, including increased external influence, limitations on financing essential public needs, and reduced investment attractiveness.

The article proposes conceptual principles for enhancing the effectiveness of debt management as a tool for supporting an innovation- and investment-oriented model of economic reproduction. It emphasizes that, under conditions of adequate institutional capacity, transparency in borrowing, public oversight, and orientation toward strategic goals, public debt can serve not as a burden but as a resource for development. Such a model should be based on strategic planning, fiscal responsibility, professionalism, and accountability of public authorities.

There is a pressing need for comprehensive reform of the current public debt management system, taking into account the current challenges and national priorities. Effective debt obligation management should become an integral part of a comprehensive national development strategy aimed at reducing external dependency, enhancing economic competitiveness, and ensuring its innovation-driven and self-sufficient character.

**Key words:** *public governance, public finance, external public debt, government accountability, strategic planning, sustainable development, innovation- and investment-driven model, economic self-sufficiency.*

**In cites:** Kovalenko, M. M., Kovalova, T. V., & Kosenko, A. V. (2025). Effective Public Debt Administration as a Tool for Ensuring Ukraine's Sustainable Development. *Theory and Practice of Public Administration*, 1 (80), 102–131. <http://doi.org/10.26565/1727-6667-2025-1-07> [in Ukrainian].

## REFERENCES:

1. Bohdan, T. P., & Bohdan, I. V. (2023). Budget deficits and Ukraine's public debt under the impact of pandemic and full-scale aggression shocks. *Finansy Ukrainy*, (5), 7–29. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2023.05.007> [in Ukrainian].
2. Verkhovna Rada Ukrainy. (2010, July 8). Budget Code of Ukraine. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> [in Ukrainian].
3. Gasanov, S.S. (2023). Fiscal position of Ukraine under internal and external shocks. *Finansy Ukrainy*, (12), 7–26. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2023.12.007> [in Ukrainian].
4. Ministry of finance of Ukraine. Public debt and state-guaranteed debt. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg> [in Ukrainian].
5. Ministry of finance of Ukraine. (n.d.). Dynamics of Ukraine's total public debt and GDP from 2009 to 2025. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> [in Ukrainian].
6. Kovalenko, M. M., & Honcharenko, M. V. (2019). Economic governance and public finance. Kharkiv: Vyd-vo KharRI NADU «Mahistr» [in Ukrainian].
7. Marks, K. (1954). Capital: Critique of political economy (Vol. 1). Kyiv: Derzhpolityvydav URSR [in Ukrainian].
8. Smit, A. (2018). An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. Kyiv: Nash Format [in Ukrainian].
9. The National Bank of Ukraine. (n.d.). External sector statistics. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> [in Ukrainian].
10. Trofimchuk, M., & Trofimchuk, O. (2023). Features of public debt management in Ukraine under war conditions. *Herald of Economics*, (3), 198–211. <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.204> [in Ukrainian].
11. Chuhunov, I., Kucher, H., & Liubchak, I. (2024). Public debt management in the system of socio-economic transformations. *Economy and Society*, (68) [in Ukrainian].

12. Barro, R. J. (1974). Are government bonds net wealth? *Journal of Political Economy*, 82(6), 1095–1117.
13. Bertelsmann Stiftung. (2024). BTI 2024: Colombia country report. Gütersloh: Bertelsmann Stiftung. [https://bti-project.org/fileadmin/api/content/en/downloads/reports/country\\_report\\_2024\\_COL.pdf](https://bti-project.org/fileadmin/api/content/en/downloads/reports/country_report_2024_COL.pdf)
14. Bulow, J. I., & Rogoff, K. S. (1988). Sovereign debt: Is to forgive to forget? *NBER Working Paper* No. w2623. National Bureau of Economic Research.
15. Cohen, D., & Sachs, J. D. (1986). Growth and external debt under risk of debt repudiation. *European Economic Review*, 30(3), 529–560.
16. Das, M. U., Papapanagiotou, P., Pedraza Morales, M. A., & Surti, J. (2010). *Managing public debt and its financial stability implications* (IMF Working Paper WP/10/280). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Managing-Public-Debt-and-Its-Financial-Stability-Implications-24429>
17. Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (1999). Institutions, financial markets, and firm debt maturity. *Journal of Financial Economics*, 54(3), 295–336.
18. DAVIS, A., Golosov, M., & Shourideh, A. (2016). Political economy of sovereign debt: A theory of cycles of populism and austerity. *NBER Working Paper* No. 21948. National Bureau of Economic Research.
19. Eaton, J., & Gersovitz, M. (1981). Debt with potential repudiation: Theoretical and empirical analysis. *The Review of Economic Studies*, 48(2), 289–309.
20. Eichengreen, B., Mody, A., & Nedeljkovic, M. (2011). Moral hazard and international crisis lending: A test (IMF Working Paper). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/staffp/2011/11-269.pdf>
21. Friedman, M. (2002). Capitalism and freedom. University of Chicago Press.
22. Funke, M., Schularick, M., & Trebesch, C. (2023). Populist leaders and the economy. *American Economic Review*, 113, 3249–3288.
23. Galbraith, J. K. (2007). The new industrial state. Princeton University Press.
24. Galbraith, J. K. (1994). A short history of financial euphoria. Penguin Books.
25. Greenwood, R., Hanson, S. G., & Stein, J. C. (2015). The optimal maturity of government debt. In D. Wessel (Ed.), *The \$13 trillion question: How America manages its debt* (pp. 1–41). Brookings Institution Press. <https://www.brookings.edu/books/the-13-trillion-question/>
26. Gyöngyösi, G., & Verner, E. (2022). Financial crisis, creditor-debtor conflict, and populism. *The Journal of Finance*, 77, 2471–2523.
27. Hicks, J. R. (1974). The crisis in Keynesian economics. Basil Blackwell (Clarendon Press).
28. International Monetary Fund. (2023). Fiscal monitor: Policies to support people during the COVID-19 pandemic and beyond. IMF.
29. International Monetary Fund. (2025). Fiscal monitor: Balancing acts: Fiscal policy amid high debt and rising interest rates. IMF. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2025/04/10/fiscal-monitor-april-2025>
30. International Monetary Fund. (2025). Fiscal monitor: Fiscal policy under uncertainty. IMF.
31. Keynes, J. M. (2007). The general theory of employment, interest, and money. Palgrave Macmillan.
32. Krugman, P. R. (1988). Financing vs. forgiving a debt overhang. *Journal of Development Economics*, 29(3), 253–268.
33. Leautier, F., Mminele, D., Rozner, S., Khan, R., & et al. (2023). Debt relief & moral hazard: Postcards from the Global South. African Center for Economic Transformation. <https://acep.africa/wp-content/uploads/2023/04/New-Brochure.pdf>

34. Nam, C.-H., & Kim, D. R. (1988). External debt and macroeconomic performance in South Korea. *NBER Working Paper No. 2596*. National Bureau of Economic Research. <https://www.nber.org/papers/w2596>
35. Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2012). Debt overhangs: Past and present. *Journal of Economic Perspectives*, 26(3), 69–86.
36. Ricardo, D. (2022). On the principles of political economy and taxation. Creative Media Partners, LLC.
37. Samuelson, P.A. (1958). *Economics: An introductory analysis*. McGraw-Hill Book Company.
38. Seligman, E. (2022). *The economics of public finance*. Creative Media Partners, LLC.
39. Soros, G. (1987). *The alchemy of finance*. Wiley.
40. Verner, E. (2019). Private debt booms and the real economy: Do the benefits outweigh the costs. MIT Sloan School of Management. <https://mitsloan.mit.edu/shared/ods/documents?PublicationDocumentID=5888>
41. Wagner, A. (1893). *Grundlegung der politischen Ökonomie (Teil I)*. C.F. Winter'sche Verlagshandlung [in German]
42. Wallerstein, I. (2005). After developmentalism and globalization, what? University of Massachusetts. <https://www.umass.edu/legal/Benavides/Fall2005/397U/Readings%20Legal%20397U/5%20Immanuel%20Wallerstein.pdf>
43. Wallerstein, I. (1974). *The modern world-system*. Academic Press.
44. Wallerstein, I. (1989). *The modern world-system III: The second era of great expansion of the capitalist world-economy, 1730s–1840s*. Academic Press.
45. Wallerstein, I. (2011). *The modern world-system IV: Centrist liberalism triumphant, 1789–1914*. University of California Press.
46. World Bank. (2008). Chile: Sustaining development through competitive diversification. World Bank. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/1234514680135298/chile-sustaining-development-through-competitive-diversification>
47. World Bank. (2000). Poland: Growth and resilience. World Bank. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/915671468759627966/poland-growth-and-resilience>
48. World Bank. (1993). *The East Asian miracle: Economic growth and public policy*. World Bank. <https://doi.org/10.1596/0-8213-2600-7>
49. World Bank. (1987). *World development report 1987: Industrialization and foreign trade*. World Bank. <https://doi.org/10.1596/978-0-8213-0997-1>
50. World Bank. (1990). *World development report 1990: Poverty*. World Bank. <https://doi.org/10.1596/978-0-8213-1663-4>

**Conflict of Interest: The authors declare no conflict of interest.**

*The article was received by the editors 31.03.2025*

*The article is recommended for printing 01.04.2025*