



Економіка воєнного часу

УДК 336.02:336.27:352

DOI <https://doi.org/10.5281/zenodo.19386611>

Трансформація бюджетно-боргової політики України в умовах воєнного стану та післявоєнного відновлення

Бороденко Тетяна Миколаївна,

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів ім. В.Федосова,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана,
м. Київ, Україна, <http://orcid.org/0000-0003-3202-5491>

Гапонюк Микола Анатолійович,

кандидат економічних наук, професор, професор кафедри фінансів ім. В.
Федосова, Київський національний економічний університет імені Вадима
Гетьмана, м. Київ, Україна, <https://orcid.org/0000-0002-1541-0307>

Прийнято: 17.03.2026 | Опубліковано: 30.03.2026

***Анотація. Мета:** Дослідження спрямоване на виявлення закономірностей трансформації бюджетно-боргової політики України під впливом повномасштабного збройного вторгнення, оцінку поточного стану боргового навантаження та обґрунтування стратегічних пріоритетів управління державним і муніципальним боргом в умовах повоєнного відновлення з урахуванням принципів сталого розвитку та євроінтеграційних вимог.*

***Методи.** У роботі застосовано комплекс методів наукового дослідження: статистичний аналіз — для вивчення динаміки ключових*



бюджетно-боргових показників за 2021–2026 роки; структурно-функціональний — для розкриття інституційних змін у системі боргового менеджменту; порівняльний аналіз — для оцінки досвіду ЄС та рекомендацій міжнародних фінансових організацій; нормативно-правовий аналіз — для дослідження змін у законодавчому регулюванні боргових лімітів.

Результати. Встановлено, що повномасштабна війна спричинила системну трансформацію державних фінансів: дефіцит бюджету у 2022 році досяг 20% ВВП, частка оборонних видатків — 52,3% у 2023 році, державний борг за підсумками 2025 року перевищив 9 трлн грн (98,4% ВВП), а за прогнозом МВФ у 2026 році сягне пікового значення 122,6% ВВП. Виявлено, що призупинення дії боргового ліміту (60% ВВП) за Бюджетним кодексом, запровадженого з 2021 року, послаблює інституційний контроль над фіскальними ризиками. Доведено ефективність антикризових інструментів боргового менеджменту: реструктуризація єврооблігацій у 2024 році забезпечила номінальне зниження боргу на 37% (близько 9 млрд дол.), а реструктуризація ВВП-варантів у грудні 2025 року дозволила уникнути потенційних виплат у розмірі 6–20 млрд дол. до 2041 року. Визначено, що місцевий вимір боргової політики характеризується законодавчою асиметрією: понад 1060 сільських та селищних громад позбавлені права на запозичення, що гальмує збалансований розвиток територій. Обґрунтовано потенціал зелених облігацій та ESG-орієнтованих боргових інструментів для залучення ресурсів повоєнного відновлення під нижчі відсоткові ставки.

Висновки. Результати дослідження свідчать про необхідність впровадження комплексної стратегії боргової стійкості, що передбачає: поетапне відновлення фіскальних правил та перехід до середньострокового бюджетування; диверсифікацію джерел запозичень через розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів; пріоритетне спрямування



позикових коштів на інвестиційні цілі через бюджети розвитку; вирівнювання прав місцевих громад на запозичення; інтеграцію принципів сталого розвитку у боргову стратегію відповідно до цілей SDG та вимог євроінтеграції.

Ключові слова: бюджетна політика, боргова політика, державний борг, фінансова безпека, бюджетний дефіцит, боргова стійкість, реструктуризація, місцеві запозичення, бюджети розвитку, сталий розвиток.

Transformation of Ukraine's budgetary and debt policy under martial law and in the context of post-war recovery

Tetiana Borodenko,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the
Department of Finance named after V.Fedosov, Kyiv National Economic
University named after Vadym Hetman, Kyiv, Ukraine,
<https://orcid.org/0000-0003-3202-5491>

Mykola Haponiuk,

PhD in Economics, Professor, Professor of the of the Department of Finance
named after V.Fedosov, Kyiv National Economic University named after Vadym
Hetman, Kyiv, Ukraine, <https://orcid.org/0000-0002-1541-0307>

Abstract. Purpose. *The study aims to identify the patterns of transformation of Ukraine's budgetary and debt policy under the impact of full-scale armed aggression, to assess the current state of the debt burden, and to substantiate the strategic priorities of public and municipal debt management in the context of post-war recovery, taking into account the principles of sustainable development and European integration requirements.*



Methods. *The study employs a set of scientific research methods: statistical analysis — to examine the dynamics of key fiscal and debt indicators for 2021–2026; structural-functional analysis — to reveal institutional changes in the debt management system; comparative analysis — to evaluate EU experience and the recommendations of international financial organisations; and legal-normative analysis — to investigate changes in the legislative regulation of debt limits.*

Results. *It is established that the full-scale war has caused a systemic transformation of public finances: the budget deficit reached 20% of GDP in 2022, the share of defence expenditures reached 52.3% in 2023, public debt exceeded UAH 9 trillion (98.4% of GDP) by the end of 2025, and is projected by the IMF to peak at 122.6% of GDP in 2026. It is found that the suspension of the debt ceiling (60% of GDP) under the Budget Code, in effect since 2021, weakens institutional control over fiscal risks. The effectiveness of crisis debt management instruments is demonstrated: the Eurobond restructuring in 2024 secured a nominal debt reduction of 37% (approximately USD 9 billion), while the GDP warrant restructuring in December 2025 enabled the avoidance of potential payments of USD 6–20 billion through 2041. It is determined that the local dimension of debt policy is characterised by legislative asymmetry: over 1,060 rural and urban-type settlement communities are denied the right to borrow, which constrains balanced territorial development. The potential of green bonds and ESG-oriented debt instruments for attracting post-war recovery financing at lower interest rates is substantiated.*

Conclusions. *The research findings indicate the need to implement a comprehensive debt sustainability strategy encompassing: the gradual restoration of fiscal rules and a transition to medium-term budgeting; diversification of borrowing sources through the development of the domestic government securities market; the priority allocation of borrowed funds towards investment purposes via development budgets; the equalisation of borrowing rights for local communities;*



and the integration of sustainable development principles into the debt strategy in accordance with SDG targets and European integration requirements.

Keywords: *budgetary policy, debt policy, public debt, financial security, budget deficit, debt sustainability, restructuring, local borrowing, development budgets, sustainable development.*

Постановка проблеми. Бюджетно-боргова політика держави є одним із визначальних інструментів забезпечення макроекономічної стабільності та фінансового суверенітету. В умовах повномасштабного збройного вторгнення Російської Федерації, яке розпочалося 24 лютого 2022 року, Україна зазнала безпрецедентного фіскального шоку: руйнація виробничої інфраструктури, різке скорочення податкових надходжень, колосальне зростання оборонних видатків та вимушена залежність від зовнішнього фінансування кардинально змінили параметри державних фінансів.

Якщо у 2021 році рівень державного боргу України становив близько 49% ВВП, то вже наприкінці 2022 року він перевищив 78% ВВП [1, с. 5]. За підсумками 2025 року державний та гарантований державою борг України перевищив 9 трлн грн (213,3 млрд дол. США), що становить 98,4% прогнозного ВВП [2]. При цьому за прогнозом МВФ у 2026 році цей показник досягне пікового значення 122,6% ВВП [3], формуючи якісно нову боргову реальність і вимагаючи переосмислення усієї архітектури бюджетно-боргової політики.

Особливу гостроту проблемі надає те, що зростання боргового навантаження відбувається паралельно зі зростанням вимог міжнародних кредиторів до проведення структурних реформ, що безпосередньо впливає на соціальні параметри державної політики та економічний суверенітет країни [4, с. 40]. Слід також наголосити, що обслуговування державного боргу зростає навіть швидше за сам борг: у 2023 році ця стаття видатків становила 326 млрд



грн, у 2024 році — 420 млрд грн [2], наближаючись до так званої «боргової воронки», що спостерігалася у Греції перед кризою 2010 року. Водночас питання підготовки ефективної стратегії бюджетно-боргової політики на перехідний та відновлювальний період залишаються в науці недостатньо систематизованими.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні засади державної боргової політики та її взаємозв'язок із фінансовою безпекою держави ґрунтовно досліджені в наукових роботах як вітчизняних, так і зарубіжних учених. Зокрема, питання боргової безпеки України та управління державним боргом у контексті збройного конфлікту розглядалися Романовською Ю. А. [6], Кіровим Б. С. [7], Стеценком Б. С., Буряченком А., Захожаєм К. В. та Прісняком С. [8].

Аналіз впливу зовнішньої заборгованості на фінансову стійкість здійснювали Пікуліна О. В. та співавтори. [9]. Питання державного регулювання боргової політики в умовах кризових явищ системно висвітлено в роботі Уракіна М. Г. [1], де встановлено, що державний борг України зріс на 60% у 2019–2023 роках, а частка зовнішніх запозичень перевищила 70% [1, с. 3]. Інструменти фінансової політики держави у системному розрізі досліджувала Галабурда А. С., яка розглядала боргову політику як невід'ємну складову фінансової системи: «ефективна боргова політика допомагає забезпечити макроекономічну стабільність, підтримувати інвестиційну привабливість країни та уникати надмірного боргового навантаження» [10, с. 394]. Важливий правовий вимір боргових відносин представлений у роботі Єфремової К. В. та Білоусова Є. М. [4], а міжнародний аспект — у дослідженні Ханіни К. та Ракіча Д. для Європейського парламенту [11].

Боргову політику на рівні територіальних громад досліджував Коблик І. І. [12], який визначив проблему законодавчих обмежень щодо запозичень сільськими та селищними громадами та запропонував механізми її вирішення.



Зокрема дослідник зазначає: «запозичення для органів місцевого самоврядування є важливим інструментом, який має двоякий характер: кредитний та інвестиційний та служить для акумуляції фінансових ресурсів на кредитному ринку для потреб фінансування інвестиційних проектів» [12, с. 55].

Зіставлення підходів зазначених авторів виявляє певні методологічні розбіжності. Якщо Романовська Ю. А. та Кіров Б. С. [6; 7] зосереджуються переважно на кількісних показниках боргової безпеки, то Уракін М. Г. [1] та Стеценко Б. С. зі співавторами [8] розглядають борг у ширшому інституційному контексті, акцентуючи на структурних чинниках його зростання. Галабурда А. С. [10] та Єфремова К. В. і Білоусов Є. М. [4], своєю чергою, розставляють акценти на нормативно-правовому та макроекономічному вимірах боргової політики, розходячись у оцінці ступеня загрози для фінансової безпеки держави. Більшість із цих досліджень, однак, оминає питання місцевих запозичень і не охоплює нових явищ 2024–2026 років, що підкреслює наукову актуальність цієї роботи.

Зростання державного боргу України до критичних значень, призупинення дії законодавчо закріплених боргових лімітів та безпрецедентна залежність від зовнішнього фінансування зумовлюють необхідність комплексного наукового аналізу трансформації бюджетно-боргової політики. Незважаючи на значну кількість досліджень окремих її аспектів, цілісний розгляд цієї проблематики в єдності воєнного та відновлювального вимірів — з урахуванням актуальних даних 2025–2026 років, місцевого боргового виміру та орієнтирів сталого розвитку — залишається недостатньо розробленим у вітчизняній науці.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Аналіз наукової літератури з проблематики державного боргу та бюджетної політики України засвідчує, що більшість наявних досліджень сформована або до



початку повномасштабного вторгнення, або у перші його роки, коли динаміка боргових показників ще не набула сучасних критичних значень. Це зумовлює суттєві прогалини у науковому осмисленні проблеми, які потребують заповнення.

Наявні роботи, як правило, аналізують окремі її складові — боргову безпеку, дефіцит бюджету або оборонні видатки — без їх системного взаємозв'язку та з урахуванням прогнозних показників на 2026 рік, що суттєво обмежує практичну цінність отриманих висновків.

Поза увагою дослідників здебільшого залишається правовий вимір трансформації боргової політики. Зокрема, питання наслідків багаторічного призупинення дії боргового ліміту (60% ВВП), закріпленого у Бюджетному кодексі України, для інституційної архітектури фіскального управління та умов євроінтеграції не отримало належного наукового осмислення.

Реструктуризація єврооблігацій 2024 року та ВВП-варантів у грудні 2025 року є відносно новими явищами, які ще не стали предметом системного наукового аналізу з точки зору їх ефективності як антикризових інструментів і їх впливу на середньострокову боргову стійкість держави.

Місцевий вимір боргової політики традиційно розглядається відокремлено від загальнодержавного боргового контексту. Взаємозв'язок між обмеженнями місцевих запозичень, законодавчою асиметрією щодо прав територіальних громад та завданнями збалансованого повоєнного відновлення регіонів у науковій літературі практично не досліджений.

Питання інтеграції принципів сталого розвитку та ESG-орієнтованих боргових інструментів у стратегію управління державним боргом України залишається на периферії наукового дискурсу, попри зростаючу актуальність цього напрямку в міжнародній практиці боргового менеджменту.

Таким чином, наведені прогалини визначають науковий простір, у межах якого здійснюється дане дослідження, та підтверджують його



актуальність і оригінальність внеску до розвитку теорії та практики бюджетно-боргової політики України.

Формулювання цілей статті (постановка завдання)

Метою статті є дослідження трансформації бюджетно-боргової політики України в умовах воєнного стану та обґрунтування стратегічних напрямів її адаптації до завдань повоєнного відновлення на державному та місцевому рівнях.

Досягнення поставленої мети передбачає вирішення таких завдань: дослідити структурні зміни у державних фінансах України за 2021–2026 роки; проаналізувати вплив зовнішніх боргових зобов'язань, зокрема умов програми МВФ EFF та EU Ukraine Facility, на фіскальну та соціальну політику держави; оцінити ефективність антикризових інструментів боргового менеджменту — реструктуризації єврооблігацій 2024 року та ВВП-варантів 2025 року; розглянути правовий вимір трансформації боргової політики; виявити законодавчі асиметрії у борговій політиці на рівні територіальних громад та обґрунтувати напрями реформування місцевої боргової системи; сформулювати стратегічні рекомендації щодо забезпечення боргової стійкості України з урахуванням принципів сталого розвитку та потенціалу ESG-орієнтованих боргових інструментів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Повномасштабне вторгнення 2022 року спричинило системну трансформацію бюджетно-боргової політики України, яка проявилась одночасно у декількох вимірах: різкому зростанні дефіциту бюджету, зміні структури видатків, переорієнтації на зовнішні джерела фінансування та суттєвому зростанні боргового навантаження.

У 2022 році дефіцит державного бюджету становив 20% ВВП — найвищий показник за всю новітню історію країни; частка витрат на оборону у загальних видатках бюджету у 2022 році зросла до 42,24% та досягла 52,3%



ЗДОБУТКИ ЕКОНОМІКИ: ПЕРСПЕКТИВИ ТА ІННОВАЦІЇ

у 2023 році [13, с. 90]. Для порівняння: у довоєнному 2021 році дефіцит бюджету становив лише 3,8% ВВП, а частка оборонних видатків не перевищувала 10% [1, с. 5]. Показово, що у 2023 році витрати на обслуговування державного боргу склали 8,2% загальних видатків державного бюджету [13, с. 94].

Динаміку ключових бюджетно-боргових показників України за 2021–2026 роки унаочнює рис. 1, який відображає одночасне зростання державного боргу, бюджетного дефіциту та оборонних видатків під впливом повномасштабного збройного вторгнення.

- Держборг, % ВВП (ліва вісь) ■ Держборг, млрд дол. США (права вісь)
- Дефіцит бюджету, % ВВП (ліва вісь) ■ Оборонні видатки, % заг. видатків (ліва вісь)

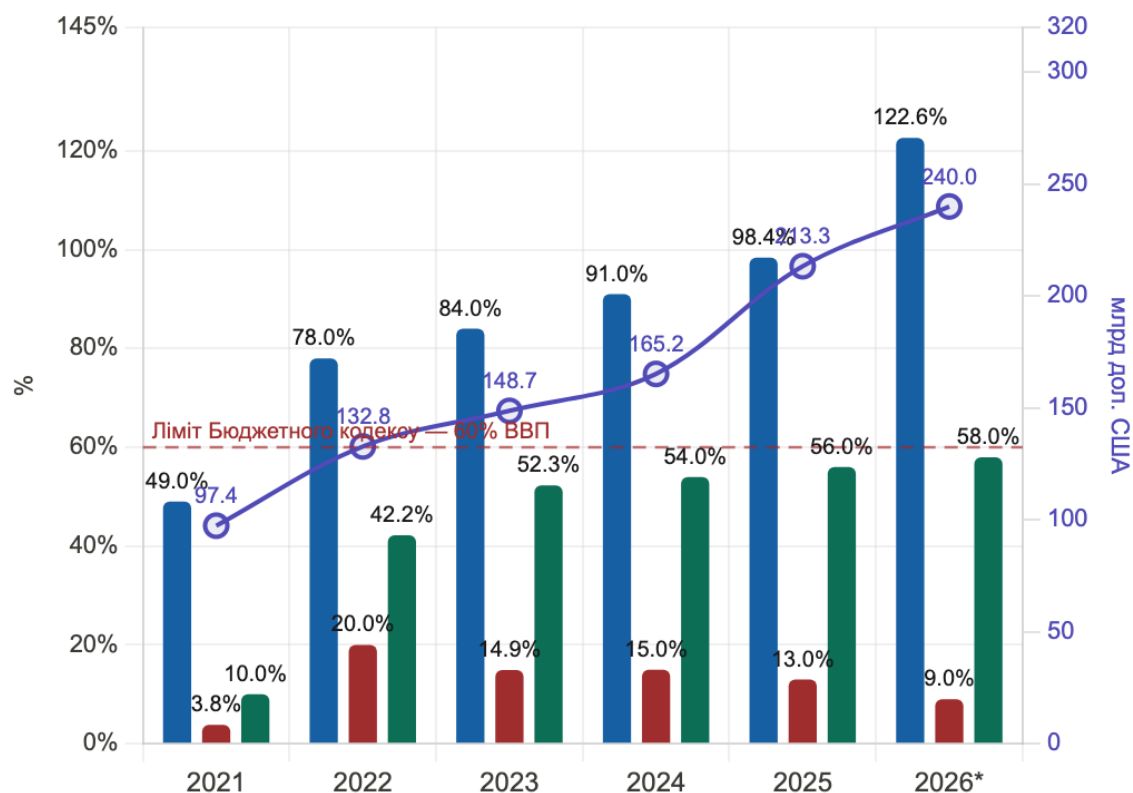


Рис. 1. Динаміка ключових бюджетно-боргових показників України, 2021–2026 рр.

Джерело: складено авторами за даними [2;3; 15]. Дані за 2026 р. — прогнози



За підсумками 2025 року загальний обсяг державного та гарантованого державою боргу України становив 9 трлн грн (213,3 млрд дол. США), збільшившись за рік на 29,5% [14]. При цьому відбулося суттєве покращення якісних характеристик боргу: середній термін до погашення зріс більш ніж удвічі — з 6,3 до 13,37 року, а середня вартість знизилася з 7,2% до 4,55% річних, для зовнішніх зобов'язань — з 4,5% до 1,9% [2]. У 2026 році видатки державного бюджету становитимуть 4 трлн 824,1 млрд грн, з яких оборона та безпека — 2 трлн 807,1 млрд грн, або 27,2% ВВП [15]. Державні запозичення на 2026 рік заплановані у розмірі 2 трлн 549,8 млрд грн, з яких зовнішні — 2 трлн 130,3 млрд грн [15].

Важливо врахувати валютну структуру боргу: станом на кінець 2025 року найбільша частка припадає на євро (45%), долар США (23%), гривню (21%) та спеціальні права запозичення від МВФ (8%) [2]. Домінування євро пояснюється активізацією фінансування в рамках EU Ukraine Facility (50 млрд євро на 2024–2027 роки) та кредитів ERA [11].

Ключовим зовнішнім чинником, що визначає бюджетно-боргову архітектуру воєнного часу, є програма розширеного фінансування МВФ (EFF), схвалена у 2023 році загальним обсягом 15,5 млрд дол. США. Станом на початок 2025 року до державного бюджету України надійшло вісім траншів на загальну суму близько 10,1 млрд дол. США [4, с. 40]. У 2026 році МВФ ухвалив нову програму для України обсягом 8,1 млрд дол. США [3].

Умови програми МВФ передбачають широкий спектр фіскальних зобов'язань: підвищення військового збору, коригування тарифів на комунальні послуги, активізацію приватизації, запровадження нових акцизів та потенційне підвищення ставки ПДВ [4, с. 40–41]. Як зазначають Єфремова К. В. та Білоусов Є. М., зовнішня боргова залежність від МВФ «демонструє надзвичайно швидке зростання фіскального тиску на українських громадян і



суб'єктів господарювання» [4, с. 40], що суперечить соціальним пріоритетам держави в умовах воєнного часу.

МВФ поставив перед Україною конкретні цільові орієнтири: протягом чотирьох років співвідношення боргу до ВВП має знизитись до 82%, а до 2033 року — до 65% [3]. Водночас МВФ застерігає, що при відсутності заходів у 2027 році показник зросте до 137% ВВП, тоді як для стабільності країни гранична норма становить 68% ВВП [16]. Такі прогнози свідчать про надзвичайну гостроту боргової проблеми та необхідність стратегічного підходу.

Протягом 2024–2025 років Україна здійснила дві важливі операції з управління боргом. У вересні 2024 року завершено масштабну реструктуризацію комерційного боргу — обмін 13 серій єврооблігацій загальною вартістю близько 20,5 млрд дол. США на нові цінні папери номінальною вартістю 15,2 млрд дол. США, що забезпечило номінальне зниження боргу приблизно на 37%, або 9 млрд дол. США [4, с. 40].

У грудні 2025 року Україна здійснила реструктуризацію ВВП-варантів, обмінявши їх на нові єврооблігації. Цей крок дозволив позбутися інструменту, виплати за яким залежали від темпів зростання економіки і становили суттєвий ризик для стійкості державних фінансів: без реструктуризації виплати у 2025–2041 роках могли б сягнути від 6 до 20 млрд дол. [2]. Реструктуризація боргу перед Експортно-імпортним банком Китаю на суму 850 млн дол. (відтермінування до 2034–2040 років) додатково знизила короткострокове боргове навантаження [3].

Обидві операції підтвердили здатність України до конструктивного діалогу з кредиторами навіть в умовах кризи та продемонстрували ефективність превентивного боргового менеджменту. Разом з тим, вони свідчать про те, що управління боргом набуло характеру системної діяльності, що потребує інституційного закріплення та довгострокової стратегії.



Важливим аспектом трансформації бюджетно-боргової політики є зміна її нормативно-правового регулювання. Відповідно до ч. 2 ст. 18 Бюджетного кодексу України до 2021 року в Україні діяло «правило 60% ВВП» — максимально допустимий рівень загального обсягу державного та гарантованого державою боргу [11]. Починаючи з 2021 року, дію цієї норми зупинено; Закон «Про Державний бюджет на 2026 рік» встановлює граничний обсяг державного боргу на рівні 10 472 млрд грн, що становитиме 101,6% від ВВП [1, с. 12].

Єфремова К. В. та Білоусов Є. М. справедливо констатують, що «така ситуація свідчить про наявність значних загроз для фінансової безпеки нашої держави» [4, с. 40]. Для порівняння: в Євросоюзі оновлена 2024 року Рамкова система економічного управління передбачає індивідуалізовані середньострокові бюджетні плани, орієнтовані на поступове зниження боргу до 60% ВВП [4, с. 40]. Для України орієнтація на ці стандарти є необхідною умовою євроінтеграції.

Водночас слід підкреслити, що Галабурда А. С. обґрунтовано вказує: «ефективність фінансових інструментів державної фінансової політики залежить від ступеня взаємоузгодженості та координації між фіскальними та монетарними механізмами» [10, с. 389]. Отже, відновлення нормативного регулювання боргової безпеки є стратегічним пріоритетом, проте має супроводжуватись координацією монетарної, фіскальної та боргової складових фінансової політики.

Аналіз бюджетно-боргової політики в Україні є неповним без урахування місцевого виміру. Відповідно до Бюджетного кодексу України місцеві бюджети мають право на запозичення, однак цей інструмент є суворо обмеженим: кошти залучаються виключно до бюджету розвитку для фінансування капітальних інвестиційних проектів, а видатки на



обслуговування місцевого боргу не можуть перевищувати 10% видатків загального фонду місцевого бюджету [12, с. 55].

Як справедливо зазначає Коблик І. І., «на ринку позикового капіталу може утворитися дисбаланс соціально-економічного розвитку, адже 1060 селищних та сільських територіальних громад, які на відміну від 409 міських територіальних громад не мають законодавчого підґрунтя здійснювати запозичення» [12, с. 55]. Ця проблема зберігає свою актуальність, попри зміни до Бюджетного кодексу 2022 року, якими уточнено вимогу спиратися виключно на реальні надходження при плануванні запозичень [6].

Аналіз ринку місцевих запозичень виявляє кілька важливих тенденцій. По-перше, протягом 2017–2021 років спостерігалось поживлення ринку муніципальних запозичень: внутрішній кредит місцевих органів збільшився майже у 15 разів. По-друге, основними емітентами облігацій місцевих позик залишалися лише 4 обласні центри; загальна сума облігаційних запозичень за 2018–2021 роки склала 5810 млн грн. По-третє, зовнішні запозичення від міжнародних фінансових організацій у 2017–2021 роках склали 18 угод на суму 207,5 млн євро [12, с. 57], засвідчуючи зацікавленість ЄБРР, ЄІБ та інших організацій у фінансуванні місцевої інфраструктури.

У науковій літературі зазначається, що заборгованість місцевих бюджетів є порівняно скромною відносно державного боргу, що є наслідком інституційних обмежень, закладених ще у Бюджетному кодексі 2001 року. Тоді для місцевих бюджетів було свідомо закріплено консервативні принципи, апробовані у Франції після кризи надмірних муніципальних запозичень 1980-х років [7]. Мінфін зберіг за собою право погоджувати місцеві запозичення, яке трансформувалося у правило мовчазної згоди.

З огляду на активне залучення партнерів до кредитування громад для відновлення інфраструктури та наявність законопроекту № 11131, спрямованого на підвищення гнучкості управління місцевим боргом [5],



місцева боргова політика набуває нового значення у контексті повоєнного відновлення. Разом з тим, практика свідчить про наявність ризиків при роботі з міжнародними кредиторами: умови позик ЄБРР для комунальних підприємств нерідко передбачають плаваючі ставки та жорсткі обмеження, що в сукупності робить їх дорожчими за прямі запозичення в українських банках [5].

Розробка стратегії бюджетно-боргової політики для повоєнного відновлення є надзвичайно складним завданням, що вимагає балансування між потребами прискореного відновлення та необхідністю забезпечення боргової стійкості. Прогнозовані пікові значення боргу у 2026 році (122,6% ВВП) та зобов'язання перед МВФ щодо зниження цього показника до 65% до 2033 року формують жорсткі рамки для фіскального маневрування.

На нашу думку, бюджетно-боргова стратегія повоєнного відновлення має базуватися на чотирьох взаємопов'язаних принципах.

Перший — поступове відновлення фіскальних правил. Необхідно поетапно повернутися до нормативного регулювання боргових лімітів, однак із реалістичними часовими горизонтами. Оптимальним видається запровадження середньострокового бюджетування на 3–5 років — не лише у вигляді прогнозування, а й у вигляді конкретних зобов'язань, що необхідно для передбачуваності бюджетної політики та залучення інвестицій [5]. Такий підхід відповідатиме і євроінтеграційним вимогам.

Другий — диверсифікація джерел запозичень. Зменшення залежності від будь-якого єдиного кредитора через розвиток внутрішнього ринку ОВДП та місцевих облігацій, залучення грантового фінансування від партнерів, розширення бази інституційних інвесторів. Важливим напрямом є стимулювання придбання облігацій місцевих позик фізичними особами, зокрема шляхом звільнення інвестиційного прибутку від оподаткування [12, с. 58].



Третій — ефективне спрямування позикових коштів. Запозичення мають пріоритетно спрямовуватися на відбудову інфраструктури, енергетичну безпеку та стратегічні сектори, що генерують майбутнє зростання ВВП [1, с. 7]. При цьому як на державному, так і на місцевому рівні слід дотримуватися принципу «золотого правила»: запозичення виправдовуються лише інвестиційними видатками через бюджети розвитку [9].

Четвертий — підвищення прозорості та якості управління. Впровадження системи моніторингу боргових ризиків, регулярна публікація повних даних про структуру боргу та умови запозичень, проведення незалежного аудиту боргових операцій. Ці заходи є передумовами відновлення кредитного рейтингу України та залучення прямих іноземних інвестицій. На місцевому рівні — запровадження обов'язкових кредитних рейтингів та щорічного моніторингу виконання боргових зобов'язань комунальних підприємств [12, с. 58].

Необхідно також наголосити на важливості законодавчого вдосконалення. Вирівнювання прав на запозичення для всіх типів територіальних громад (ухвалення законопроекту № 6472 щодо усунення дискримінаційних обмежень [12, с. 58]) дозволить більш рівномірно розподілити інвестиційні ресурси та сприяти збалансованому відновленню регіонів.

Чотири викладені принципи не є ізольованими заходами: між ними існують прямі функціональні зв'язки. Відновлення фіскальних правил формує інституційне підґрунтя для диверсифікації запозичень; прозорість управління підвищує кредитний рейтинг, знижуючи вартість нових боргів; інвестиційне спрямування коштів через бюджети розвитку збільшує ВВП-базу, полегшуючи досягнення боргових орієнтирів МВФ. Реформа місцевої боргової системи та інтеграція ESG-орієнтованих інструментів утворюють два додаткові контури, що розширюють ресурсну базу відновлення. Взаємозв'язок



цих складових відображає рис. 2, що унаочнює архітектуру комплексної бюджетно-боргової стратегії України на середньострокову перспективу.



Рис. 2. Принципи та орієнтири стратегії боргової стійкості України

Джерело: складено авторами.

Як свідчить наведена схема, запропонована стратегія є не сукупністю розрізнених заходів, а цілісною архітектурою, в якій чотири принципи — відновлення фіскальних правил, диверсифікація запозичень, пріоритетне спрямування коштів через бюджети розвитку та підвищення прозорості управління — утворюють єдину систему, спрямовану на досягнення боргової стійкості. Принципово важливо, що стратегія має два зовнішні контури: реформа місцевої боргової системи, яка усуває законодавчу асиметрію між 409 міськими та понад 1060 сільськими і селищними громадами, та інтеграція цілей SDG 8 і SDG 17, яка вписує боргову політику в ширший контекст сталого розвитку й євроінтеграційних зобов'язань. Така архітектура забезпечує не лише фіскальну стійкість у короткостроковій перспективі, а й інституційну



передбачуваність, необхідну для залучення довгострокових інвестицій у повоєнне відновлення.

Висновки. Повномасштабне воєнне вторгнення 2022 року спричинило системну трансформацію бюджетно-боргової політики України. Державний борг за підсумками 2025 року перевищив 9 трлн грн (98,4% ВВП). Залежність від зовнішнього фінансування є вимушеною необхідністю в умовах воєнного стану і водночас створює юридично значимі обмеження для суверенної бюджетної політики. Виконання зобов'язань щодо зниження боргу до 65% ВВП до 2033 року вимагатиме фіскальної консолідації без шкоди для відновлення.

Реструктуризація єврооблігацій у 2024 році продемонстрували ефективність превентивного боргового менеджменту та здатність України до конструктивного діалогу з кредиторами. Відновлення нормативного регулювання боргової безпеки із запровадженням середньострокового бюджетування є стратегічним пріоритетом для повоєнного відновлення та умовою євроінтеграції.

Місцевий вимір боргової політики залишається недостатньо розробленим. Законодавчі обмеження щодо запозичень сільських та селищних громад, низька активність ринку муніципальних облігацій та ризики при взаємодії з окремими міжнародними кредиторами формують потребу у комплексному реформуванні місцевої боргової системи. Перспективним є вирівнювання прав на запозичення, розвиток ринку місцевих облігацій та запровадження обов'язкового кредитного рейтингування.

Бюджетно-боргова стратегія повоєнного відновлення має реалізовуватися через чотири взаємопов'язані пріоритети: відновлення фіскальних правил із запровадженням середньострокового бюджетування; диверсифікацію джерел запозичень; пріоритетне інвестиційне спрямування позикових коштів через бюджети розвитку; підвищення прозорості управління



та моніторингу боргових ризиків. Потенціал ESG-орієнтованих боргових інструментів (зелені облігації, sustainability-linked bonds) як додаткового ресурсу повоєнного відновлення потребує окремого поглибленого дослідження, що визначає один із пріоритетних напрямів подальшої наукової роботи.

Перспективами подальших досліджень є розробка кількісних моделей оцінки боргової стійкості України в умовах різних сценаріїв повоєнного відновлення, аналіз правових механізмів реформування місцевої боргової системи в контексті євроінтеграції, а також дослідження потенціалу ESG-орієнтованих боргових інструментів для фінансування повоєнного відновлення України.

Список використаних джерел

1. Уракін М. Г. Сучасні виклики державного регулювання боргової політики в реаліях розвитку України. *Ефективна економіка*. 2024. № 12. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.12.40>.
2. Міністерство фінансів України. Державний борг України у 2025 році перевищив 9 трлн грн — це становить понад 98% від ВВП. 2026. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/borgova-politika> (дата звернення: 03.02.2026).
3. International Monetary Fund. Ukraine: Staff Report and Press Release on Extended Arrangement under the Extended Fund Facility. IMF Country Report. 2026. URL: <https://www.imf.org/en/countries/UKR> (дата звернення: 01.02.2026).
4. Єфремова К. В., Білоусов Є. М. Відповідальна боргова політика і фінансова безпека держави. *Право та інновації*. 2025. № 3 (51). С. 38–44. DOI: [https://doi.org/10.37772/2518-1718-2025-3\(51\)-1](https://doi.org/10.37772/2518-1718-2025-3(51)-1).
5. Слободянюк Ю. Роль органів місцевого самоврядування у процесі відбудови України в умовах воєнного стану: проблемні аспекти та перспективи публічного управління. *Теоретичні та прикладні питання*



державотворення. 2024. № 31. С. 228–235. DOI:
<https://doi.org/10.35432/tisb312024314173>

6. Романовська Ю. А., Смоляр Л. В. Аналіз державного боргу України в умовах війни. *Економіка та суспільство*. 2024. № 62. DOI:
<https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-106>.

7. Кіров Б. С. Сучасний стан боргової безпеки України. *Ефективна економіка*. 2024. № 9. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.9.67>.

8. Стеценко Б. С., Буряченко А., Захожай К. В., Прісняк С. Боргова безпека України: ключові імперативи воєнного стану. *Modeling the Development of the Economic Systems*. 2023. № 1. С. 194–199. DOI:
<https://doi.org/10.31891/mdes/2023-7-27>.

9. Пікуліна О. В., Огданський К. М., Пікуліна Н. Ю. Аналіз впливу зовнішньої заборгованості на фінансову стійкість та національну економічну безпеку України. *Економіка і суспільство*. 2023. № 56. DOI:
<https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-56-2>.

10. Галабурда А. С. Інструменти фінансової політики. *Економіка та суспільство*. 2025. № 72. С. 389–396. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-72-118>.

11. Hanina K., Rakic D. IMF Lending to Ukraine: State of Play and the Road Ahead. European Parliament. 2024. 30 Oct. URL:
[https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2024/760264/IPOL_IDA\(2024\)760264_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2024/760264/IPOL_IDA(2024)760264_EN.pdf) (date of access: 10.10.2024).

12. Коблик І. І. Боргова політика територіальних громад в Україні: практика та проблематика. *Інвестиції: практика та досвід*. 2022. № 23. С. 53–59. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2022.23.53>.

13. Бороденко Т. М. Боргова політика України в умовах збройного конфлікту. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 12. С. 88–95. DOI:
<https://doi.org/10.32702/2306-6814.2024.12.88>.



14. Verheliuk Yu., Hantsiak M., Didenko L., Kliuchka O. Public debt as a determinant of investment activity and economic growth in Ukraine. *Academy Review*. 2026. № 1 (64). P. 83–85. DOI: <https://doi.org/10.32342/3041-2137-2026-1-64-6>.
15. Верховна рада України. Про Державний бюджет України на 2026 рік: Закон України від 03.12.2025 № 4695-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4695-20#Text> (дата звернення: 01.01.2026).
16. Petrukha S., Petrukha N., Miakota R. The public debt of Ukraine: a new dimension of dynamics and architecture of the model framework of the management system. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2024. Vol. 10. № 5. P. 305–314. DOI: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2024-10-5-37>