

Алла Григорівна **ІВАЩЕНКО**

к. е. н., доцент, Національний університет "Одеська політехніка"

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6297-4183>

e-mail: algriv3@gmail.com

ЗОВНІШНЯ ЗАБОРГОВАНІСТЬ ДЕРЖАВИ В СИСТЕМІ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСІВ: КРИТЕРІЇ ОЦІНЮВАННЯ ТА СУЧАСНИЙ СТАН ЗОВНІШНЬОГО БОРГУ УКРАЇНИ

У статті досліджено сутність, структуру та роль зовнішньої заборгованості держави в системі міжнародних фінансів як важливого інструменту залучення фінансових ресурсів і водночас чинника макроекономічної вразливості. Особливу увагу приділено складникам зовнішнього боргу країни. Розглянуто мінімальну стандартну модель оцінювання зовнішньоборгової залежності держави, сформовану на основі підходів Світового банку. Проаналізовано сучасний стан зовнішнього боргу України в умовах посилення глобальних економічних ризиків і воєнного стану, визначено основні тенденції його формування та обслуговування. Обґрунтовано напрями вдосконалення механізмів управління зовнішнім боргом України з урахуванням міжнародного досвіду.

Ключові слова: фінансова глобалізація, зовнішня світова заборгованість, валовий зовнішній державний борг, боргова стійкість, зовнішньоборгова залежність, фінансова безпека, міжнародні золотовалютні резерви

Стаття надійшла 20.04.2026

Статтю прийнято 27.04.2026

Статтю опубліковано 15.05.2026

ВСТУП

Сучасний етап розвитку у фінансовій сфері світової економіки, що розпочався із середини 1990-х рр., характеризується вченими як період фінансової глобалізації, за якого суттєво зростає роль міжнародних фінансових потоків, здебільшого у формі позичкового капіталу, інтеграції національних фінансових ринків та взаємозалежності економік різних країн світу. Формування цього етапу зумовлене низкою ключових передумов, серед яких: лібералізація фінансових ринків, що передбачає зняття обмежень на рух капіталу між країнами; стрімкий розвиток і поширення інформаційних технологій, зокрема електронних платежів, Інтернет-банкінгу та швидкого обміну фінансовими даними; зростання ролі транснаціональних корпорацій і міжнародних банків у глобальному перерозподілі фінансових ресурсів; поглиблення міжнародної торгівлі та інвестиційних процесів; активація діяльності міжнародних фінансових організацій, таких як Міжнародний валютний фонд, Світовий банк та Банк міжнародних розрахунків, що сприяють інтеграції фінансових ринків.

З одного боку, фінансова глобалізація розширює можливості економічного розвитку країн, бо сприяє інтеграції національних фінансових ринків у єдину світову систему, в межах якої капітал, інвестиції та фінансові послуги вільно переміщуються між країнами, де взаємодіють банки, фондові біржі, корпорації, міжнародні інституції та інвестори, а з іншого – фінансова глобалізація підвищує рівень боргового навантаження та фінансових ризиків, адже інтенсивність переливу фінансових потоків, підвищення ролі позичкового капіталу та його масові міграції, ведуть до незбалансованості сучасного фінансового середовища, міжнародних фінансових криз та низки дефолтів, які щораз провокують фінансову нестабільність, яка стала в кінці ХХ ст. характерною рисою глобальної економіки.

Отже, процес фінансової глобалізації формує і забезпечує функціонування боргових національних економік, дефіцитних за внутрішніми інвестиціями та поточними платежами, які систематично поповнюють нестачу на-

ціональних ресурсів залученням зарубіжних заощаджень в умовах їх загальносвітової нестачі. Тобто зовнішня заборгованість як наслідок фінансової взаємозалежності держав перетворюється в один з важливих аспектів фінансової глобалізації і набуває глобального характеру, ставши невід'ємним елементом сучасного механізму функціонування світової економіки.

Так, на рубежі тисячоліть практично в усіх країнах світу стала чітко проглядатися тенденція до різкого збільшення обсягів світового зовнішнього боргу і платежів стосовно його обслуговування, що створює проблеми не лише для країн-боржників, але і для всієї світової економіки через взаємозалежності економік різних країн. Тобто склалася боргова економічна система, а зовнішня світова заборгованість надійно увійшла в механізм функціонування глобальної економіки, ставши її характерною рисою і важливим аспектом сучасної фінансової глобалізації.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Теоретико-методологічну базу дослідження становлять фундаментальні положення економічної теорії та теорії міжнародних фінансів, концепції боргової стійкості, управління державним боргом та макроекономічної рівноваги, сучасні підходи до оцінки зовнішньої заборгованості держави та аналізу ризиків боргового навантаження, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, а також офіційні статистичні дані та аналітичні матеріали Національного банку України та Міністерства фінансів України і міжнародних фінансових організацій, таких як Міжнародний валютний фонд та Світовий банк.

У написанні статті застосовано комплекс загальнонаукових і спеціальних методів, серед яких: метод аналізу та синтезу – для дослідження структури зовнішньої заборгованості держави та її складників; метод системного підходу – для вивчення взаємозв'язків між макроекономічними чинниками та рівнем боргового навантаження; метод індукції та дедукції – для узагальнення теоретичних положень стосовно сутності та критеріїв оцінювання зовнішнього боргу; економіко-статистичні методи – для оцінювання динаміки показників зовнішньої заборгованості України та аналізу

боргових індикаторів; метод порівняльного аналізу – для визначення стану зовнішнього боргу України та її позицій у системі міжнародних фінансів; метод узагальнення – для формулювання висновків і обґрунтування практичних рекомендацій з підвищення ефективності управління зовнішнім боргом.

МЕТА статті – узагальнення теоретичних підходів до визначення сутності та ролі зовнішньої заборгованості держави в системі міжнародних фінансів, обґрунтування критеріїв її оцінювання, а також аналіз сучасного стану зовнішнього боргу України з метою визначення рівня боргової стійкості та окреслення напрямів підвищення ефективності управління зовнішніми борговими зобов'язаннями.

РЕЗУЛЬТАТИ

Зовнішня світова заборгованість у глобальному вимірі формується як сукупність боргових зобов'язань окремих національних економік, тобто як сумарна величина зовнішніх боргів держав.

Сьогодні прослідковується чітка диференціація країн за структурою зовнішньої світової заборгованості, яка за світовими параметрами формується як комплексний агрегат, що може включати такі потенційні елементи:

- заборгованість, що виникає внаслідок міжнародного державного кредиту на фінансування дефіциту державного бюджету країни (т.зв. державна заборгованість);

- заборгованість, що виникає у результаті дефіциту поточного платіжного балансу країни шляхом притоку позикового капіталу;

- заборгованість, що формується через залучення окремими господарюючими суб'єктами країни кредитів під гарантії уряду;

- заборгованість, що виникає в наслідок отримання країною кредитів від міжнародних фінансово-кредитних організацій;

- заборгованість, що виникає у результаті отримання країною кредитів від приватних кредитно-фінансових інститутів;

- заборгованість, що є результатом придбання зарубіжних активів приватним сектором (т.зв. «втеча» приватного капіталу за кордон);

- заборгованість, що виникає внаслідок трансформації внутрішнього боргу у зовнішній шляхом продажу державних і приватних цінних паперів або на світовому ринку позичкових капіталів, або всередині країни з доступом (часто безконтрольним) для іноземних інвесторів.

У цьому контексті під валовим зовнішнім державним боргом (або валовим зовнішнім боргом країни (згідно з методологією Світового банку), чи валовим зовнішнім боргом національної економіки (з погляду економічної науки та міжнародної практики)), доцільно розуміти сукупність боргових зобов'язань резидентів країни (уряду; Центрального банку; державних та комерційних банків, інших державних органів; державних підприємств і організацій; підприємств і організацій змішаної форми власності) перед нерезидентами, що виникають унаслідок залучення фінансових ресурсів на міжнародних фінансових ринках (ринках капіталу) та підлягають погашенню в іноземній валюті у визначені строки.

Відповідно до методології Міжнародного валютного

фонду (МВФ) валовий зовнішній борг визначається як загальна сума фактичних, непогашених і безумовних зобов'язань резидентів країни перед нерезидентами, що потребують виплати основної суми боргу та/або відсотків у майбутньому [3].

Отже, валовий зовнішній борг країни відповідно до методології МВФ охоплює всі непогашені зобов'язання резидентів країни перед нерезидентами, що підлягають погашенню в майбутньому та включають як державний, так і приватний сектор економіки.

Основними характерними ознаками валового зовнішнього державного боргу є те, що: кредиторами тут є іноземні держави, міжнародні фінансові організації, а також іноземні банки й приватні інвестори; обслуговування боргу здійснюється переважно в іноземній валюті або з використанням міжнародних платіжних засобів; зовнішній борг безпосередньо пов'язано з валютними ризиками; його динаміка істотно впливає на стан платіжного балансу та обсяг міжнародних резервів країни.

Типовими формами валового зовнішнього державного боргу є кредити міжнародних фінансових організацій (зокрема МВФ, Світового банку, Європейського банку реконструкції та розвитку), міждержавні позики, а також боргові цінні папери, зокрема єврооблігації, що розміщуються на міжнародних фінансових ринках.

Складниками валового зовнішнього державного боргу є: зовнішній державний борг; зовнішній борг, гарантований державою; та зовнішній приватний борг, не гарантований державою (табл. 1).

Зовнішній державний борг є частиною валового зовнішнього боргу країни, що відображає лише зобов'язання сектору державного управління (уряду), тоді як валовий зовнішній державний борг характеризує загальний рівень зовнішньої заборгованості національної економіки, охоплюючи всі інституційні сектори (державна, банківська, підприємства тощо) відповідно до методології МВФ.

Зовнішній борг, гарантований державою, розглядається як зовнішні боргові зобов'язання резидентів в особі державних органів та державних підприємств і організацій, а також сукупність боргів приватних фірм, виконання яких гарантовано державою. Отже, зовнішній борг держави розглядається не лише як прямі зобов'язання уряду, а й включає гарантований державою борг, що дає змогу комплексно оцінити рівень боргового навантаження та потенційні фінансові ризики.

З одного боку, платежі з обслуговування такого боргу здійснюються з власних ресурсів позичальника, а з іншого – у разі неплатоспроможності позичальника – це додатковий тягар на державний бюджет.

Зовнішній приватний борг, негарантований державою, розглядається як сукупність боргових зобов'язань резидентів приватного сектору (підприємств, корпорацій, банків та інших фінансових установ) перед нерезидентами, які виникають внаслідок залучення фінансових ресурсів на міжнародних ринках і незабезпечені державними гарантіями, що означає відсутність прямої відповідальності уряду за виконання цих зобов'язань, тобто відповідальність за їх обслуговування та погашення повністю покладається на позичальників. У міжнародній практиці, зокрема за підходами Світового банку та МВФ, такий борг включає кредити, боргові цінні папери, торговельні кредити й інші фінансові зобов'язання приватного сектору перед іноземними кредиторами.

Для аналізу зовнішньоборгової залежності держави Світовий банк застосовує Мінімальну стандартну модель (табл. 2).

Теоретичне узагальнення сутності зовнішньої заборгованості держави в системі міжнародних фінансів, а також визначення основних критеріїв її оцінювання створюють необхідне підґрунтя для аналізу сучасного стану зовнішнього боргу України, що дає змогу оцінити масштаби його зростання, структурні зміни, рівень боргового навантаження та пов'язані з ним ризики, а також визначити вплив на макроекономічну стабільність країни в умовах сучасних економічних викликів (табл. 3).

Аналіз ключових показників зовнішньої заборгованості України за 2025 р. свідчить про збереження тенденції до її зростання. Зокрема, валовий зовнішній борг країни досяг рекордного рівня у 220,0 млрд дол. Водночас вагому частку у його структурі займає борг державного сектору: сукупний зовнішній державний борг становив 165,4 млрд дол. або 75,2% загального обсягу валового зовнішнього боргу. Така структура заборгованості вказує на високий рівень залежності економіки України від зовнішніх джерел фінансування, насамперед міжнародних кредитних ресурсів [6].

Співвідношення валового зовнішнього боргу України до валового внутрішнього продукту у 2025 р. становило 104,5%, що свідчить про критично високий рівень сумарної зовнішньої заборгованості. Таке значення показника означає, що сукупний обсяг зовнішніх зобов'язань країни фактично дорівнює річному обсягу виробленого ВВП. Це, зі свого боку, вказує на значне боргове навантаження на національну економіку та підвищені ризики зі своєчасного обслуговування і погашення валового зовнішнього боргу [6].

Співвідношення валового зовнішнього боргу України до експорту товарів і послуг у 2025 р. становило 447,2 %, що свідчить про надзвичайно високий рівень боргового навантаження на експортний сектор. Такий показник означає, що сукупний обсяг зовнішніх зобов'язань країни в багато разів перевищує річні валютні надтодження від експорту товарів і послуг. В цих умовах навіть значні обсяги експортної виручки є недостатніми для оперативного покриття боргових зобов'язань, що зумовлює посилення залежності України від зовнішнього фінансування, зокрема міжнародних кредитів і фінансової допомоги [6].

Співвідношення міжнародних золотовалютних резервів до сукупного зовнішнього державного боргу України свідчить про підвищений рівень боргових ризиків. Зокрема, станом на 31.12.2025 р. обсяг сукупного зовнішнього державного боргу покривався міжнародними резервами лише на 34,5% за нормативного значення не менше 100%, що вказує на їх недостатність для повного забезпечення боргових зобов'язань. Така динаміка, за якої сукупні боргові зобов'язання систематично перевищують обсяг валютних резервів, формує підвищену вразливість країни до зовнішніх шоків [6].

Отже, значна частка зовнішнього боргу в поєднанні з обмеженим рівнем міжнародних резервів посилює ризики платоспроможності України, особливо з огляду на

необхідність обслуговування боргу в іноземній валюті, що підвищує загальний рівень боргової нестійкості національної економіки.

ВИСНОВКИ

В умовах глибоких макроекономічних потрясінь, спричинених повномасштабною війною, різкого зростання бюджетного дефіциту та дефіциту поточного рахунку платіжного балансу, скорочення внутрішніх джерел фінансування та посилення залежності від зовнішньої фінансової допомоги, проблема ефективного управління зовнішнім боргом України набуває критичного значення для забезпечення фінансової стабільності держави та боргової стійкості в умовах воєнно-економічної нестабільності.

Значні структурні зрушення в економіці, зокрема скорочення експортного потенціалу, зростання імпорту критично важливих товарів (енергоносіїв, військової продукції, інвестиційного обладнання), а також суттєва залежність від міжнародної фінансової допомоги, зумовлюють подальше нарощування зовнішньої заборгованості України. Валовий зовнішній борг України на 31.12.25 р. досяг рекордного рівня у сумі 220,0 млрд дол. Сумарні зовнішні зобов'язання країни практично дорівнюють річному обсягу ВВП, тобто обсягу річного виробництва в країні, що свідчить про значне навантаження на національну економіку щодо виплат та обслуговування валового зовнішнього боргу.

Валовий зовнішній борг України значно перевищує щорічний експорт, що ускладнює здатність самостійно обслуговувати ці зобов'язання без зовнішньої підтримки. Подовження термінів погашення зовнішньої заборгованості та дешеві міжнародні кредити частково пом'якшують боргові проблеми, але ризик зовнішньої вразливості для України залишається бо це посилює залежність економіки від зовнішніх джерел фінансування та формує потенційні ризики боргової стійкості у середньотривалості перспективі. Це актуалізує необхідність підвищення ефективності управління зовнішнім боргом країни, оптимізації його структури та забезпечення збалансованості між потребами фінансування та можливостями економіки з обслуговування боргових зобов'язань.

Ефективне управління зовнішнім боргом України в сучасних умовах має базуватися на: стимулюванні експортного потенціалу країни шляхом диверсифікації структури експорту і державної підтримки експортно-орієнтованих галузей; підвищенні результативності використання залучених ресурсів, спрямовуючи запозичені кошти на інвестиційні проекти з високою віддачею, уникаючи фінансування непродуктивних витрат за рахунок боргу та посилюючи контроль за цільовим використанням зовнішніх кредитів; на розвитку внутрішніх джерел фінансування, зменшуючи потреби у зовнішніх запозиченнях шляхом скорочення бюджетного дефіциту через оптимізацію видатків та підвищення ефективності податкової системи, що дасть змогу зменшити залежність країни від зовнішніх кредиторів у довготривалості перспективі.

Таблиця 1 – Складники зовнішнього боргу держави [5]

Класифікаційна ознака	Складники зовнішнього боргу	Зміст та характеристика	Типові приклади
За типом позичальника	Державний (публічний) борг	Зобов'язання центрального уряду перед нерезидентами (є основною частиною зовнішнього боргу держави)	Суверенні кредити, державні облигації (облігаційні запозичення)
	Гарантований державою борг	Зобов'язання інших секторів (державних або приватних підприємств, банків) перед нерезидентами, за якими надано державні гарантії з погашення	Кредити держпідприємств, приватних підприємств, банків під гарантії уряду
	Приватний борг, негарантований державою	Зобов'язання приватного сектору перед нерезидентами без державних гарантії з погашення	Кредити приватних компаній, корпоративні облигації без державних гарантії
За типом кредитора	Офіційні кредитори	Зобов'язання перед іноземними урядами та міжнародними валютно-фінансовими організаціями	Позики від іноземних урядів та міжнародних валютно-фінансових організацій на пільгових або ринкових умовах (кредити урядів країн G7, Світового банку, МВФ, ЄБРР тощо)
	Приватні кредитори	Зобов'язання перед комерційними банками, інвестиційними фондами, приватними інвесторами, фінансовими установами	Позики міжнародних банків, інвестфондів
За строками погашення	Довгостроковий борг	Зобов'язання зі строком понад 1 рік	Кредити, облигації, міжнародні позики
	Короткостроковий борг	Зобов'язання зі строком до 1 року, високі ризики ліквідності	Торговельні кредити, міжбанківські позики
За фінансовими інструментами	Кредити та позики	Двосторонні та багатосторонні кредитні ресурси	Кредити міжнародних організацій
	Боргові цінні папери	Залучення коштів через ринки капіталу	Облігації, єврооблігації
	Торговельні кредити	Відстрочки платежів у зовнішній торгівлі	Імпортні/експортні кредити
	Інші зобов'язання	Інші форми боргу, включаючи прострочення	Прострочена заборгованість
За специфічними складниками	Борги, що обліковуються окремо	Заборгованість перед МВФ	Кредитні програми МВФ Stand-By Arrangement (SBA) та Extended Fund Facility (EFF)
	Борг органів грошово-кредитного регулювання	Зобов'язання центрального банку країни перед центральними банками інших країн	Кредити центральних банків (ЦБ) інших країн
	Прострочена заборгованість	Заборгованість за непогашеними вчасно борговими зобов'язаннями	Прострочені виплати за кредитами або облигаціями
За умовами обслуговування	Пільговий борг	Заборгованість по кредитах з низькими ставками та тривалими строками	Позики міжнародних організацій
	Непільговий борг	Заборгованість за ринковими позиками з комерційними умовами	Комерційні кредити, облигації (облігаційні запозичення)

Таблиця 2 – Мінімальна стандартна модель для оцінювання зовнішньоборгової залежності держави (на основі моделі Світового банку) [5]

Назва	Формула	Економічний зміст	Рівень показника	Оцінка стану
1	2	3	4	5
Відношення валового зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг	EDT / XGS (%)	Демонструє відносну довгострокову спроможність держави акумулювати валютні надходження без додаткового пресингу на сальдо платіжного балансу: – експорт товарів і послуг є основним джерелом валютних надходжень, з яких здійснюється обслуговування зовнішнього боргу. – якщо валовий зовнішній борг перевищує річний обсяг експорту більш ніж у 1,5 рази, це свідчить про погіршення боргової стійкості.	до 100 %	Оптимальний (безпечний) рівень – країна здатна обслуговувати зовнішній борг за рахунок експортних надходжень
			100-150 %	Допустимий, але з підвищеними ризиками

продовження табл. 2

1	2	3	4	5
		<p>– у методології Світового банку для країн, що розвиваються, 150% часто застосовується як порогове (граничне) значення.</p> <p>Отже, оптимальним вважається рівень відношення валового зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг до 100%, тоді як перевищення 150% свідчить про зростання боргових ризиків та можливі проблеми з обслуговуванням зовнішніх зобов'язань.</p>	150-200 %	<i>Проблемний</i> рівень – зростає боргове навантаження на експорт
			понад 200 %	<i>Критичний</i> рівень – високий ризик боргової кризи
Відношення валового зовнішнього боргу до ВВП	EDT / GNP (%)	<p>Показує загальний рівень боргового складника економіки. Застосовується для оцінювання боргової стійкості країни:</p> <p>– ВВП відображає загальні можливості економіки країни генерувати доходи для обслуговування боргу.</p> <p>– значення понад 60% сигналізує про обмеженість фіскального простору та підвищену залежність країни від зовнішнього фінансування.</p> <p>– для більшості країн, що розвиваються, 30 % вважається орієнтиром фінансової безпеки.</p> <p>Отже, оптимальним рівнем відношення валового зовнішнього боргу до ВВП вважається значення до 30%, тоді як перевищення 60% свідчить про зростання боргових ризиків та погіршення боргової стійкості держави.</p>	до 30%	<i>Оптимальний (безпечний)</i> рівень зовнішньої заборгованості
			30-60%	<i>Допустимий</i> рівень, що не створює значних боргових ризиків
			60-80%	<i>Підвищений (ризиковий)</i> рівень боргового навантаження
			понад 80%	<i>Критичний</i> рівень, високий ризик боргової нестійкості
Відношення загальних платежів з обслуговування боргу до експорту товарів і послуг	TDS / XGS (%)	<p>Коефіцієнт обслуговування боргу, що показує, яка частина валютних надходжень спрямовується у сферу погашення боргу. Відображає здатність країни своєчасно обслуговувати зовнішній борг за рахунок валютних надходжень від експорту:</p> <p>– показник відображає, яка частка експортних надходжень спрямовується на виплату основної суми боргу та відсотків.</p> <p>– якщо на обслуговування боргу спрямовується понад чверть експорту, це істотно обмежує можливості країни фінансувати імпорту, інвестиції та соціально-економічний розвиток.</p> <p>– у практиці Світового банку 20% часто використовується як орієнтир боргової безпеки для країн, що розвиваються.</p> <p>Отже, оптимальним вважається рівень відношення загальних платежів з обслуговування боргу до експорту товарів і послуг до 20%. Перевищення 25-30% свідчить про підвищення боргового навантаження та ризик погіршення платоспроможності держави.</p>	до 20%	<i>Оптимальний (безпечний)</i> рівень
			20-25%	<i>Допустимий</i> рівень, помірні боргові ризики
			25-30%	<i>Підвищений (ризиковий)</i> рівень
			понад 30%	<i>Критичний</i> рівень, високий ризик боргової нестійкості

продовження табл. 2

1	2	3	4	5
Відношення відсоткових платежів за зовнішнім боргом до ВВП	INT / GNP (%)	<p>Визначає можливість обслуговування зовнішнього боргу. Характеризує фіскальне та боргове навантаження на економіку:</p> <ul style="list-style-type: none"> – показник відображає, яку частку національного доходу держава щорічно спрямовує виключно на виплату відсотків, без урахування погашення основної суми боргу. – значення понад 3% свідчить про істотне обмеження можливостей економічного зростання та бюджетного маневру. – у міжнародній практиці 2% вважається орієнтиром боргової стійкості. <p>Отже, оптимальним рівнем відношення відсоткових платежів до валового національного продукту вважається значення до 2%, тоді як перевищення 3-5% свідчить про зростання боргового навантаження та погіршення боргової стійкості держави.</p>	до 2%	<i>Оптимальний (безпечний) рівень</i>
			2-3%	<i>Допустимий рівень</i>
			3-5%	<i>Підвищений (ризиковий) рівень</i>
			понад 5%	<i>Критичний рівень, високий борговий тиск</i>
Відношення відсоткових платежів до експорту товарів і послуг	INT / XGS (%)	<p>Визначає частину валютних надходжень, які використовуються на обслуговування боргу:</p> <ul style="list-style-type: none"> – показник показує, яка частка валютних надходжень від експорту спрямовується лише на сплату відсотків за зовнішнім боргом. – якщо на відсоткові платежі витрачається понад 15-20% експорту, це значно обмежує можливості країни фінансувати імпорт та інвестиції. – оптимальним вважається до 10%, що забезпечує безпечний рівень боргового навантаження. <p>Отже, оптимальним рівнем відношення відсоткових платежів до експорту товарів і послуг вважається значення до 10%, тоді як перевищення 15-20% свідчить про підвищене боргове навантаження та ризик платіжної нестійкості.</p>	до 10%	<i>Оптимальний (безпечний) рівень</i>
			10-15%	<i>Допустимий рівень</i>
			15-20%	<i>Підвищений (ризиковий) рівень</i>
			понад 20%	<i>Критичний рівень, високий ризик боргової нестійкості</i>
Відношення міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу	RES / EDT (%)	<p>Показує чи може країна використовувати свої резерви (і яку їх частину) для погашення зовнішнього боргу):</p> <ul style="list-style-type: none"> – показник відображає частку зовнішнього боргу, яку можна погасити за рахунок міжнародних резервів країни (валюта, золото-валютні резерви, резерви у МВФ). – якщо резерви складають менше 10% зовнішнього боргу, країна має високий ризик платіжної неспроможності у разі кризових ситуацій. – значення понад 20% вважається оптимальним, забезпечуючи достатню фінансову «подушку безпеки». 	> 20-25%	<i>Оптимальний (безпечний) рівень – країна здатна обслуговувати зовнішній борг за рахунок резервів</i>
			10-20%	<i>Допустимий рівень, помірні ризики ліквідності</i>
			< 10%	<i>Низький (ризиковий) рівень – зростає ризик дефолту або валютної кризи</i>

продовження табл. 2

1	2	3	4	5
		Отже, оптимальним вважається відношення міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу на рівні понад 20-25%, тоді як значення нижче 10% сигналізує про високий ризик боргової та валютної нестійкості.		
Відношення міжнародних золотовалютних резервів (ЗВР) до імпорту товарів і послуг	RES / MGS (місяці імпорту)	<p>Відображає запас фінансової міцності держави. Дає змогу оцінити платоспроможність країни та здатність покривати імпорт у разі кризи:</p> <ul style="list-style-type: none"> – показник відображає кількість місяців, на протязі яких країна може фінансувати імпорт за рахунок своїх міжнародних золотовалютних резервів (ЗВР). – Світовий банк і МВФ рекомендують мінімум 3 місяці імпорту як орієнтир безпеки для економіки, особливо для країн, що розвиваються. – якщо ЗВР менше, ніж річний імпорт, країна більш вразлива до зовнішніх шоків і валютних криз. <p>Отже, оптимальним вважається нормативне значення для цього показника не менше, ніж 3 місяці, що забезпечує мінімальну фінансову безпеку для країни. Це означає, що ЗВР має вистачити мінімум на оплату імпорту протягом 3-х місяців, навіть якщо: експорт зупиниться, іноземні інвестори підуть та припиниться зовнішня допомога. Тому завдання центральних банків країн полягає у необхідності постійної підтримки об'єму ЗВР на рівні, що перевищує три місячну вартість імпорту. Тоді як значення менше 1-2 місяців свідчить про високий ризик платіжної та валютної нестійкості.</p>	≥ 3 місяці	<i>Оптимальний (безпечний)</i> – країна може покрити імпорт у кризовий період
			2-3 місяці	<i>Допустимий</i> рівень
			1-2 місяці	<i>Підвищений</i> ризик – обмежена здатність покривати імпорт у разі валютного дефіциту
			< 1 місяця	<i>Критичний рівень</i> – високий ризик платіжної та валютної нестійкості
Відношення короткострокового боргу до валового зовнішнього боргу	Short-term / EDT (%)	<p>Показує, яку частку становить короткотерміновий борг у загальній сумі зовнішнього боргу:</p> <ul style="list-style-type: none"> – показник відображає частку боргу, що підлягає погашенню протягом 1 року, в загальному обсязі валового зовнішнього боргу. – висока частка короткострокового боргу підвищує ризик ліквідності та необхідність частого рефінансування. – у міжнародній практиці 25% використовується як орієнтир фінансової безпеки. <p>Отже, оптимальним вважається рівень відношення короткострокового боргу до валового зовнішнього боргу до 25%, тоді як перевищення 40-50% свідчить про підвищений ризик рефінансування та погіршення боргової стійкості держави.</p>	до 25%	<i>Оптимальний (безпечний)</i> рівень
			25-40%	<i>Допустимий</i> рівень, помірні ризики
			40-50%	<i>Підвищений (ризиковий)</i> рівень
			понад 50%	<i>Критичний</i> рівень, високий ризик боргової нестійкості

продовження табл. 2

1	2	3	4	5
Відношення боргу міжнародним організаціям до валового зовнішнього боргу	Multilateral / EDT (%)	Відображає питому вагу заборгованості міжнародним фінансовим організаціям у загальній сумі зовнішнього боргу, або, свого роду, залежність держави від фінансування цими організаціями: – борг міжнародним організаціям (Світовому банку, МВФ, ЄБРР тощо) зазвичай має довші строки погашення та нижчі відсоткові ставки, ніж комерційні запозичення. – частка 20-40% вважається оптимальною, оскільки забезпечує стабільність обслуговування боргу без надмірної кредитної залежності. – занадто висока частка може свідчити про обмежений доступ до ринкового фінансування. Отже, оптимальним вважається відношення боргу міжнародним фінансовим організаціям до валового зовнішнього боргу на рівні 20-40%, що забезпечує збалансовану структуру зовнішніх зобов'язань та знижує ризики боргової нестійкості.	20-40%	Оптимальний (безпечний) рівень
			40-60%	Допустимий рівень, підвищена залежність від офіційних кредиторів
			> 60%	Небажаний рівень – надмірна залежність від міжнародних фінорганізацій
			< 20%	Може свідчити про домінування дорогого приватного боргу

Таблиця 3 – Зовнішня заборгованість України – основні показники на 31.12.25 р. (млрд дол. США) [1; 2]

Показник	Значення	Оцінка
ВВП на 31.12.25 р.	210,6 (8,931 трлн грн. за курсом: USD/UAH = 42,3878 грн. за 1 дол. на 31.12.25 р.)	За даними Державної служби статистики України, реальний валовий внутрішній продукт (ВВП) України у 2025 р. зріс на 1,8% в річному вимірі.
Міжнародні золотовалютні резерви (ЗВР) на 31.12.25 р.,	57,3	Рекордний рівень платоспроможності, достатній для оплати імпорту золотовалютними резервами на протязі ~5,6-5,8 міс. (за нормативу 3 міс.).
Валовий зовнішній борг (ВЗБ) України (гросс-борг (gross debt)) на 31.12.25 р.,	220,0	Загальний (валовий) обсяг зовнішньої заборгованості країни перед нерезидентами без урахування зовнішніх активів (резерви, інвестиції за кордоном) – це борги за державними (офіційними) кредитами, прямі зобов'язання уряду, борги держпідприємств під гарантії уряду, борги банків, борги нефінансових підприємств, борги за єврооблігаціями, борги за кредитами від міжнародних фінансових організацій (зокрема, від МВФ).
зокрема сукупний зовнішній державний борг (СЗДБ) України на 31.12.25 р.	165,4	Становить 75,2% від валового зовнішнього боргу (ВЗБ) України.
зокрема: – зовнішній державний борг;	160,4	Прямі зобов'язання уряду; становить 97% від СЗДБ.
– гарантований державою борг.	5,0	Борги держпідприємств під гарантії уряду; становить 3% від СЗДБ.
Валовий зовнішній борг (ВЗБ) України до ВВП (ВЗБ / ВВП × 100%)	104,5%	Валовий зовнішній борг (ВЗБ) України прирівнюється до річного виробництва в країні і становить 104,5% ВВП (за гранично допустимого рівня 60% ВВП), що свідчить про високий рівень валового зовнішнього боргового навантаження та високий ризик для платоспроможності країни.
Валовий зовнішній борг (ВЗБ) України до експорту товарів і послуг (ВЗБ / Експорт × 100%)	447,2%	Становлять 447,2% експорту товарів і послуг (при оптимальному (безпечному) рівні до 100%), що свідчить про те, що країна нездатна акумулювати валютні надходження і обслуговувати зовнішній борг за рахунок експортних надходжень – експорту товарів і послуг, без додаткового пресингу на сальдо платіжного балансу країни).
ЗВР до сукупного зовнішнього державного боргу (СЗДБ) України (ЗВР / СЗДБ × 100%)	34,6%	Становлять 34,6% сукупного зовнішнього державного боргу України (за нормативу ≥ 100%), що свідчить про недостатність міжнародних резервів для покриття сукупних зовнішніх боргових зобов'язань держави та високий ризик боргових проблем.

Список використаних джерел

1. Офіційний сайт Національного банку України. Платіжний баланс України у 2025 р. Статистика зовнішнього сектору України за методологією 6-го видання «Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції» (МВФ, 2009). URL: <https://bank.gov.ua/>
2. Офіційний сайт Міністерства Фінансів України. Платіжний баланс України у 2025 році. Зовнішній державний борг України у 2025 році. URL: <https://index.minfin.com.ua/>
3. External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users. Washington, DC, 2013. 308 p. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>
4. Методологічний коментар до статистики зовнішнього сектору України (відповідно до 6-го видання «Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції»). URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BoP_methodological_notes.pdf
5. Статистика міжнародного боргу 2023. Вашингтон, округ Колумбія, 2023. 200 с. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099146012112331629/pdf/IDU0e959f3f60973404af0088210e669e5f07689.pdf>
6. Іващенко А.Г. Платіжний баланс держави: вплив економічних чинників, механізми збалансування та оцінювання позицій України у системі міжнародних фінансових відносин. *Економіка. Фінанси. Право*. Київ, 2026. № 4. С. 56-64. URL: <https://www.efp.in.ua/uk/journal-item/389>

References

1. Official website of the National Bank of Ukraine. Balance of Payments of Ukraine in 2025. External sector statistics of Ukraine according to the methodology of the 6th edition of the «Balance of Payments and International Investment Position Manual» (IMF, 2009). URL: <https://bank.gov.ua/> (in Ukrainian).
2. Official website of the Ministry of Finance of Ukraine. Balance of payments of Ukraine in 2025. External public debt of Ukraine in 2025. URL: <https://index.minfin.com.ua/> (in Ukrainian).
3. External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users. Washington, DC, 2013. 308 p. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>
4. Methodological commentary on the external sector statistics of Ukraine (according to the 6th edition of the «Manual on the Balance of Payments and International Investment Position»). URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BoP_methodological_notes.pdf (in Ukrainian).
5. International Debt Statistics 2023. Washington, DC, 2023. 200 p. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099146012112331629/pdf/IDU0e959f3f60973404af0088210e669e5f07689.pdf>
6. Ivashchenko A.H. Balance of payments of the state: influence of economic factors, mechanisms of balancing and assessment of Ukraine's positions in the system of international financial relations. *Economics. Finances. Law*. Kyiv, 2026. No. 4. pp. 56-64. URL: <https://www.efp.in.ua/uk/journal-item/389>

Alla IVASHCHENKO

PhD in Economics, Associate Professor, Odessa Polytechnic National University

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6297-4183>

e-mail: algriv3@gmail.com

FOREIGN STATE DEBT IN THE INTERNATIONAL FINANCE SYSTEM: ASSESSMENT CRITERIA AND CURRENT STATUS OF UKRAINE'S FOREIGN DEBT

The paper examines the economic nature, structure and functional role of the state's external debt in the international finance system as an important instrument for attracting financial resources and at the same time a factor of macroeconomic vulnerability. Particular attention is paid to the analysis of the components of the country's external debt in accordance with the World Bank methodology, according to which public and state-guaranteed debt, private sector obligations, as well as short-term and long-term debt instruments are distinguished. This allows for a comprehensive assessment of the structure of the debt portfolio and the identification of potential sources of financial risks. The minimum standard model for assessing the state's external debt dependence, formed on the basis of World Bank approaches, is considered, which is based on a system of key debt sustainability indicators, in particular the ratio of gross external debt to GDP and exports of goods and services, as well as the ratio of gold and foreign exchange reserves to total external public debt, which characterize the country's solvency and its ability to timely fulfill debt obligations. The current state of Ukraine's external debt has been analyzed in the context of increasing global economic imbalances, financial instability and martial law, which significantly affect the dynamics of debt processes. The main trends in the formation and servicing of external debt, as well as structural changes in the sources of its financing, have been identified. The level of the state's external debt dependence has been assessed, the risks of increasing the debt burden and their potential impact on the country's financial security have been identified. Based on the research, the key factors influencing the formation and dynamics of Ukraine's external debt have been identified, and directions for improving the mechanisms for managing its external public debt have been substantiated, in particular in terms of increasing the efficiency of debt policy, optimizing the structure of borrowing and strengthening cooperation with international financial organizations, taking into account the best world experience.

Keywords: financial globalization, foreign trade, gross foreign trade, borg stability, foreign trade reserves, financial security, international gold and foreign exchange reserves