

УДК 336.276

DOI: 10.31732/2663-2209-2024-73-93-104

ІМАНЕНТНІСТЬ ТА ТИПОЛОГІЗАЦІЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ Й БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ В КРИЗОВИХ УМОВАХ

Ніна Петруха¹, Олександр Куцовський², Сергій Петруха³

¹Кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри менеджменту в будівництві, Київський національний університет будівництва і архітектури, м. Київ, Україна, e-mail: tinna1983@gmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3805-2215>

²Аспірант, Академія праці, соціальних відносин і туризму, м. Київ, Україна, e-mail: kuolvitphd@gmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-9151-3592>

³Кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри менеджменту в будівництві, Київський національний університет будівництва і архітектури, м. Київ, Україна, e-mail: psv03051984@gmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8859-0724>

IMMANENCE AND TYPOLOGY OF PUBLIC DEBT AND DEBT POLICY IN CRISIS CONDITIONS

Nina Petrukha¹, Oleksandr Kutsovskiy², Serhii Petrukha³

¹Candidate of Economic Sciences, Assistant Professor, Docent of the Department of Management in Construction, Kyiv University of Construction and Architecture, Kyiv, Ukraine, e-mail: tinna1983@gmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3805-2215>

²Postgraduate student Academy of Labor Social Relations and Tourism, Kyiv, Ukraine, e-mail: kuolvitphd@gmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-9151-3592>

³Candidate of Economic Sciences, Assistant Professor, Docent of the Department of Management in Construction, Kyiv University of Construction and Architecture, Kyiv, Ukraine, e-mail: psv03051984@gmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8859-0724>

Анотація. В сучасних реаліях актуальним є питання формування теоретичного базису фінансово-економічного механізму регулювання державного боргу, котрий має стати фундаментом для створення концептуальних основ наукового управління державною заборгованістю, важливим інструментом реального впливу на раціоналізацію політики державних запозичень, запобігання борговій кризі. Метою статті є визначення підходів до іманентності та типологізації державного боргу, а також окреслення окремих аспектів боргової політики в кризових умовах. Для проведення досліджень було застосовано методи теоретичного узагальнення, абстрактно-логічний, аналізу та синтезу, порівняння, які об'єднують архітету системного підходу. У статті досліджено теоретичні аспекти державного боргу та іманентність його формування. Розглянуто визначення державного боргу з різних ракурсів, зокрема в розрізі економічного, фінансового, правового, інноваційного, геополітичного, політологічного, соціального тощо. Встановлено, що це складна економічна категорія, яка може бути інтерпретована різними способами залежно від контексту та підходу до проведення досліджень. Деякі підходи взаємодоповнюються, в той час, як інші можуть суперечити один одному. Однак, незважаючи на різноманітність тлумачень, наявна стабільна тенденція держав до залучення боргів, будь то внутрішніх або зовнішніх. Досліджено економічну природу державного боргу як об'єкта макроекономічного регулювання з виокремленням специфічних рис, властивостей, системних компонентів. Визначено, що державному боргу притаманні різного роду функції, зокрема такі як, регулятивна, фінансова, стабілізаційна, фінансування дефіциту бюджету та інші. Обґрунтовано різні підходи до типологізації державного боргу. Проведено систематизацію існуючих підходів щодо джерел та методів формування державного боргу, серед яких виокремлено за різними критеріями, а саме: за строками погашення, рівнем ризику, відсотковою ставкою, рейтингом кредитоспроможності держави, джерелами фінансування, валютою запозичення, ринком запозичення, формою видачі тощо. Окреслено окремі аспекти боргової політики в кризових умовах, зокрема в умовах діючого воєнного стану в Україні.

Ключові слова: державний борг, функції державного боргу, типологізація державного боргу, властивості державного боргу, джерела фінансування державного боргу, методи дослідження державного боргу, внутрішній державний борг, зовнішній державний борг.

Формул: 0, **рис.:** 4, **табл.:** 1, **бібл.:** 20

Abstract. In today's realities, the issue of forming a theoretical basis for the financial and economic mechanism of public debt regulation is urgent, which should become the foundation for creating the conceptual foundations of scientific management of public debt, an important tool of real influence on the rationalization of public borrowing policy,

and the prevention of a debt crisis. The article aims to define approaches to the immanence and typology of public debt, as well as outline certain aspects of debt policy in crisis conditions. The methods of theoretical generalization, abstract-logical, analysis and synthesis, comparison, and system approach were used for the study. The article examines the theoretical aspects of public debt and the immanence of its formation. Public debt is defined from various perspectives, particularly in terms of economic, financial, legal, innovative, geopolitical, political, social, etc. It has been established that this is a complex economic category that can be interpreted in different ways depending on the context and approach to conducting a study. Some approaches are complementary, while others may conflict with each other. However, despite the variety of interpretations, there is a stable tendency of states to attract debts, whether internal or external. The economic nature of public debt as an object of macroeconomic regulation has been studied with the identification of specific features, properties, and system components. It was determined that the public debt has various functions, particularly regulatory, fiscal, stabilization, budget deficit financing, and others. Different approaches to the typology of public debt are substantiated. Systematization of existing approaches to the sources and methods of formation of public debt, among which are distinguished according to various criteria, namely: according to repayment terms, risk level, interest rate, credit rating of the state, sources of financing, borrowing currency, borrowing market, form of issuance, etc. Certain aspects of the debt policy in crisis conditions, in particular in the conditions of the current martial law in Ukraine, are outlined.

Keywords: public debt, functions of public debt, typology of public debt, properties of public debt, sources of public debt financing, methods of public debt study, internal public debt, external public debt.

Formulas: 0, **fig.:** 4, **tabl.:** 1, **bibl.:** 20

Постановка проблеми. Сучасний світ зіштовхується з численними викликами, такими як глобальні економічні кризи, демографічні зміни, зростання геополітичної нестабільності та, безперечно, вплив пандемії COVID-19 й воєнних подій, які в сумі утворюють нову геополітичну реальність, яка різноспрямовано проектується на систему управління державними фінансами в цілому та державною борговою політикою зокрема. Різноспрямованість породжує нову, раніше маловивчену боргову реальність, утворюючи вакуум у стратегічному плануванні та ефективному управлінні державним боргом, виводячи його на перший план в формуванні економічної політики кожної країни, особливо України, яка змушена не лише балансувати між безпековими й соціальними видатками, а й створювати фундамент для повоєнного відновлення. Державний борг відіграє важливу роль у фінансовій стабільності та розвитку, проте його неефективне управління може призвести до серйозних економічних проблем, включаючи фінансові кризи та зростання боргового тиску на державні фінанси. Створення системи ефективного управління державним боргом є одним із найбільш релевантних завдань у сфері державних фінансів в процесі повоєнного відновлення України від наслідків війни. За допомогою державних запозичень генеруються додаткові фінансові ресурси,

котрі спрямовуються на виконання Плану відновлення України, зокрема, забезпечуються державні інвестиційні програми, фінансуються інші загальнодержавні потреби, в тому числі сектору безпеки і оборони та ветеранів, котрі не забезпечені доходами. Відтак управління цими зобов'язаннями невід'ємно пов'язано з антикризовим управлінням державними фінансами в умовах воєнного стану, який формує у визначених межах контури воєнної економіки, виконанням завдань Плану для Ukraine Facility у коротко- та середньостроковій перспективі, а також поступальним переходом моделі економічного розвитку на засади сталого й всеохоплюючого розвитку з паралельним «озелененням» державних фінансів та боргової політики. Зазначене вимагає нових підходів до архітектування системи боргового управління та перегляду іманентності боргового інструментарію. Перелічене вище виводить на новий теоретичний рівень потребу в виопрацюванні комплексної системи управління державним боргом в умовах повоєнного відновлення України, актуалізуючи як тактичну, так і стратегічну потребу в такого роду дослідженнях.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика управління державним боргом, визначення його сутнісних та типологічних характеристик є предметом дослідження багатьох науковців

й практиків протягом тривалого періоду. Серед зарубіжних науковців відмітимо публікації таких визнаних вчених як Ямін, І., Ал Касасбег, О., Алзгоул, А., Алшеїх, Г. (2023), Фаїзуллох, С., Барногул, С., Дінара, А., Сардор, К. (2023), Сатторі, Ф. (2022), Алгассан, Г., Кваква, П. (2023) тощо. Українські вчені також широко досліджують проблематику управління державним боргом в парадигмі економічної динаміки, процесів інтеграції, управління державними фінансами та фіскальним балансом: Богдан, І. (2020), Богдан, Т. (2022), Гасанов, С. (2015; 2022), Дорошенко, О. (2014), Жмурко, Н., Рудик, О., Гринкевич, Т. (2021), Кудряшов, В. (2022), Петруха, Н. (2023), Петруха, С. (2023), Мякота, Р. (2023), Трофімчук, М., Трофімчук О. (2023) та інші.

Разом з тим окремі фактори, які визначають процеси управління державним боргом в кризових умовах українськими вченими досліджені недостатньо глибоко, а наявні кращі закордонні практики не достатньо адаптовані до потреб України, в тому числі в частині формування й застосування антикризової боргової політики в період воєнної економіки та її еволюційного або революційного онтогенезу до нового стану в період повоєнного відновлення від наслідків війни. Таким чином недостатня розробка і висока актуальність означеної проблеми визначили цілі та задачі дослідження.

Формулювання цілей статті.

Метою статті є визначення підходів до іманентності та типологізації державного боргу, а також окреслення окремих аспектів боргової політики в кризових умовах.

Для реалізації вказаної мети застосовувались комплекс загальнонаукових і спеціальних методів, зокрема теоретичного узагальнення, абстрактно-логічний, аналізу та синтезу, порівняння та метод системного підходу.

Виклад основного матеріалу дослідження. Реалії сьогодення, котрі характеризуються військовим конфліктом в Україні з РФ, ставить перед урядом та його регуляторними інститутами генотип

завдань з управління державним боргом. Підтримка боргових зобов'язань у таких умовах створює додаткові обтяження на державний бюджет, особливо з урахуванням величезних розмірів як зовнішнього, так і внутрішнього боргу. Розгляд підходів щодо управління державним боргом в умовах воєнного стану є вкрай значущим для забезпечення боргової безпеки держави та стійкості державних фінансів. У цьому контексті дослідження та розуміння природи державного боргу, його іманентності, принципів, типологічних ознак та методів управління державним боргом стають невід'ємною складовою завдань, окреслених в Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2022–2025 роки та Середньостроковій стратегії управління державним боргом на 2024–2026 роки.

Полеміка щодо державного боргу є поширеною і включає різноманітні аспекти та точки зору. Систематизуємо деякі ключові аргументи, котрі відображають цю полеміку. Одна з полемік полягає в тому, чи є державний борг ефективним інструментом економічного стимулювання. Деякі точки зору вважають, що збільшення боргу на стимулювання економіки в періоди криз може бути необхідним для запобігання економічній депресії та стимулювання розвитку. Інші, однак, переконані, що високий рівень боргу може створити ризики для фінансової стабільності країни та породити проблеми з виплатою боргових зобов'язань.

Одна з головних сфер полеміки – це стурбованість щодо загрози, котру державний борг може становити для фінансової безпеки країни. Великий борг може призвести до зростання платежів для його обслуговування та обмежити можливості уряду в інших сферах, таких як соціальні програми або інвестиції в інфраструктуру.

Інша ланка полеміки – це питання соціальної справедливості. Деякі погляди науковців стверджують, що борг використовується для фінансування програм та послуг, які використовує

населення, таких як охорона здоров'я та освіта, і тому його необхідно розглядати як інвестицію у майбутнє. Інші вчені вважають, що борг створює тягар на майбутнє покоління та може призвести до нерівності у розподілі фінансових ресурсів.

Останнім аспектом полеміки є макроекономічні наслідки державного боргу. Деякі дослідники вважають, що збільшення боргу може створити стимул для економічного зростання, якщо використовується для фінансування інфраструктурних проєктів та інвестицій. Інші ж переконані, що високий рівень боргу може пригнічувати економічне зростання,

збільшувати ризик інфляції та обмежувати можливості для приватного сектору.

Законодавчий зміст дефініції «державний борг» розкривається у ст. 2 Бюджетного Кодексу України від 08.07.2010 р. № 2456-VI (зі змінами) «державний борг – це загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення» [БКУ, 2010].

Існує декілька різних підходів до визначення сутності державного боргу, які типологізуємо на рис. 1.

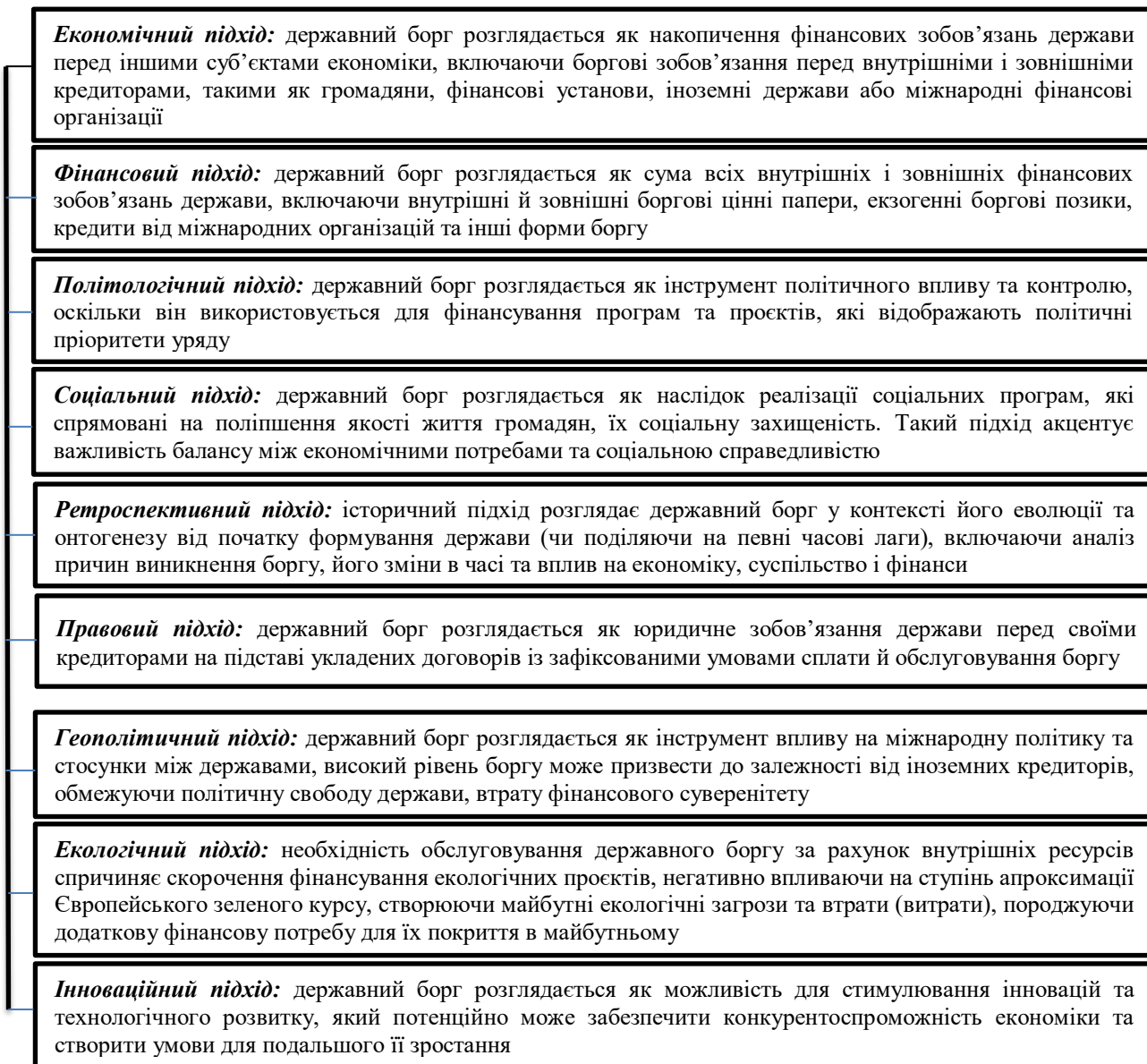


Рис. 1. Типології сутності державного боргу

Джерело: побудоване авторами (Богдан, І., Коноваленко, Д. & Петруха, С. (2020), Гасанов, С. (2022), Дорошенко, О. (2014), Саттори, Ф. (2022), Алгассан, Г., Квакв, П. (2023)

Кожен з цих підходів відображає інваріацію аспектів державного боргу з різних точок зору, і вони можуть бути використані для отримання більш повного розуміння цього складного фінансового явища в різних площинах.

У науковій літературі функції державного боргу розглядаються як ключові аспекти (прояв) його економічної сутності (природи), які візуалізуємо на рис. 2.

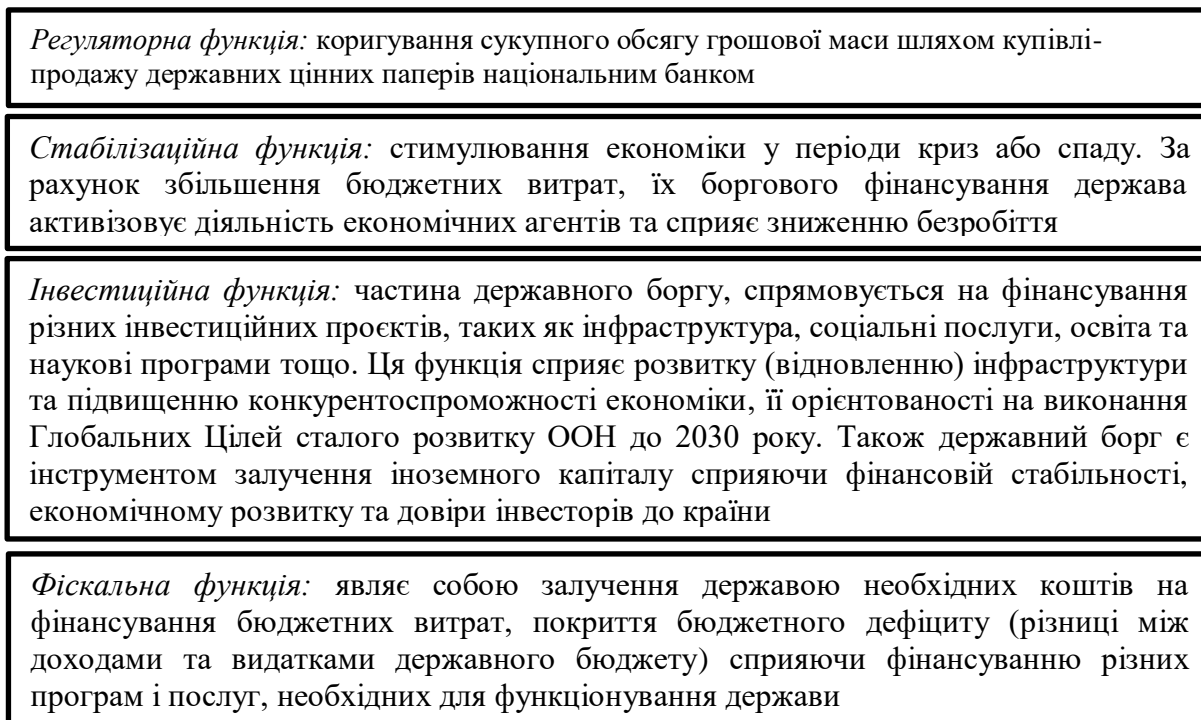


Рис. 2. Типології функцій державного боргу

Джерело: побудоване авторами (Богдан, І., Коноваленко, Д. & Петруха, С. (2020), Гасанов, С. (2022), Жмурко, Н., Рудик, О. & Гринкевич, Т. (2021), Кудряшов, В. (2022), Фаїзуллох, С., Барногул, С., Дінара, А., Сардор, К. (2023)

Функціональна типологізація окреслює інваріацію ролі державного боргу у функціонуванні економіки держави та дозволяє визначити його роль в системі управління державними фінансами на ґрунті іманентності. Для цього типологізуємо ключові властивості державного боргу – рис. 3.

Ці властивості формують «обличчя» державного боргу як ключового аспекту системи управління державними фінансами та визначають його провідне місце у фінансовій стійкості країни.

Враховуючи широкий діапазон функціональних характеристик державного

боргу, вважаємо наступним кроком дослідити варіанти його типологізації. Системна класифікація має значення не тільки для поглиблення теоретичних досліджень, але й для управління державним боргом саме в практичній площині. Типології державного боргу відіграють магістральну роль у розумінні й управлінні державними фінансами. Вагомість цього процесу полягає у здатності досліджувати та аналізувати різні спектри боргового портфеля країни для прийняття ефективних рішень. Перш за все, класифікація державного боргу дозволяє уряду, його регуляторним інститутам та інвесторам розподіляти ризики.

| |
|---|
| <p>Довгостроковий характер: державний борг має довгостроковий характер, оскільки зазвичай його погашення відбувається частинами, протягом тривалого періоду</p> |
| <p>Вплив державного боргу на кредитоспроможність: рівень державного боргу впливає на кредитний рейтинг країни, її кредитоспроможність та, відповідно, рівень відсоткової ставки, її здатність залучати нові кредити, в т. ч. на проведення структурних реформ</p> |
| <p>Ліквідність державного боргу: державні цінні папери, які емісуються з метою залучення коштів на покриття державного боргу мають високу ліквідність, в відповідно є привабливими для інвесторів</p> |
| <p>Загроза дефолту: державний борг формує додаткові ризики для дефолту, тобто неспроможність держави виконати взяті на себе зобов'язання перед кредиторами, погасивши тіло боргу або відсотки за користування ним</p> |
| <p>Суспільний інтерес: державний борг є об'єктом фахового й громадського інтересу, оскільки його рівень, структура та рейтингування визначальною мірою впливають на поведінку економічних агентів, стан економіки країни та її фінансову стійкість</p> |
| <p>Публічний характер державного боргу: він є публічним зобов'язанням країни перед своїми кредиторами, яке підтверджується державою та є обов'язковим до сплати</p> |
| <p>Економічний стимул: державний борг використовується як інструмент економічного стимулювання через залучення коштів в інфраструктурні проекти, соціальні програми, інвестиції в сектора, які приймають участь в формуванні ланцюга глобальної доданої вартості та сприяють загальному економічному зростанню</p> |

Рис. 3. Іманентність державного боргу

Джерело: побудоване авторами (Богдан, Т. (2022), Дорошенко, О. (2014), Петруха, Н., Мякота, Р. (2023), Петруха, Н., Петруха, С., Алексєнко, Н., Кушнерук, О., Мазур, А. (2023), Саттори, Ф. (2022))

Різні види боргу мають різні ступені ризику в залежності від таких факторів, як строк погашення, валюта, тип емісії та відсоткова ставка тощо. Аналізуючи ці характеристики, можна віднайти оптимальну стратегію фінансування, забезпечивши при цьому стійкість державних фінансів та прийнятний рівень ризику неплатоспроможності. Типології допомагають визначити джерела та цілі фінансування, зокрема державний борг може використовуватись на покриття бюджетного дефіциту, державні інвестиції в значущі інфраструктурні проекти,

забезпечення соціальних програм тощо. Розуміння цього допомагає уряду скеровувати кошти, в тому числі запозичені в найбільш пріоритетні сфери, сприяючи соціально-економічному розвитку та повоєнному відновленню країни.

Державний борг можна типологізувати за інваріацією критеріїв, включаючи його структуру, валюту, строк погашення та джерела фінансування. Окремі ключові види типологій із детермінованими класифікаційними ознаками представлено на рис. 4.

| | |
|-----------------------------------|--|
| ТИПОЛОГІЇ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ | За строками погашення: <i>короткостроковий борг</i> (менше одного року до погашення); <i>середньостроковий борг</i> (від одного до п'яти років); <i>довгостроковий борг</i> (більше п'яти років до погашення) |
| | За рівнем ризику: <i>суверенний борг</i> (заборгованість уряду країни); <i>борг підприємств та місцевий борг</i> (заборгованість суб'єктів державного сектору економіки та органів місцевого самоврядування) |
| | За відсотковою ставкою: <i>фіксована ставка</i> (виплата відсотків за попередньо визначеною ставкою); <i>змінна ставка</i> (відсоткова ставка диференціюється залежно від рівня референтного показника – еталонні відсоткові ставки у відповідній валюті, зокрема SOFR, SONIA, €STR, SARON) |
| | За рейтингом кредитоспроможності держави: <i>інвестиційний рівень</i> (борг, який має високий рівень кредитоспроможності розглядається найбільш безпечним для інвесторів); <i>неінвестиційний рівень</i> (борг, який має низький рівень кредитоспроможності є більш ризиковим для інвесторів) |
| | За джерелами фінансування: <i>через емісію облігацій</i> (випуск облігацій або інших фінансових інструментів для залучення коштів); <i>борг через позики</i> (отримання позик від банків, міжнародних фінансових установ або інших країн); <i>державні гарантії та інші форми зобов'язань</i> (включає в себе гарантії з боку уряду та інші форми зобов'язань перед кредиторами) |
| | За валютою запозичення: <i>в національній валюті</i> (заборгованість, виражена у валюті власної країни); <i>в іноземній валюті</i> (заборгованість, виражена у валюті іншої країни) |
| | За ринком запозичення: <i>зовнішній державний борг</i> (заборгованість держави іншим країнам, міжнародним фінансовим організаціям та іншим структурам. Державний зовнішній борг є частиною зовнішнього валового боргу країни); <i>внутрішній державний борг</i> (заборгованість держави власникам державних цінних паперів та іншим кредиторам) |
| | За формою видачі: <i>облігації</i> (випуск облігацій з визначеними строками погашення та відсотковими ставками); <i>кредитні лінії</i> (угоди з банками або міжнародними фінансовими організаціями для отримання доступу до певних сум грошей за визначених умов); <i>синдиковані позики</i> (позики, узгоджені кількома кредиторами, які надають спільні умови) |

Рис. 4. Типології державного боргу

Джерело: побудоване авторами (Finance.ua. (n.d.), Ministry of Finance of Ukraine (2023), Петруха, С., Мясота, Р. (2023), Ямін, І., Ал Касабег, О., Алзгоул, А., Алиєв, Г. (2023)

Ці типології допомагають краще розуміти мультиаспектність державної боргової політики, а запропоновані підходи в перспективі дозволять розширити класифікаційні ознаки державного боргу, наблизивши їх до особливостей як воєнного періоду функціонування національної економіки, періоду її повоєнного відновлення, так і міжнародних стандартів його обліку, окресливши подальші поступи

в формативанні та ідеологічному наповненні Стратегії реформування системи управління державними фінансами та Середньострокової стратегії управління державним боргом, які охоплюватимуть відповідні програмні періоди.

При цьому необхідно зважити, що державний борг як в період відносної стійкості (довоєний), адаптації до потреб воєнної економіки, так і повоєнного

відновлення фінансується через різні канали, які нижче коротко охарактеризуємо:

емісія облігацій: уряд країни може випускати державні облігації, котрі гарантують повернення вкладених коштів та відсотків на обумовлених умовах й строках, є один з найпоширеніших методів фінансування державного боргу;

позики від міжнародних фінансових організацій (МФО): уряд може отримувати фінансову підтримку від МФО, таких як Міжнародний валютний фонд, Світовий банк чи регіональні банки розвитку (передусім Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський інвестиційний банк);

позики від іноземних урядів: уряд може отримувати позики від інших країн;

внутрішні позики: уряд може залучати кошти шляхом продажу державних облігацій або залучення позик від внутрішніх інвесторів, таких як банківські установи, недержавні пенсійні фонди чи приватні особи;

державні гарантії: уряд може надавати гарантії за позиками суб'єктів

державного сектору економіки, знижуючи ставки відсотків за ними та створюючи можливість збільшення маси позик;

додаткові джерела фінансування: уряд також може залучати кошти через продаж активів, програми приватизації, випуск валютних облігацій або емісію грошей, однак це може призвести до інфляційних наслідків.

Далі типологізуємо класичний набір методів управління державним боргом, які застосовуються урядом для забезпечення стабільності та керованості ризиків, пов'язаних з ним, забезпечення економічного зростання та фінансової стійкості в кризових умовах, якими є військовий стан та період між ним і повоєнним відновленням.

Управління державним боргом включає різні методи, які згруповані нами в нижче наведеній таблиці. Наголосимо, що перелічені методи можуть використовуватися як окремо, так і комбіновано для забезпечення ефективного управління державним боргом виходячи з типу кризових умов, їх глибини та стану економіки й державних фінансів.

Таблиця 1. Групування методів управління державним боргом

| Метод | Сутнісні характеристики |
|--------------------------------------|---|
| Конверсія | полягає в обміні «старих» державних облігацій на «нові» з іншими умовами, такими як строки погашення або відсоткові ставки. Як правило використовуватися для стабілізації державних фінансів, шляхом покращення умов боргу та зниження боргового тиску на них |
| Консолідація | полягає в об'єднанні кількох видів державного боргу в один задля спрощення управління ним та скороченням витрат на обслуговування |
| Уніфікація | включає стандартизацію умов видачі та обслуговування державних облігацій задля спрощення управління ними й створення додаткової привабливості для інвесторів |
| Обмін за регресивним співвідношенням | передбачає обмін «старих» облігацій на «нові» з меншим номіналом або купонними виплатами задля зниження загальної маси боргу, забезпечення стійкості державних фінансів |
| Відстрочка погашення | передбачає відтермінування термінів погашення державного боргу на майбутні періоди, що дозволяє уряду збільшити ліквідність та знизити негативний вплив на боргову стійкість держави |
| Реструктуризація боргу | полягає в прийнятті політичного рішення щодо повного або часткового скасування державного боргу, що дозволяє зменшити сукупний обсяг боргу та знизити витрати на його обслуговування. |
| Викуп боргу | передбачає викуп державних облігацій на вторинному ринку за цінами, які нижчі їх номінальної вартості |

Джерело: побудоване авторами (Бюджетний Кодекс України, Богдан, Т. (2022), Жмурко, Н., Рудик, О., Гринкевич, Т. (2021), Саттори, Ф. (2022), Алгассан, Г., Кваква, П. (2023)

Також процес управління державним боргом може розглядатися як у вузькому, так і у широкому контексті, залежно від обсягу та складності емпіричного дослідження. У широкому розумінні – він охоплює весь комплекс заходів, спрямованих на управління борговим навантаженням держави, таких як формулювання загальних цілей, прогнозування обсягів та структури боргу, вибір джерел фінансування та каналів взаємодії з потенційними й наявними кредиторами. У вузькому аспекті – управління фокусується на конкретних стратегіях та інструментах, таких як оптимізація структури боргу, активне управління портфелем боргових інструментів та моніторинг ризиків. Обидва підходи мають застосовуватись для забезпечення боргової стійкості в кризових умовах та в процесі виходу країни із рецесії або боргової ями. Саме тому управління державним боргом в період повоєнного відновлення набуває особливого значення, оскільки необґрунтована тригерність розвитку державних фінансів та економічної політики лише поглибить кризу, заподіяну воєнним вторгненням РФ на територію України та створить додаткові ризики для фінансової суверенності. Задля їх мінімізації необхідно реформувати фіскальну політику для зменшення бюджетного дефіциту, переглянути умови погашення боргу та сформувавати стійкі комунікаційні канали з кредиторами задля реструктуризації державного боргу. При цьому необхідно забезпечити додатковий рівень транспарентності та підзвітності статистики державного боргу, систем управління ним задля збереження довіри інвесторів. Це в перспективі сприятиме наповненню фінансовими ресурсами, в тому числі й борговими, Плану Маршалла для України, а тактично забезпечить виконання Плану для Ukraine Facility.

Вагомим чинником управління державним боргом в кризогенних умовах є здатність до адаптації й гнучкості в реагуванні на швидкозмінні умови ендо- і екзогенного середовища. Держава в умовах правового режиму воєнного стану має

вживати екстрених антикризових заходів, таких як емісія додаткових облігацій або виведення на ринок нових фінансових інструментів, щоб забезпечити необхідним фінансовим ресурсом заходи з подолання наслідків кризи. Однак, при цьому необхідно уникати боргового перевантаження державних фінансів, щоб не породити умови для втрати їх стійкості у середньостроковій перспективі.

До інших стратегій управління державним боргом в кризових умовах відносяться пошук нових джерел фінансування, таких як міжнародні кредити, допомога МФО, а також запровадження тимчасових податків (зборів) або внесення змін до бюджетної стратегії з метою збільшення бюджетних надходжень з одночасним скороченням бюджетного дефіциту.

Незалежно від конкретних заходів, управління державним боргом в кризових умовах потребує ретельного аналізу, гнучкості та спроможності до прийняття релевантних рішень в умовах невизначеності, переглядаючи як саму Середньострокову стратегію управління державним боргом, так і щорічні програми управління ним виходячи із досягнутого прогресу реалізації Плану Маршалла для України. Це дозволить забезпечити відносну стійкість державних фінансів в період активної реалізації програм повоєнного відновлення, сформувавати підойми для подолання кризи та подальшого сталого й всеохоплюючого економічного зростання.

Кризові умови, які уособлюються у воєнних діях, природніх катастрофах, епідеміях або економічних кризах, спричиняють появу та зростання маси державного боргу через наступні основні причини:

екстрені витрати: надзвичайні ситуації вимагають негайного реагування та фінансового забезпечення для здійснення рятувальних операцій, відновлення інфраструктури й надання допомоги постраждалим, внутрішньо переміщеним особам та ветеранам. Це призводить до збільшення витрат держави

та, відповідно, до зростання державного боргу;

зменшення доходів: у разі, коли держава зіштовхується з надзвичайними викликами та загрозами, це спричиняє зменшення доходів бюджету, внаслідок скорочення виробництва у реальному секторі економіки, збільшення безробіття та фіскальних ризиків, що, в свою чергу, стає першопричинами виникнення дефіциту бюджету та боргової залежності для його покриття;

необхідність фінансування військових операцій: під час правового режиму воєнного стану або повномасштабної війни зростають витрати на забезпечення потреб сектору безпеки і оборони, призводячи до дестабілізації державних фінансів та зростання рівня державного боргу;

потреба в стимулюванні економіки: у період економічної кризи, держава вимушена запроваджувати заходи щодо стимулювання економіки шляхом збільшення бюджетних витрат всередині державного сектору економіки, надання державної підтримки (допомоги), грантів тощо для суб'єктів господарювання і громадян, спричиняючи нарощення маси державного боргу;

дефіцит бюджету: однією з найпоширеніших причин виникнення державного боргу є недостатність доходів державного бюджету для покриття всіх видатків. Це може бути наслідком нераціональної бюджетної політики, збільшення витрат на соціальні програми, оборону або інфраструктурні проекти;

зовнішні фінансові фактори: ендогенні чинники, такі як зміни у вартості енергоресурсів, сировини й відсоткових ставок на міжнародних фінансових ринках, впливають на фінансовий стан країни, спричиняючи нарощення державного боргу;

наявність дефіциту платіжного балансу: створює додаткові фінансові та економічні загрози стійкості державних фінансів, спричиняє закономірне залучення зовнішнього фінансування, збільшуючи масу державного боргу;

демографічні чинники: зростання соціальних витрат, в тому числі пенсійного забезпечення та медичної допомоги через старіння населення негативно позначається на збільшенні державного боргу;

неефективне управління державними фінансами: корупція, недостатній рівень контролю за витратами та неправильна або неефективна алокація бюджетних коштів стають імпульсом для подальшого нарощення державного боргу;

військові конфлікти та криза безпеки: направлення потоків фінансових ресурсів на потреби сектору безпеки й оборони та відшкодування збитків, заподіяних під час конфліктів, стає причиною збільшення державного боргу.

Вирішення цих проблем вимагає синергічного та уніфікованого підходів до управління державним боргом в кризових умовах. Так, на перших етапах повоєнного відновлення важливо провести всебічну оцінку фінансових потреб країни у відновленні зруйнованої інфраструктури, створенні нових соціальних програм та програм забезпечення всеохоплюючого й стійкого економічного розвитку. Це допоможе визначити необхідний сукупний обсяг фінансових ресурсів, котрі необхідно буде залучати через фінансово-економічні механізми управління державним боргом. Для цього необхідно додатково збалансувати державний бюджет за доходами і видатками, потребами і можливостями, ресурсами і цілепокладаннями у Плані Маршалла для України. На новий рівень також необхідно вивести та пронизати державні фінанси корпоративним духом фандрейзingu (насамперед мова йде про заміщення кредитів грантами, благодійною допомогою, коштами міжнародної технічної допомоги, всіляко уникаючи необхідність нарощення державного боргу забезпечуючи темпи повоєнного відновлення та реконструкції національної економіки), а також методологією комплаєнсу в триаді «повоєнні фінансові потреби – державні фінанси – державний борг» як квінтесенції балансування між

повоєнним відновленням і збереженням фінансового суверенітету України.

На основі проведеного дослідження логічним вбачається необхідність подальшої розробки форм, методів та інструментарію підвищення ефективності управління державним боргом в умовах пошуку моделі переходу від воєнної економіки до економіки відновлення, втіленої у Плані Маршалла для України, формування контурів подолання існуючих кризових викликів. Державний борг є невід'ємною складовою економіки та уособлюється в активності відносин між державою та її кредиторами. Це не лише індикатор фінансової стабільності, але й стратегічний інструмент для забезпечення потреб економіки та реконструкції країни.

Висновки. Дослідження теоретичних основ державного боргу є важливим завданням для розуміння сутності економічної політики та державних фінансів. Він дозволяє уточнити елементну будову й сутність категорії «державний борг», особливості його формування та вплив на розвиток економіки та стійкість державних фінансів. Різноманітність тлумачень цієї категорії виникає залежно від контексту та поглядів вчених, що підтверджує необхідність уточнення термінології та методології в період як панування воєнної економіки, так і

переходу до процесу її повоєнного відновлення. При цьому магістральним напрямом є систематизація існуючих підходів, сформованих під час антикризового регулювання економіки в умовах фінансово-економічних потрясінь (криз) щодо джерел та методів утворення державного боргу, особливостей управління ним в період правового режиму воєнного стану. Це дозволяє поглибити сутність та вивести на новий теоретичний рівень розуміння того, як держава залучає кошти через внутрішні та зовнішні джерела, а також якими каналами ці кошти розподіляються. Загалом, дослідження теоретичного каркасу державного боргу відображає багатогранність цієї економічної дефініції. Саме тому в статті запропоновані інваріації до архітекtonіки типологій державного боргу, які, з одного боку, відображають складність цієї економічної категорії, а з іншого, логічно пояснюють його роль в економічній політиці, забезпечують простежуваність ланцюга «повоєнні фінансові потреби – державні фінанси – державний борг». Враховуючи значення цього ланцюга, подальший розвиток теорії державного боргу в кризових умовах залишається актуальним напрямом економічного дискурсу.

Література:

1. Богдан, І., Коноваленко, Д. & Петруха, С. (2020). Оцінка фіскального балансу України за міжнародними стандартами ESA 2010 та GFSM 2014. *Наукові праці НДФІ*, 1(90), 14–27. Доступ через: <https://doi.org/10.33763/npdfi2020.01.020>.
2. Богдан, Т. (2022). Державний борг і позики під час війни та методи їх поствоєнного врегулювання. *Фінанси України*, 4, 27–45. Доступ через: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.04.027>.
3. Бюджетний Кодекс України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. Доступ через: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-VI#Text>.
4. Гасанов, С. (2022). Міжнародні стандарти статистики державного боргу та їх впровадження в систему управління державними фінансами України. *Фінанси України*, 12, 7–21. Доступ через: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.12.007>.
5. Гасанов, С., Петруха, С. & Петруха, Н. (2015). *Онтогенез теоретичних концепцій інтеграції. Економіст*, 1, 15–21.
6. Дорошенко, О. (2014). Державний борг України: сутність та методи управління. *Інвестиції: практика та досвід*, 20, 14–18.
7. Жмурко, Н., Рудик, О. & Гринкевич, Т. (2021). Економічний зміст та класифікація державного боргу. *Інфраструктура ринку*, 59, 103–109. Доступ через: <https://doi.org/10.32843/infrastructure59-19>.
8. Кудряшов, В. (2022). Стратегічні засади управління державним боргом. *Економіка України*, 9, 58–76. Доступ через: doi.org/10.15407/economyukr.2022.09.058.
9. Петруха, Н. & Мякота, Р. (2023). Поняття та фінансово-економічна природа державного боргу. *Наукові праці НДФІ*. 2023, 4, 23–37. Доступ через: <https://doi.org/10.33763/npdfi2023.04.023>.
10. Петруха, Н., Петруха, С., Алексеєнко, Н., Кушнерук, О., & Мазур, А. (2023). Соціальні імперативи державних фінансів: воєнна адаптація та засади повоєнного відновлення. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 3(50), 358–

371. Доступ через: <https://doi.org/10.55643/fcaptr.3.50.2023.4031>.
11. Трофімчук, М. & Трофімчук, О. (2023). Особливості управління державним боргом України в умовах війни. *Вісник економіки*, 3, 198–211. Доступ через: <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.204>.
12. [Alhassan, H.](#) & [Kwakwa, P.](#) (2023). The effect of natural resources extraction and public debt on environmental sustainability, *Management of Environmental Quality*, 34, 3, 605–623. Доступ через: <https://doi.org/10.1108/MEQ-07-2022-0192>.
13. Fayzullokh, S., Barnogul, S., Dinara, A., & Sardor, K. (2023). Analyzing the Relationship Between Public Debt and Poverty Reduction in Developing Countries: An Empirical Study. *Revista De Gestão Social E Ambiental*, 17(7), e03257. Доступ через: <https://doi.org/10.24857/rgsa.v17n7-001>.
14. Finance.ua. (n.d.). Державний борг України: основні тенденції та загроза дефолту. Доступ через: <https://finance.ua/ua/credits/derzhavnyj-borg-ukrainy>.
15. Ministry of Finance of Ukraine. (2023). State Debt and State-guaranteed Debt. Доступ через: https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovani-derzhavju-borg_osn_inf.
16. Petrukha, N., Petrukha, S., Miakota, R., Krupelnyska, O. & Tarasenko, M. (2023). Public Debt Management in the Countries of the European Union: Lessons for Ukraine. *Inclusion and Society*, 1, 24–35. Доступ через: <https://doi.org/10.32782/2787-5137-2023-1-3>.
17. Petrukha, S. & Miakota, R. (2023). Debt policy in the period of martial law and Post-war reconstruction. Materials of International Scientific Conference «Modern science: global trends, technologies and innovations», October 20–21, Riga, Republic of Latvia, 12–14. Доступ через: <http://www.baltijapublishing.lv/omp/index.php/bp/catalog/view/376/10272/21441-1>.
18. Petrukha, S. & Korolenko, M. (2020). Financial stability of the banking sector and security of the backbone bank activities in the exchange market in the context of national ability to implement the European green deal. *Integration of traditional and innovation processes of development of modern science: collective monograph*. 2nd ed, 84–137. Доступ через: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-021-6-19>.
19. Sattoriy, F. (2022). External public debt and economic growth in Uzbekistan. *Eurasian Journal of Law. Finance and Applied Sciences*, 2(11), 182–189.
20. Yamin, I., Al Kasasbeh, O., Alzghoul, A., & Alsheikh, G. (2023). The Influence of Public Debt on Economic Growth: a Review of Literature. *International Journal of Professional Business Review*, 8(4), e01772. Доступ через: <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i4.1772>.