

УДК: 336. 27 (477)

Анна Грицишин
доктор філософії,
Західноукраїнський національний університет,
м. Тернопіль, Україна
annaternopil83@gmail.com
<https://orcid.org/0000-0002-8211-7389>

ДЕРЖАВНИЙ БОРГ ПІД ЧАС ВІЙНИ: РИЗИКИ ТА МОЖЛИВОСТІ

Anna Hrytsyshyn
Ph. D. (Economics),
Western Ukrainian National University,
Ternopil, Ukraine

PUBLIC DEBT DURING ARMED CONFLICT: RISKS AND OPPORTUNITIES

Анотація. Дана стаття представляє дослідження глибокого впливу воєнних конфліктів на динаміку накопичення та управління державним боргом. Зосередившись зокрема на сучасних геополітичних кризах, дослідження аналізує багатоаспектні фактори, що сприяють експоненційному зростанню боргу під час збройних протистоянь. Шляхом аналізу визначаються та оцінюються ключові ризики, пов'язані зі зростанням боргового навантаження, зокрема системні загрози макроекономічній стабільності, нестійке зростання витрат на обслуговування боргу та суттєві обмеження бюджетної маневреності, які можуть зберігатися навіть у післявоєнний період відновлення. Особливу увагу приділено порівняльному аналізу міжнародних підходів до управління державним боргом у воєнний час та стратегічні механізми залучення та оптимізації міжнародної фінансової допомоги. Використовуючи досвід України як ключовий кейс-стаді, дослідження розробляє низку практичних рекомендацій, що охоплюють чотири ключові напрями: впровадження надійних механізмів фіскального управління для забезпечення бюджетної дисципліни; запровадження всебічних протоколів прозорості для всіх боргових інструментів та операцій; оптимізація структури державних запозичень для балансування між короткостроковими потребами та довгостроковою стійкістю; розвиток стратегічного партнерства з міжнародними фінансовими інституціями для забезпечення скоординованої підтримки. Результати дослідження роблять значний теоретичний внесок у сферу економіки конфліктів, а також пропонують практичні рекомендації для розробки ефективних механізмів управління боргом як під час війни, так і на етапі післявоєнного відновлення. Крім

того, у статті підкреслюється важливість дослідження взаємозв'язків між військовими витратами, фінансуванням гуманітарних потреб та забезпеченням довгострокової боргової стабільності.

Ключові слова: державний борг, фінансова стабільність, реструктуризація боргу, міжнародна допомога.

Abstract. *This scholarly article presents a comprehensive investigation into the profound effects of military conflicts on the dynamics of sovereign debt accumulation and management. Focusing particularly on contemporary geopolitical crises, the study systematically analyzes the multifaceted factors that contribute to exponential debt growth during periods of armed confrontation. Through rigorous empirical analysis, the research identifies and evaluates several critical risks stemming from escalating debt burdens, notably including systemic threats to macroeconomic stability, unsustainable increases in debt servicing expenditures, and severe constraints on fiscal maneuverability that may persist long into post-conflict recovery phases. The study dedicates significant analytical attention to comparative examination of international paradigms in public debt administration during wartime conditions, with special emphasis on institutional frameworks for emergency resource allocation, innovative approaches to sovereign debt reorganization, and strategic methodologies for obtaining and optimizing international financial assistance packages. Utilizing Ukraine's ongoing experience as a primary case study, the investigation develops a set of evidence-based policy recommendations encompassing four key dimensions: implementation of robust fiscal governance mechanisms to enforce budgetary discipline; establishment of comprehensive transparency protocols for all sovereign debt instruments and transactions; structural optimization of government borrowing portfolios to balance short-term needs with long-term sustainability; and development of strategic partnerships with multilateral financial institutions to ensure coordinated support. The research findings offer substantial theoretical contributions to the field of conflict economics while providing actionable insights for policymakers tasked with formulating effective debt management frameworks in both active conflict zones and post-conflict reconstruction environments. Furthermore, the study highlights critical intersections between military expenditure patterns, humanitarian financing requirements, and long-term debt sustainability considerations that warrant continued academic investigation.*

Key words: public debt, financial stability, debt restructuring, international financial assistance.

Вступ. Сучасні воєнні конфлікти характеризуються не лише збройними зіткненнями, а й глибокою трансформацією економічних систем воюючих держав. В умовах повномасштабних бойових дій питання управління державним боргом стає одним із першочергових, оскільки це основний спосіб фінансування обороноздатності, а також забезпечення життєдіяльності держави. Використання зовнішнього боргу в даному випадку потребує обдуманого стратегії, орієнтованої на забезпечення економічної стабільності та сприяння розвитку. Для України війна виявилась справжнім випробуванням для її сталого прогресу. Вже з перших днів російської агресії стало очевидним, що відновлення України вимагатиме значних вкладень. Реалізація планів відновлення потребує чималих фінансових ресурсів,

проте будь-яка фінансова допомога супроводжується серйозними зобов'язаннями через необхідність повернення кредитів з відсотками. Виконання цих зобов'язань є непростим завданням, оскільки рівень боргового навантаження залишався високим навіть до війни. Це породжує необхідність дослідження нових методів і прийомів керування державним боргом, щоб забезпечити боргову безпеку нашої країни та знайти нові способи виконання взятих боргових зобов'язань в умовах війни.

Актуальність дослідження полягає в тому, що існує потреба в системній оцінці впливу військових дій на динаміку державного боргу з висвітленням пов'язаних із цим ризиків та визначення найкращих можливих механізмів управління цим боргом. Деякі держави, включаючи країни Європейського Союзу, визнають негативні економічні наслідки, що виникають через надмірну заборгованість державного сектору. Частина з них вже реалізувала реформи з метою економії, а інші тільки почали цей процес. Ці дії диктуються тим, що високий рівень державного боргу підвищує ризик фінансової кризи в країні. Спад рівня ВВП, зменшення заробітної плати, збільшення безробіття – лиш кілька наслідків кризи, які безперечно уповільнюють економічний розвиток. Така ситуація може стати проблематичною для майбутніх поколінь, оскільки в їхніх руках буде менше капіталу для розпоряджання. Це питання набуло набагато більшої актуальності завдяки українському досвіду, де під час початку широкомасштабного вторгнення російської федерації у 2022 році державний борг зріс на 40% ВВП.

Стаття має на меті сформувати поглиблені особливості державного боргу в умовах воєнного конфлікту, комплексно проаналізувати основні ризики та розпізнати можливі можливості, комплексно дослідити особливості формування державного боргу в умовах воєнного конфлікту, проаналізувати їх та виявити потенційні можливості для підтримки фінансової стабільності.

Основна частина. Державний борг, як економічна категорія, являє собою сукупність зобов'язань держави перед кредиторами, що виникають у результаті запозичень з метою розміщення інвестицій для фінансування дефіциту бюджету. Проблема збільшення державного боргу постійно загострюється, і наразі вона є однією з найважливіших у сфері фінансової безпеки України. Перед нами стоять серйозні виклики у формуванні та управлінні зовнішнім боргом. Основна частина фінансових ресурсів країни спрямовується на військові цілі, проте вони перевищують наявні фондові можливості, що загрожує фінансовій стабільності та соціально-економічному розвитку держави. На даний момент, процес формування та управління зовнішнім державним боргом України має системні недоліки, адже більшість зобов'язань накопичується без чіткого стратегічного плану, зосередженого на термінових потребах у фінансуванні бюджетних видатків. Такий підхід веде до накопичення рівня зовнішнього боргу та може завадити економічному зростанню і фінансовій стабільності країни. Значну роль у цій ситуації відіграє участь України в міжнародному співробітництві, яке сприяє ефективному управлінню зовнішнім боргом і підтримці економічних цілей розвитку. Співпраця з міжнародними фінансовими установами на кшталт Міжнародного валютного фонду і Світового банку забезпечує Україну фінансовою допомогою, політичними консультаціями та технічною експертизою. Ці партнерства є вкрай важливими для здійснення структурних реформ, зміцнення державного управління і вдосконалення практики управління державним боргом.

Законодавче закріплення термінів, пов'язаних з державним боргом, можна знайти в Бюджетному кодексі України, зокрема, в статті 2. Ця стаття визначає державний борг як суму всіх боргових зобов'язань, які країна має повернути за отримані та ще не погашені кредити на звітну дату, що виникають через державні запозичення. Іншими словами, аналіз норм Бюджетного кодексу показує, що державний борг з'являється після отримання фінансових запозичень, прийняття на себе боргів інших суб'єктів, випуску боргових зобов'язань та оформлення безготівкових позик, а також через потребу в державному кредиті. Економічна сутність державного боргу виражається в економічних відносинах між країною як позичальником і її кредиторами. Це передбачає перерозподіл частини вартості ВВП за умов повернення, оплати і обмеженого терміну. Характерною для конфліктного часу є зміна структури державного боргу – значно зростає частка короткострокових і зовнішніх запозичень, що пов'язано з необхідністю швидко зібрати великі кошти. Військові дії спричиняють серйозні структурні зміни в системі державного бюджету. Основними факторами впливу є:

1. Збільшення бюджетних видатків: питання оборони та безпеки (до 30% ВВП України у 2023 році); гуманітарна допомога та соціальні виплати; відновлення критичної інфраструктури.

2. Зменшення дохідної частини бюджету: знищення промислового потенціалу; зменшення податкових надходжень; порушення експортного потоку; зміна структури фінансування (збільшення частки іноземної допомоги; активація використання внутрішніх запозичень; застосування надзвичайних механізмів фінансування).

Яскравим прикладом є ситуація з державним боргом України: якщо на початку 2022 року він становив 48,9% ВВП, то на кінець 2023 року він зріс до 85,5% ВВП. Водночас частка зовнішнього боргу зросла з 60% до 75% від загального обсягу. Надмірне боргове навантаження в умовах воєнного конфлікту створює низку серйозних загроз для економічної безпеки держави такі як:

- Макроекономічна нестабільність: девальвація національної валюти (падіння курсу гривні у 2022 році на 25%) ; інфляційний тиск (рівень інфляції в Україні у 2022 році досяг 26,6%); погіршення платіжного балансу.

- Фіскальні ризики: зростання витрат на обслуговування боргу; скорочення інвестиційних програм; обмеження соціальних видатків.

- Політичні ризики: залежність від умов міжнародних кредиторів; втрата фінансового суверенітету; обмеження у прийнятті стратегічних рішень.

- Репутаційні ризики: погіршення кредитного рейтингу; втрата довіри інвесторів; ускладнення доступу до міжнародних ринків капіталу.

Суттєві загрози для боргової стабільності України викликані високими рівнями боргового навантаження та незбалансованою структурою державного боргу, яка погіршилася через повномасштабну війну. На кінець другого кварталу 2024 року основну частину державного боргу щодо кредиторів складають позики, отримані від міжнародних фінансових організацій та урядів інших країн, що відображає їхню підтримку України у воєнний час. Також до складу боргу входять цінні папери, випущені на внутрішньому та зовнішньому ринках, і позики, отримані від комерційних банків та інших фінансових установ [5].

Аналіз історичного досвіду дозволяє визначити кілька успішних моделей управління державним боргом у воєнний період. У США під час Другої світової війни активно використовували військові облігації, залучаючи 85% населення до фінансування оборони та створюючи ефективну систему поширення цінних паперів. Після Другої світової війни Німеччина переважала від Лондонської угоди 1953 року, яка передбачала списання 50% боргу, впровадження довгострокової схеми погашення і зв'язок виплат з експортними доходами. Країни, що пережили сучасні конфлікти, демонструють успішні стратегії, такі як використання механізмів Paris Club для реструктуризації боргу, співпраця з міжнародними фінансовими інституціями і комбіноване застосування грантової та кредитної допомоги.

Таблиця 1

Державний борг за кредиторами на кінець відповідних періодів, млрд грн та частка від загальної суми, %

Показники	2021 р.		2022 р.		2023 р.		червень 2024 р.	
	млрд грн	частка %	млрд грн	частка %	млрд грн	частка %	млрд грн	частка %
Зовнішній борг	1300	55	2325	63	3600	69,4	4207,6	71,9
МФО, ЄС	584	25	1254	34	2252,6	40,8	2727,9	46,6
Уряди іноземних держав	41	2	183	5	240	4,8	303,6	5,2
Неврегульована заборгованість (РФ)	16,5	0,7	22,2	0,6	23,0	0,4	24,6	0,4
Комерційні банки	51	2	60	2	59,5	1,1	64,4	1,1
Власники ОЗДП	625	26	829	22	750,6	15,7	797,3	13,6
Неврегульована заборгованість за ОЗДП	116,9	4,9	109,7	2,9	114,0	2,2	121,6	2,1
Не віднесений до ін-ших категорій (МВФ)	120,5	5,0	153,6	4,1	160,8	2,9	168,3	2,9
Внутрішній борг	1063	45	1390	37	1588	30,6	1642,6	28,1
НБУ	314	13	703	19	1,6	0,0	1,6	0,0
Власники ОВДП	529	22	438	12	1586	28,7	1641,1	28,1
Держбанки, держкомпанії та ФГВФО* (капіталізація)	219	9	249	7	-	-	-	-
Разом державний борг	2363	100	3715	100	5188	100	5850	100

Джерело: складено автором на основі [3]

Ефективне управління державним боргом під час війни вимагає комплексного підходу, спрямованого на мінімізацію фінансових ризиків та забезпечення стабільності економіки. Однією з ключових стратегій є оптимізація структури боргу, яка передбачає реструктуризацію існуючих зобов'язань для полегшення боргового навантаження. Це може включати переговори з кредиторами щодо продовження строків погашення, зниження процентних ставок або навіть часткове списання боргу. Також важливою складовою є консолідація боргових інструментів, що дозволяє уніфікувати умови обслуговування боргу та спростити його управління. Використання механізмів боргового обміну, наприклад, заміна старих зобов'язань на нові з більш вигідними умовами, також може стати ефективним інструментом у воєнний час. Ще одним важливим напрямком є залучення пільгового фінансування, яке дозволяє отримувати кошти на

більш вигідних умовах, ніж ринкові запозичення. Це може включати грантову допомогу від міжнародних партнерів, яка не потребує повернення, а також кредити з низькими процентними ставками від міжнародних фінансових організацій, таких як МВФ або Світовий банк. Довгострокові програми фінансової підтримки, спрямовані на відбудову економіки, також можуть стати важливим джерелом фінансування в умовах війни. Розвиток внутрішніх джерел фінансування є ще однією критично важливою стратегією, оскільки дозволяє зменшити залежність від зовнішніх кредиторів. Випуск військових облігацій, спрямованих на залучення коштів громадян та бізнесу, може стати ефективним інструментом фінансування оборонних потреб. Залучення коштів населення через спеціальні програми або добровільні внески також допомагає мобілізувати внутрішні ресурси. Крім того, важливо стимулювати інвестиційну активність, створюючи сприятливі умови для бізнесу та підтримуючи ключові галузі економіки.

Окремо варто виділити інституційні реформи, які забезпечують ефективне управління боргом. Вдосконалення системи боргового управління, включаючи розробку прозорих механізмів прийняття рішень, дозволяє уникнути корупційних ризиків та підвищити довіру інвесторів. Підвищення прозорості фінансових операцій, зокрема публікація звітності про стан державного боргу, сприяє зміцненню довіри як в середині країни, так і на міжнародній арені. Удосконалення механізмів контролю, таких як аудит та моніторинг використання запозичених коштів, також є важливим кроком у забезпеченні ефективного управління боргом у воєнний період. Таким чином, успішне управління державним боргом у воєнний час потребує поєднання різних стратегій, спрямованих на оптимізацію боргового навантаження, залучення пільгового фінансування, розвитку внутрішніх джерел фінансування та проведення інституційних реформ. Комплексний підхід дозволяє не лише зменшити тиск на державний бюджет, але й забезпечити фінансову стабільність у довгостроковій перспективі.

Висновки. Воєнний конфлікт кардинально змінює природу державного боргу, перетворюючи його з інструменту економічного розвитку на життєво необхідний механізм фінансового виживання держави. В умовах збройного протистояння традиційні підходи до боргового управління втрачають свою актуальність, поступаючись місцем надзвичайним механізмам та нестандартним рішенням.

Основним викликом у воєнний період стає балансування між необхідністю швидкого залучення фінансових ресурсів та ризиками надмірного зростання боргового навантаження. До ключових загроз слід віднести макроекономічну дестабілізацію, часткову втрату фінансового суверенітету та суттєве погіршення інвестиційного клімату, які можуть мати довгострокові наслідки навіть після завершення активної фази конфлікту.

Досвід останніх років доводить, що ефективне управління державним боргом у воєнний період вимагає комплексного застосування різних підходів. Найбільш результативними виявляються поєднання оптимізації структури зобов'язань, активного залучення пільгового фінансування, розвитку внутрішніх джерел мобілізації коштів та проведення глибоких інституційних реформ у фінансовій сфері.

Український досвід 2022-2024 років наочно демонструє, що навіть в умовах повномасштабної війни можливо підтримувати фінансову стабільність за рахунок раціонального комбінування всіх доступних інструментів боргового управління.

Успіх цієї стратегії підтверджується здатністю уряду виконувати свої фінансові зобов'язання, підтримувати базові функції держави та забезпечувати мінімально необхідний рівень економічної активності.

Перспективними напрямками подальших досліджень у цій сфері є аналіз довгострокових наслідків воєнного боргу для процесів економічного відновлення, розробка оптимальних моделей реструктуризації боргових зобов'язань у пост-конфліктний період, а також створення ефективних механізмів захисту національної економіки від потенційних боргових криз. Особливу актуальність набуває вивчення міжнародного досвіду подолання наслідків воєнних конфліктів для вироблення найбільш ефективних стратегій фінансової стабілізації.

Список використаних джерел:

1. Бороденко Т.М. Боргова політика України в умовах війни: виклики та рішення. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. №12. С. 88-95.
2. Вторгнення Росії в Україну і криза вартості життя затімарюють перспективи зростання в країнах з перехідною економікою в регіоні Європи та Центральної Азії. URL: <https://www.worldbank.org/uk/news/press-release/2023/04/06/russian-invasion-of-ukraine-and-cost-of-living-crisis-dim-growth-prospects-in-emerging-europe-and-central-asia>
3. Звіт про стан державного боргу України. Міністерство фінансів України. <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>
4. Стратегія управління державним боргом на 2024-2026 роки. Постанова Кабінету Міністрів України від 27.10.2023р. № 1117 URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/MTDS2024-2026.pdf>
5. Трансформація структури держборгу України в умовах війни: ризики та шляхи їх зниження. *Національний інститут стратегічних досліджень*. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/transformatsiya-struktury-derzhborhu-ukrayiny-v-umovakh-viyny-ryzyky-ta>

References:

1. Borodenko, T.M. (2024). Debt policy of Ukraine in wartime: challenges and solutions. *Investysii: praktyka ta dosvid*, 12, 88-95.
2. Russia's invasion of Ukraine and the cost of living crisis are clouding growth prospects in transition economies in the Europe and Central Asia region. URL: <https://www.worldbank.org/uk/news/press-release/2023/04/06/russian-invasion-of-ukraine-and-cost-of-living-crisis-dim-growth-prospects-in-emerging-europe-and-central-asia>
3. Report on the state of Ukraine's public debt. Ministry of Finance of Ukraine. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>
4. Public Debt Management Strategy for 2024-2026. Approved by Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine dated October 27, 2023 No. 1117 URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/MTDS2024-2026.pdf>
5. Transformation of the structure of Ukraine's public debt in wartime: risks and ways to reduce them. National Institute for Strategic Studies. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/transformatsiya-struktury-derzhborhu-ukrayiny-v-umovakh-viyny-ryzyky-ta>