

ЕМПІРИЧНЕ ДОСЛІДЖЕННЯ ВПЛИВУ ЗОВНІШНЬОГО БОРГУ НА БЮДЖЕТНУ ПОЛІТИКУ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ

С. А. ПТАШНИК, кандидат економічних наук

О. В. РОЛІНСЬКИЙ, кандидат економічних наук

Уманський національний університет

Проведено емпіричне дослідження впливу зовнішнього державного боргу на формування та реалізацію бюджетної політики України в умовах воєнного стану та глибокої економічної нестабільності. Проаналізовано динаміку зовнішнього боргу за період 2010–2025 рр., зміни у структурі державного бюджету, а також боргове навантаження на душу населення. За допомогою статистичних індексів і графічного аналізу виявлено тенденції зростання боргу у кризові роки та вплив боргового тиску на бюджетну гнучкість. Проведено порівняльний аналіз з іншими країнами для виявлення ефективних практик боргового управління. Запропоновано рекомендації щодо оптимізації структури боргу, запровадження фіскальних правил і розширення внутрішнього ринку державних запозичень з метою підвищення фінансової стійкості та зменшення залежності від зовнішнього фінансування.

Ключові слова: зовнішній борг, бюджетна політика, державні фінанси, боргове навантаження, фіскальна стійкість, бюджетний дефіцит, управління боргом.

Постановка проблеми. У сучасних умовах нестабільності глобальної економіки та триваючих внутрішніх викликів питання ефективного управління державним боргом набуває особливої ваги для України. Зовнішній борг, як джерело фінансування бюджетного дефіциту, водночас виступає фактором фіскального ризику, що безпосередньо впливає на формування та реалізацію бюджетної політики. Зростання боргового навантаження обмежує бюджетні можливості держави, знижує стійкість фінансової системи та потребує посилення аналітичного супроводу прийняття фіскальних рішень. У зв'язку з цим виникає необхідність емпіричного дослідження впливу зовнішнього боргу на ключові параметри бюджету, що має важливе як наукове, так і практичне значення для формування ефективної фінансової стратегії України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У останні роки зростає науковий інтерес до впливу зовнішнього державного боргу на економічні показники та бюджетну політику країн, зокрема й України. Питання взаємозв'язку зовнішнього боргу з ключовими макроекономічними індикаторами розглядалося у роботі Гедрайтіс В. Р., Софієнко А. П., Затонацької Т. Г., Баженова О. І., Длугопольського О. В. [1], де було встановлено, що стрімке зростання боргових зобов'язань може мати довгострокові негативні наслідки для фінансової стійкості та валютного ринку. У дослідженні Кондрат І., Познякова О., Червінської О. [2]

Разінкова М. [4] аналізується вплив державного боргу на економічне зростання України з акцентом на його неоднозначність залежно від економічного циклу. Вітчизняні науковці також досліджували загальні особливості зовнішнього державного боргу у сучасних умовах. Зокрема, Брисковська О. Ю. [3], Петруха С., Петруха Н., Мякота Р. [5] акцентує увагу на правових та економічних аспектах боргового навантаження України, підкреслюючи ризики зростаючої залежності бюджету від зовнішнього фінансування.

Разом з тим, у науковій літературі залишається недостатньо опрацьованим комплексний емпіричний аналіз прямого впливу зовнішнього боргу на параметри бюджетної політики України, зокрема у контексті змін у структурі державних доходів і витрат, фінансової гнучкості бюджету та пріоритетності видатків. Відсутність актуальних досліджень, які б враховували чинники воєнного стану, макрофінансових шоків і обмежень фіскального простору, зумовлює потребу у проведенні ґрунтовного аналізу за допомогою сучасних статистичних методів.

Метою статті є здійснення ґрунтовного емпіричного дослідження впливу зовнішнього державного боргу на формування та реалізацію бюджетної політики України в умовах сучасних економічних викликів. У межах дослідження передбачається: проаналізувати динаміку зовнішнього боргу України та ключові параметри державного бюджету за останні 10–15 років; оцінити вплив боргового навантаження на стійкість фіскальної політики в умовах зовнішніх шоків; а також сформулювати практичні рекомендації щодо підвищення ефективності управління державним боргом з метою забезпечення бюджетної стабільності та фінансової збалансованості.

Методика досліджень. Дослідження базується на поєднанні кількісного аналізу та економіко-статистичних методів. В рамках дослідження проаналізовано зміну основних бюджетних показників (доходи, видатки, дефіцит, обслуговування боргу) у зв'язку з коливаннями обсягу зовнішнього боргу. Гіпотеза полягає в наявності статистично значущого зв'язку між зростанням зовнішнього боргу та обмеженнями бюджетної гнучкості. Інформаційною базою слугують офіційні дані Мінфіну України, Держстату, НБУ, МВФ та Світового банку.

Результати досліджень. Аналіз динаміки зовнішнього боргу України за період 2010–2025 років дозволяє відстежити глибокі трансформації у борговій політиці держави. На початку 2010-х років зовнішнє фінансування переважно використовувалося для стабілізації платіжного балансу та обслуговування існуючих зобов'язань. Після подій 2014 року, пов'язаних із анексією Криму та початком бойових дій на Донбасі, обсяг запозичень із зовнішніх джерел почав стрімко зростати, що пояснюється необхідністю підтримки державного бюджету в умовах зниження доходів та зростання витрат.

У 2020 році зовнішній борг перевищив 60 млрд дол. США, зокрема через збільшення позик під час пандемії COVID-19. У 2022–2024 роках ситуація ще більше ускладнилася через повномасштабну війну, що зумовило залучення рекордного обсягу зовнішнього фінансування. Згідно з офіційними даними Міністерства фінансів України, станом на вересень 2024 року загальний обсяг

державного та гарантованого державою боргу становив понад 6,1 трлн грн, з яких понад 4,4 трлн грн – це зовнішній борг, що дорівнює приблизно 72 % усієї боргової суми. Це свідчить про критичний рівень залежності бюджету від міжнародної фінансової підтримки.

Ключові параметри державного бюджету в цей період зазнали значних змін. До 2014 року бюджет характеризувався помірним дефіцитом і відносною збалансованістю, але починаючи з 2015 року, почали зростати як витрати, так і потреби у фінансуванні через боргові інструменти. З 2022 року структура бюджету радикально змінилася: більшість витрат було спрямовано на національну безпеку й оборону, соціальний захист, гуманітарні потреби, а також обслуговування боргових зобов'язань. Особливо показовим є різке зростання дефіциту: у 2023 році він перевищив 1,2 трлн грн, а в 2024 – досягнув ще більшого значення. Це є наслідком як зростання воєнних витрат, так і уповільнення економічної активності. Значну частину дефіциту покривають саме зовнішні позики та грантова підтримка з боку міжнародних партнерів. Така ситуація є подвійно ризикованою: з одного боку, зовнішній борг є єдиною можливою альтернативою внутрішнім ресурсам, а з іншого – він створює значний фіскальний тиск і знижує бюджетну незалежність держави.

У воєнний період також зафіксовано зміну пріоритетів бюджетного фінансування: до 50 % усіх видатків скеровується на сектор оборони, що є безпрецедентним за останні десятиліття. Це обумовлює перерозподіл ресурсів і звуження простору для розвитку інших сфер – освіти, охорони здоров'я, інфраструктури.

Табл. 1. Динаміка зовнішнього боргу України з індексами змін, 2010–2025 рр.

Рік	Зовнішній борг (млн USD)	Борг/ВВП (%)	Темп приросту (%)	Базисний індекс (2010=100)	Ланцюговий індекс (%)
2010	117 343	40,1	–	100,0	–
2011	126 236	36,3	+7,58	107,58	107,58
2012	135 065	37,6	+6,99	115,10	106,99
2013	142 079	39,9	+5,19	121,08	105,19
2014	126 308	70,2	-11,10	107,64	88,90
2015	118 729	79,1	-6,01	101,18	93,99
2016	113 518	80,9	-4,38	96,73	95,62
2017	116 578	71,8	+2,69	99,35	102,69
2018	114 710	60,9	-1,60	97,76	98,40
2019	121 739	50,5	+6,12	103,74	106,12
2020	125 690	60,8	+3,25	107,12	103,25
2021	129 711	48,9	+3,20	110,50	103,20
2022	131 998	63,6	+1,76	112,49	101,76
2023	161 533	79,4	+22,36	137,66	122,36
2024	180 639	84,1	+11,83	153,89	111,83
2025 (прогноз)	208 479	89,5	+15,41	177,60	115,41

Примітка. Складено авторами на основі даних [6–10]

Представлені в таблиці дані демонструють загальні тренди зміни обсягів зовнішнього боргу України за період 2010–2025 рр. та дозволяють зробити низку критичних спостережень щодо фінансової динаміки та боргової стійкості держави. У 2010–2013 роках зовнішній борг стабільно зростає – із 117,3 млрд до 142,1 млрд дол. США. Це відображено і в позитивних темпах приросту (від +5 % до +7 %), і в поступовому зростанні базисного індексу до 121,08 % у 2013 році. Така динаміка відповідає періоду макроекономічної стабільності до початку воєнного конфлікту на сході України. У 2014–2016 роках спостерігається суттєве зниження обсягу зовнішнього боргу, що супроводжується негативними темпами приросту – найглибше падіння зафіксоване у 2014 році (-11,1 %). Це відображає наслідки політичної кризи, зниження ВВП, валютної девальвації та реструктуризації частини зобов'язань. Базисний індекс у 2016 році впав до 96,73 %, що означає повернення до рівня нижчого за 2010 рік. Період 2017–2021 років можна охарактеризувати як відносну стабілізацію: коливання боргу залишалися в межах 114–130 млрд дол. США, а темпи приросту були незначними. У цей час борг/ВВП знизився з 80,9 % до 48,9 %, що свідчить про зростання ВВП і контрольовану боргову політику.

Кардинальна зміна ситуації відбулася з 2022 року. З початком повномасштабної війни зовнішній борг почав стрімко зростати: у 2023 році зафіксовано приріст на +22,36 %, а у 2025 році — на +15,41 % порівняно з попереднім роком. Базисний індекс досяг 177,6 %, що означає, що зовнішній борг зріс майже у 1,8 раза відносно 2010 року. Одночасно різко погіршився показник боргу до ВВП – із 63,6 % у 2022 році до 89,5 % у 2025 році (за попередніми даними), що перевищує рекомендовані МВФ межі для країн з ринками, що формуються.

Таким чином, таблиця чітко фіксує періоди стабільності, кризи та загострення боргової залежності. Наявність як темпів приросту, так і індексів дозволяє не лише фіксувати зміни, а й вимірювати їхню інтенсивність. Різке погіршення показників у 2022–2025 роках підтверджує критичний вплив зовнішніх факторів (війна, економічна нестабільність, девальвація) на фінансову стійкість України.

Отже, проведений аналіз дає підстави констатувати, що у 2010–2025 роках зовнішній борг із допоміжного фінансового інструменту поступово трансформувався у головне джерело покриття бюджетного дефіциту. Його зростання без системного перегляду бюджетної політики створює загрозу зниження фінансової стабільності у середньостроковій перспективі. Державна боргова політика потребує перегляду в напрямі збалансування джерел запозичень, оптимізації боргового навантаження та забезпечення пріоритетного фінансування критичних секторів.

У процесі оцінки боргового навантаження доцільним є розгляд не лише абсолютних обсягів зовнішнього державного боргу, а й показників у розрахунку на душу населення, що дає змогу краще зрозуміти масштаб фінансового тиску на громадян та стійкість бюджетної політики в динаміці. Для наочності нижче представлено графік динаміки зовнішнього боргу на одну особу населення

України упродовж 2006–2024 років, із додатковою побудовою індексу приросту відповідного показника рік до року.

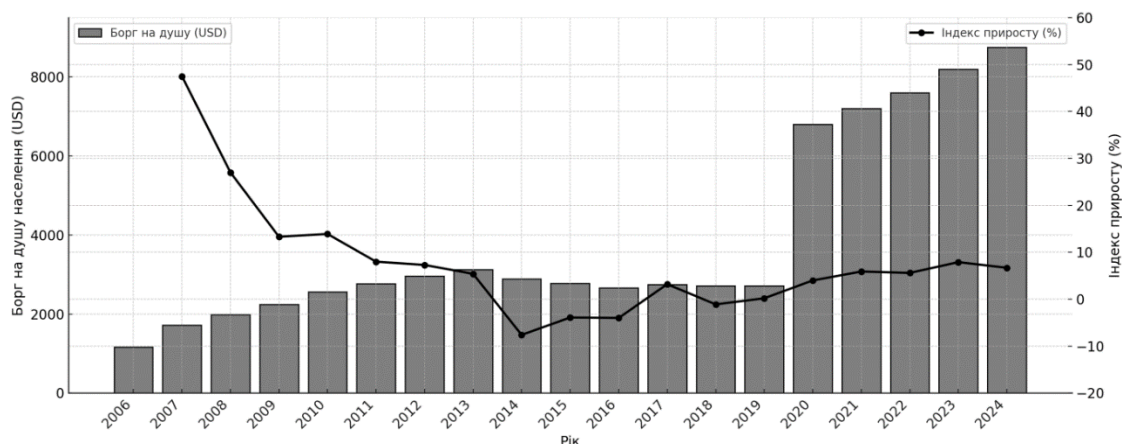


Рис. 1. Зовнішній борг на душу населення України у 2006–2024 рр., дол. США

Примітка. Сформовано авторами на основі даних Міністерства фінансів України [6], Світового банку [7], CEIC Data [8], Trading Economics [9]

Аналіз рисунка свідчить про наявність декількох ключових фаз зміни боргового навантаження. Упродовж 2006–2013 років спостерігалось системне зростання зовнішнього боргу в перерахунку на одного жителя – з \$1165,2 до \$3123,5, що супроводжувалося високими темпами приросту (до +47,5 % у 2007 р.). Водночас з 2014 по 2019 роки фіксується тенденція до зниження боргу на душу населення, що пояснюється частково курсовими коливаннями, реструктуризацією боргових зобов'язань і демографічними чинниками (зменшенням чисельності населення).

Починаючи з 2020 року, на тлі посилення зовнішніх фінансових шоків, пандемії COVID-19 та повномасштабного вторгнення РФ, зовнішній борг на душу населення зріс у понад 3 рази – з \$2719,4 до \$8750,0 у 2024 р. Це супроводжувалося зростаючими темпами приросту, які в 2023 році становили +7,9 %. Така динаміка свідчить про значне підвищення залежності України від зовнішніх запозичень у критичних умовах, що ставить нові вимоги до фінансової стійкості держави та ефективного управління боргом. Тому, представлений графік ілюструє, що зовнішній борг на душу населення є індикатором не лише боргового навантаження, а й загальної чутливості публічних фінансів до зовнішніх ризиків.

Стійкість фінансової політики у сучасних умовах формується під впливом множинних ризиків, серед яких домінують зовнішні економічні шоки: глобальні фінансові кризи, пандемія COVID-19, збройна агресія РФ проти України, зміна донорських програм. В таких умовах боргове навантаження виступає не лише індикатором бюджетного тиску, а й ключовим обмежувачем маневреності фінансової політики.

Згідно з результатами емпіричного аналізу, у роки масштабних шоків (2014–2015, 2020, 2022–2024) спостерігалось стрімке зростання як обсягів

запозичень, так і обслуговування боргу. Це супроводжувалося збільшенням дефіциту бюджету, активізацією випуску ОВДП, а також зростанням залежності від міжнародної донорської допомоги. Водночас фіскальний простір для реалізації антициклічної політики звужувався, а обсяг гарантованих зобов'язань держави збільшував ризики боргової нестійкості.

Слід відзначити, що на тлі таких викликів успішність фіскальної політики залежить від здатності держави адаптувати бюджетну структуру до нових умов: проводити жорсткі пріоритети у видатках, забезпечувати прозоре планування боргових операцій та підвищувати ефективність використання зовнішнього фінансування. На практиці це означає не лише контроль за зростанням боргу, а й перехід до нових форматів управління фіскальними ризиками, таких як фіскальні правила, боргові ліміти, середньострокове бюджетне планування.

Таким чином, боргове навантаження має критичне значення для фіскальної стійкості в умовах зовнішніх шоків. Його мінімізація має бути однією з головних стратегічних цілей у процесі реформування публічних фінансів.

У контексті поглиблення боргової залежності України та зростаючих викликів для державних фінансів особливої актуальності набуває формування ефективної політики управління державним боргом, яка має бути не лише інструментом покриття бюджетного дефіциту, але й засобом забезпечення фіскальної стійкості. Практичні підходи до вдосконалення боргової політики повинні ґрунтуватися на комплексному баченні взаємозв'язку між запозиченнями, бюджетним плануванням та макроекономічними ризиками.

По-перше, важливо впровадити середньострокове боргове планування, що враховуватиме сценарії розвитку економіки та структуру майбутніх бюджетних зобов'язань. Така стратегія повинна містити чітко визначені межі боргового навантаження, зокрема за показниками боргу до ВВП та обслуговування боргу до доходів бюджету, з регулярним оновленням відповідно до змін у зовнішньому середовищі. По-друге, ефективність боргової політики значною мірою залежить від диверсифікації джерел фінансування. Зменшення частки зовнішніх позик, номінованих у іноземній валюті, на користь внутрішніх інструментів у національній валюті дасть змогу знизити валютні ризики. Водночас, забезпечення балансу між коротко- та довгостроковими зобов'язаннями мінімізуватиме ризики рефінансування. По-третє, забезпечення прозорості в управлінні боргом передбачає регулярне оприлюднення структурованої інформації про обсяг, терміни, умови погашення та обслуговування боргу. Це дозволить посилити довіру інвесторів, стимулювати відповідальність держави у борговій політиці та забезпечити ефективну парламентську та громадську оцінку ризиків.

Крім того, необхідною є інтеграція боргової політики у загальну систему бюджетного планування. Кожне нове запозичення має бути обґрунтоване аналізом його впливу на дефіцит бюджету, інфляцію, динаміку валютного курсу та платоспроможність у середньостроковому періоді. Доцільним є запровадження фіскальних правил, які обмежують зростання боргу за умов дефіциту або нестійких доходів бюджету.

Важливим також є створення стабілізаційного фонду чи буфера ліквідності на випадок зовнішніх шоків, що дозволить фінансувати обслуговування боргу без порушення інших бюджетних пріоритетів. У поєднанні з політикою економічного зростання та збільшенням доходної бази це дозволить забезпечити належний рівень боргової стійкості в довгостроковій перспективі.

Табл. 2. Показники боргового навантаження у вибраних країнах 2024–2025 рр.

Країна	Держборг / ВВП, %	Зовнішній борг / ВВП, %	Частка зовнішнього у держборгу, %	Клас боргового навантаження
Україна	89,5	90,4	73,0	високе
Польща	53,5	39,0	21,5	середнє
Румунія	57,3	56,8	29,2	середнє
Німеччина	65,7	153,0	53,4	високе
Італія	140,5	123,5	44,0	дуже високе
Греція	168,1	202,3	65,0	дуже високе
Литва	36,7	80,0	61,5	низьке держ., високе зовнішнє
Болгарія	25,2	60,3	50,8	низьке
Естонія	18,4	84,1	65,2	низьке
Єврозона (середнє)	88,2	111,1	55,7	середнє/вище середнього

Примітка. Дані базуються на відкритих статистичних джерелах (World Bank, CEIC, TradingEconomics, Eurostat).

Станом на 2025 рік, Україна демонструє рівень державного боргу, що становить близько 90 % ВВП, що істотно перевищує порогові значення, рекомендовані для країн із перехідною економікою. Ще більш критичною є частка зовнішнього боргу, яка складає понад 90 % ВВП і охоплює майже три чверті усього обсягу державного боргу. Така структура створює вразливість перед валютними коливаннями, геополітичними ризиками та змінами умов міжнародного фінансування.

Для порівняння, у Польщі та Румунії, які також є країнами із досвідом трансформаційних реформ, боргове навантаження істотно нижче як у відносному (держборг/ВВП), так і в абсолютному вимірі (зовнішній борг). Це пояснюється більш активним використанням внутрішніх ринків запозичень, ефективнішою фіскальною політикою та ширшими податковими можливостями.

Показники таких країн, як Італія та Греція, свідчать про гранично високе боргове навантаження, однак у їх випадку частина ризиків пом'якшується наявністю фіскальних буферів, низькою ставкою обслуговування боргу (завдяки

членству в ЄС) та стабільністю ринкових інституцій. Країни Балтії (Естонія, Литва) демонструють цікаву конфігурацію: при низькому державному боргу вони мають високу зовнішню заборгованість. Це пов'язано з високою інтегрованістю в зовнішні ринки капіталу та фінансову відкритість, однак борг формується переважно приватним сектором.

Порівняльний аналіз структури зовнішнього боргу та фінансової стійкості засвідчує, що номінальний рівень боргу сам по собі не є визначальним чинником фінансової дестабілізації. Наприклад, Німеччина має відносно високий рівень зовнішнього боргу (понад 150 % ВВП), однак її бюджетна політика характеризується високою передбачуваністю, низькими витратами на обслуговування боргу та стійким первинним сальдо бюджету. У той час як Україна, навіть при нижчому співвідношенні зовнішнього боргу до ВВП (90,4 %), демонструє хронічну боргову вразливість та структурні фінансові дисбаланси.

Ключовим фактором виступає якість боргового управління та довіра інвесторів до національних інституцій. Розвинені країни, як правило, мають доступ до міжнародних ринків капіталу за нижчих процентних ставок, можуть розміщувати боргові зобов'язання в національній валюті та мають вищу кредитну репутацію. Це дає їм змогу обслуговувати великі обсяги боргу з мінімальними фінансовими ризиками.

На противагу, боргова політика України протягом останніх десятиліть характеризувалась короткостроковістю, високим рівнем доларизації, залежністю від офіційних кредиторів та недостатньою гнучкістю фінансових інструментів. До того ж, кризові потрясіння (2014, 2020, 2022 рр.) супроводжувалися різкими стрибками дефіциту, що призводило до екстрених запозичень з несприятливими умовами. Україна переважно змушена залучати боргові ресурси не на інвестиційні цілі, а для покриття дефіциту та обслуговування старих боргів, що створює ефект "боргової спіралі". Також слід враховувати, що в країнах ЄС діють інституційні запобіжники, як-от Маастрихтські критерії та фінансові правила (наприклад, "золоте правило" дефіциту), що обмежують надмірні боргові дисбаланси. Україна ж лише нещодавно перейшла до середньострокового бюджетного планування і ще не інтегрувала сталу систему фінансових обмежень.

Таким чином, боргове навантаження має суттєво різні наслідки в залежності від макрофінансової архітектури, кредитної історії, структури ринку запозичень та рівня інституційної зрілості. Тому для України головне завдання – не лише знизити обсяги боргу, а забезпечити його ефективну структуру, передбачуваність управління та довгострокову інтеграцію в європейську фінансову систему. У цьому контексті структура боргу України вимагає глибокого перегляду: акцент має бути зроблений на зниженні зовнішнього навантаження, розвитку внутрішнього ринку боргових інструментів, а також запровадженні фінансових правил, що обмежують неконтрольоване зростання боргу у кризових періодах.

З метою формування дієвої боргової політики України доцільно врахувати досвід країн, які успішно адаптували інструменти управління державним

боргом до умов високої фіскальної чутливості. У таблиці нижче узагальнено приклади держав, що застосували ефективні стратегії фіскальної стабілізації, їхні основні характеристики та отримані результати. Такий аналіз дозволяє виокремити найрелевантніші практики, що можуть бути адаптовані до українських реалій.

Табл. 3. Міжнародний досвід ефективного боргового управління

Країна	Стратегія	Результат
Польща	Розвиток внутрішнього ринку через пенсійні фонди та держбанки	Зниження зовнішньої залежності, стабільне фінансування бюджету
Грузія	Запровадження фіскального правила, впровадження автоматизованої системи моніторингу боргу	Покращення боргової дисципліни, підвищення передбачуваності фіскальних показників
Швеція	Створення незалежного органу контролю за фіскальною політикою, багаторівнева система контролю	Зміцнення довіри інвесторів, стабілізація фіскальної системи

Ці приклади підтверджують, що інтеграція чітких правил, інституційної відповідальності та прозорості боргової політики може забезпечити фіскальну стабільність навіть за високих боргових рівнів. Для України подібні підходи можуть стати дієвим інструментом посилення фінансової дисципліни та довіри до публічних фінансів.

Висновки. Проведене емпіричне дослідження дозволило виявити наявність тісного зв'язку між зростанням зовнішнього боргу України та змінами в структурі бюджетної політики. Було доведено, що в умовах зовнішніх шоків (війна, пандемія, глобальні кризи) посилюється боргове навантаження, що знижує гнучкість та стійкість фіскальної політики. Зовнішній борг з інструменту фінансування трансформувався у ключове джерело покриття бюджетного дефіциту, що підвищує ризики боргової нестійкості. Статистичний аналіз засвідчив погіршення показників боргу до ВВП та зростання залежності від зовнішніх донорів. Серед практичних рекомендацій – запровадження середньострокового боргового планування, розвиток внутрішнього ринку запозичень, підвищення прозорості боргових операцій і впровадження фіскальних правил. Перспективи подальших досліджень – аналіз боргового тиску на соціальні видатки та ефективність управління ризиками в рамках публічних фінансів.

Література:

1. Giedraitis V. R., Sofiienko A. P., Zatonatska T. H., Bazhenova O. I., & Dluhopolskyi O. V. The impact of external public debt on the national economy's key macroeconomic indicators (case of Ukraine). *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*. 2020. № 3 (34). С. 219–229.

2. Kondrat I., Pozniakova O., & Chervinska O. The impact of public debt on economic growth in Ukraine. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, sectio H Oeconomia*. 2019. № 4. С. 91–100.
3. Брисковська О. Ю. Особливості зовнішнього державного боргу України в сучасних умовах. *Юридичний часопис Національної академії внутрішніх справ*. 2022. Т. 12, № 2. С. 24–31.
4. Razinkova M. Assessment of Ukraine's external debt burden under modern conditions. *Public and Municipal Finance* 2023. V. 12. № 2.
5. Petrukha S., Petrukha N., Myakota R. The public debt of Ukraine: a new dimension of dynamics and architecture of the management system. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2024. Т. 10. № 5. С. 305–314.
6. Валовий зовнішній борг України (2009–2025) [Електронний ресурс]. Мінфін. [Електронний ресурс]. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/foreigndebt/> (дата звернення: 01.11.2025).
7. Central government debt, total (% of GDP). World Bank Open Data. [Електронний ресурс]. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/GC.DOD.TOTL.GD.ZS> (date of access: 21.11.2025).
8. CEIC Data. Global economic data, indicators, charts & forecasts [Електронний ресурс]. CEIC. URL: <https://www.ceicdata.com/en> (date of access: 11.11.2025).
9. Government debt to GDP by country [Electronic resource]. Trading Economics. [Електронний ресурс]. URL: <https://tradingeconomics.com/country-list/government-debt-to-gdp> (date of access: 27.11.2025).
10. General government gross debt – quarterly data [Electronic resource]. Eurostat. [Електронний ресурс]. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators> (date of access: 01.11.2025).

References:

1. Giedraitis, V. R., Sofiienko, A. P., Zatonatska, T. H., Bazhenova, O. I., & Dluhopolskyi, O. V. (2020). The impact of external public debt on the national economy's key macroeconomic indicators (case of Ukraine). *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, 3(34), 219–229.
2. Kondrat, I., Pozniakova, O., & Chervinska, O. (2019). The impact of public debt on economic growth in Ukraine. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, Sectio H Oeconomia*, 4, 91–100.
3. Bryskovska, O. Yu. (2022). Features of Ukraine's external public debt under modern conditions. *Legal Journal of the National Academy of Internal Affairs*, 12(2), 24–31. [in Ukrainian].
4. Razinkova, M. (2023). Assessment of Ukraine's external debt burden under modern conditions. *Public and Municipal Finance*, 12(2).
5. Petrukha, S., Petrukha, N., & Myakota, R. (2024). The public debt of Ukraine: A new dimension of dynamics and architecture of the management system. *Baltic Journal of Economic Studies*, 10(5), 305–314.
6. Ministry of Finance of Ukraine. (n.d.). Gross external debt of Ukraine (2009–2025). <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/foreigndebt/>. [in Ukrainian].
7. World Bank. (n.d.). Central government debt, total (% of GDP). <https://data.worldbank.org/indicator/GC.DOD.TOTL.GD.ZS>.

8. CEIC. (n.d.). Global economic data, indicators, charts & forecasts. <https://www.ceicdata.com/en>.
9. Trading Economics. (n.d.). Government debt to GDP by country. <https://tradingeconomics.com/country-list/government-debt-to-gdp>.
10. Eurostat. (n.d.). General government gross debt – quarterly data. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators>.

Annotation

Ptashnyk S., Rolinskyi O.

Empirical Analysis Of The Impact Of External Debt On Ukraine's Fiscal Policy In The Context Of Public Finance

The article presents an empirical study of the impact of external public debt on the formation and implementation of Ukraine's fiscal policy under conditions of war and economic instability. The study addresses the critical need for sustainable debt management, especially during periods of fiscal shocks and budgetary imbalances. The urgency of this issue is underscored by Ukraine's current macroeconomic challenges, including high military expenditures, reduced revenue capacity, and growing dependence on international financial support.

The purpose of the article is to assess the statistical relationship between the volume and structure of external debt and changes in Ukraine's fiscal indicators. Key tasks include analyzing the dynamics of external debt between 2010 and 2025, evaluating its influence on budget flexibility, and determining the debt burden's impact on fiscal sustainability. The study employs a combination of statistical indices, chain and base indices, and per capita debt indicators to reveal patterns and identify fiscal vulnerabilities.

The findings indicate a significant increase in external debt, especially during crisis periods (2014–2015, 2020, 2022–2024), with a sharp rise in the debt-to-GDP ratio. In 2024, Ukraine's external debt exceeded 90% of GDP, placing it in the high-debt risk category. This has significantly constrained fiscal space, limiting the government's ability to conduct anti-cyclical and development-oriented fiscal policies. The budget deficit widened considerably, largely financed through external loans and grants, leading to increased financial vulnerability.

The article highlights that external debt has transitioned from a supplementary financing tool to a dominant source of budget deficit coverage. This transformation poses strategic risks and emphasizes the need for fiscal reforms. Practical recommendations include implementing medium-term debt planning, strengthening domestic debt markets, enhancing transparency in debt operations, and adopting fiscal rules to cap uncontrolled debt growth.

In conclusion, the research underscores the critical importance of aligning debt management with broader fiscal and economic policies to enhance resilience against external shocks. The authors suggest further studies on the interaction between debt dynamics and social expenditure, particularly under conditions of war-related budget constraints.

Key words: external debt, fiscal policy, public finance, debt burden, fiscal sustainability, budget deficit, debt management.