

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Західноукраїнський національний університет
Вінницький навчально-науковий інститут економіки Західноукраїнського
національного університету

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

ЗОВНІШНІ ДЕРЖАВНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ УКРАЇНИ

Спеціальність: 072 – фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок
Освітньо-професійна програма: Фінанси

Кваліфікаційна робота

Виконав студент групи ФЗвнм-21
Я.Ю. Очеретний

Вінниця – 2024

ЗМІСТ

	Стор.
ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ ЗОВНІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ.....	8
1.1. Сутність та класифікація зовнішніх державних запозичень.....	8
1.2. Міжнародний досвід управління зовнішніми державними запозиченнями	15
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ВПЛИВУ ЗОВНІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ	20
2.1. Еволюція та поточний стан зовнішніх запозичень України	20
2.2. Аналіз структури та динаміки зовнішніх запозичень в умовах сучасних викликів	25
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ ПОВОЄННОГО ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ ЧЕРЕЗ ЗОВНІШНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ	31
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ.....	39
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	41

ВСТУП

Актуальність теми дослідження зумовлена ключовою роллю зовнішніх державних позичень у забезпеченні фінансової стабільності України та підтримці її економічного розвитку в умовах сучасної парадигми. Особливе значення ця тема набуває в контексті складної геополітичної ситуації, військових викликів, економічних трансформацій та інтеграції України у світову фінансову систему. Ефективне управління зовнішнім боргом є критичним у сфері забезпечення економічної стійкості та виконання соціально-економічних зобов'язань нашої держави.

Крім того, враховуючи динаміку міжнародних фінансових ринків та постійні зміни умов надання зовнішніх кредитів, необхідним є дослідження можливостей оптимізації структури державного боргу, мінімізації ризиків, пов'язаних із залежністю від зовнішнього фінансування, та підвищення ефективності використання залучених коштів.

Таким чином, вивчення особливостей, тенденцій і наслідків зовнішніх державних запозичень для України є важливим як з наукової, так і з практичної точки зору й сприятиме розробці рекомендацій щодо вдосконалення боргової політики держави в умовах сучасних викликів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика зовнішніх державних позик і управління державним боргом досліджувалася багатьма науковцями й практиками. Зокрема, вагомий доробок у розбудову цієї проблематики зробили такі дослідники як: Т. П. Богдан [10,11], Д. Є. Боярчук [14], Н. В. Галайко [20], Д. Гетьманцев [22], Л. Курносенко [39], М. Мигаль [41], В. М. Опарін [45], Н. С. Рязанова [59], Н. Р. Слав'юк [62], Н. М. Тимошенко [66], В. А. Федоров [70,71], Л. Б. Штефан [72] та інші видатні вчені й практики.

Особливу увагу заслуговують дослідження вітчизняних науковців та практиків, які зосередилися на проблемах залучення державних запозичень під

час війни та управлінні боргом у цей складний період. Серед таких робіт варто відзначити праці Т.П. Богдана [10,11], О. З. Корніяки [37], Л. Курносенко [39], А. Лойшина [4,5,6] та М.В. Савченка [60]. Їхні дослідження акцентують увагу на важливості ефективного боргового менеджменту в умовах кризових ситуацій, спричинених військовими конфліктами.

Метою дослідження є аналіз особливостей впливу зовнішніх державних запозичень на економіку України, ідентифікація основних проблем та ризиків, пов'язаних з управлінням зовнішнім боргом, а також розробка рекомендацій щодо підвищення ефективності використання залучених коштів у контексті забезпечення фінансової стійкості держави.

Завдання дослідження :

1. Дослідити економічну сутність зовнішніх державних запозичень, їхньої ролі у функціонуванні економіки України та впливу на фінансову стабільність держави.
2. Дослідити динаміку та структуру зовнішніх запозичень України.
3. Систематизувати ключові фактори, які впливають на обсяги та умови залучення зовнішніх державних запозичень.
4. Дослідити основні ризики, пов'язані із зовнішнім боргом, зокрема валютні ризики, процентне навантаження та залежність від міжнародних кредиторів.
5. Дослідити досвід управління зовнішніми державними запозиченнями в країнах із подібними економічними умовами та можливість адаптації цього досвіду для України.
6. Розробити практичні рекомендації щодо вдосконалення державної політики управління зовнішніми запозиченнями в умовах повоєнного відновлення.

Об'єктом дослідження є зовнішні державні запозичення України.

Предметом дослідження є причини залучення та механізми управління зовнішніми державними запозиченнями України, їх вплив на економічну стійкість держави.

Наукова новина кваліфікаційної роботи представлена такими основними результатами:

1. Систематизовано позитивні і негативні аспекти впливу зовнішніх запозичень на економічний стан України, що дозволяє оцінити їх вплив на фінансову стабільність та макроекономічні показники.

2. Проведено комплексний аналіз іноземного досвіду управління зовнішніми державними запозиченнями та розроблено рекомендації щодо його імплементації у вітчизняну практику.

3. На основі аналізу структури зовнішніх запозичень розроблено рекомендації щодо зниження боргового навантаження та підвищення ефективності використання запозичених коштів, особливо в умовах повоєнного відновлення.

Практичне значення дослідження. Отримані висновки й рекомендації можуть сприяти підвищенню ефективності управління зовнішніми запозиченнями, мінімізації ризиків, пов'язаних із борговим навантаженням, і забезпеченню цільового використання фінансових ресурсів.

Результати проведеного дослідження мають особливу практичну значущість у контексті військового відновлення України. Використання запропонованих підходів дозволить ефективніше залучати міжнародні фінансові ресурси, спрямовувати їх на відновлення інфраструктури, стимулювання економічного зростання та зміцнення соціальної сфери.

Методи дослідження. Під час проведеного дослідження були використані різноманітні методи, які забезпечили комплексний підхід до аналізу проблеми. Основу методології становлять як загальнонаукові, так і спеціальні методи. Зокрема, методи спостереження, опису та групування застосовувалися для характеристики сутності зовнішніх запозичень та їх

класифікації. Аналіз та синтез дали можливість відобразити структурні особливості боргової політики України та її вплив на економічну стабільність. Статистичні методи дозволили визначити динаміку, обсяги та структуру зовнішнього державного боргу. Системний підхід забезпечив здійснення дослідження у контексті загальної фінансової системи, а методи моделювання та прогнозування уможливили проведення оцінки впливу зовнішніх державних запозичень на економічний розвиток держави та окреслити перспективи стратегічного управління державним боргом. Метод порівняння використано для аналізу міжнародного досвіду управління державним боргом та визначення можливостей його адаптації до умов України.

Інформаційна база дослідження включає різноманітні джерела. Основу становлять офіційні статистичні та аналітичні дані Національного банку України, Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України. Крім того, використовувалися звіти міжнародних організацій, зокрема Міжнародного валютного фонду, Світового банку та Європейського банку реконструкції та розвитку. Наукова література, включно з монографіями та статтями українських і зарубіжних авторів, забезпечила теоретичну базу для дослідження. Також було враховано положення Бюджетного кодексу України та інших нормативно-правових актів, які регулюють питання зовнішніх державних запозичень України.

Апробація результатів дослідження. Основні положення та результати кваліфікаційного дослідження обговорювалися на наукових гуртках кафедри фінансів, банківської справи та страхування ВННІЕ у 2023-2024 роках.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ ЗОВНІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ

1.1. Сутність та класифікація зовнішніх державних запозичень

Для загального розкриття питання сутності зовнішніх запозичень важливо зосередитися на аналізі ключових чинників, які спонукають державу звернутися до цього інструменту фінансування. В такому аналізі лежить розуміння економічних передумов і потреб, які виявляються в контексті макроекономічної політики та управління державними фінансами.

Першочерговою причиною залучення зовнішніх запозичень є необхідність подолання фінансового дефіциту, який виникає внаслідок дисбалансу між бюджетними доходами та видатками. Для ефективного управління таким дефіцитом важливо впливати на доходи, витрати та рівень накопиченого державного боргу. У цьому контексті базовим підґрунтям є детальний аналіз бюджетного балансу, який є ключовим індикатором фінансової стійкості держави [20].

Бюджетний баланс дозволяє оцінити рівень співвідношення між надходженнями до державного бюджету та його витратами, а також визначити масштаби боргового навантаження. Його можна формалізувати за допомогою рівняння, яке пов'язує дефіцит або профіцит бюджету з основними фінансовими параметрами. Такий підхід забезпечує чітке виявлення структурних особливостей бюджетної політики та необхідність використання зовнішніх запозичень для забезпечення економічної стабільності (рис. 1.1).

Дефіцит або профіцит бюджету – це ключовий показник фінансового стану держави, який формується як різниця між її витратами та податковими надходженнями. Цей показник також тісно пов'язаний зі зміною обсягу державного боргу. У випадку, коли доходи держави перевищують її видатки, утворюється бюджетний профіцит, що вказує на можливість спрямування додаткових ресурсів на скорочення боргу, інвестицій або формування резервів.

Однак така ситуація є вкрай рідкою для певної країни. На практиці більшість держав стикається з бюджетним дефіцитом, коли витрати перевищують доходи.

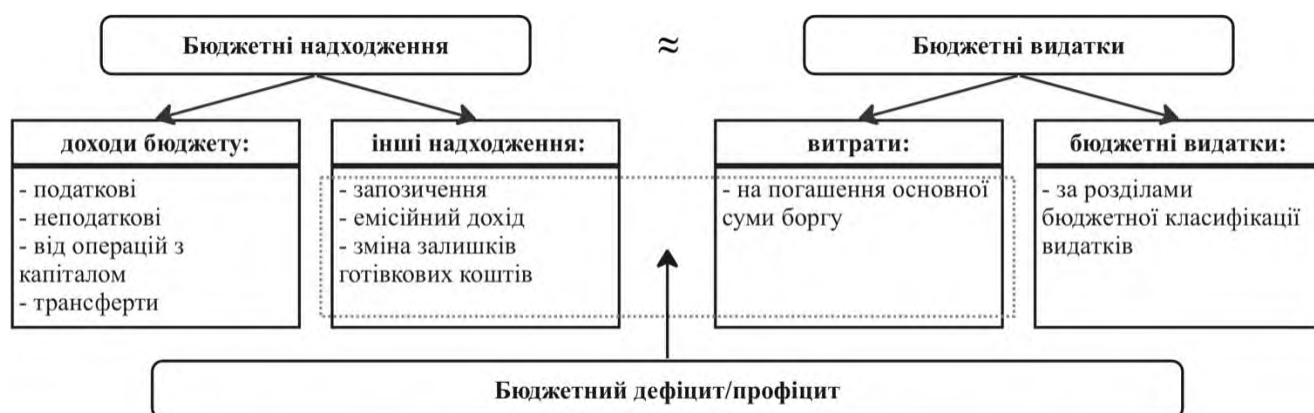


Рис. 1.1. Рівняння бюджетного балансу [70]

Для покриття бюджетного дефіциту держава використовує два основних канали залучення фінансових ресурсів: інфляційний та неінфляційний. Кожен із цих підходів має свої особливості, вплив на економіку та довгострокові дослідження [63].

Інфляційний канал забезпечує емісію нових грошей центральним банком, що може призвести до зростання рівня інфляції. Такий підхід часто використовують у кризових ситуаціях, коли держава терміново залучає ресурси, але він може мати негативні наслідки, такі як знецінення національної валюти, зниження купівельної спроможності населення та зростання ціни .

Неінфляційний канал передбачає залучення коштів через випуск державних цінних паперів, залучення зовнішніх кредитів або використання накопичених резервів. Цей підхід є більш сталим, зменшує тиск на інфляцію, але може збільшити обсяг державного боргу та зобов'язань щодо його обслуговування.

З метою наочності, розподіл джерел фінансування дефіциту бюджету представлено на рис. 1.2, який демонструє структуру та особливості кожного каналу. Такий підхід дозволяє краще зрозуміти механізми управління державними фінансами та оцінити вплив обраної стратегії на економічний

розвиток.



Рис. 1.2. Джерела фінансування бюджетного дефіциту

Джерело [63,72]

Згідно зі ст. 2 Бюджетного кодексу України [16], державні запозичення представлені як «операції, пов'язані з отриманням державою кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування державного бюджету» [16].

Залучення коштів шляхом запозичень, як внутрішніх, так і зовнішніх, спрямованих на фінансування дефіцитного бюджету, реалізацію інфраструктурних проектів, підтримку макроекономічної стабільності або вирішення інших нагальних фінансових потреб держави призводить до виникнення державного боргу.

Державний борг, відповідно до ст. 2 Бюджетного кодексу України являє собою «загальну суму боргових зобов'язань держави з повернення отриманих

та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення» [16].

Детальна класифікація державних боргів представлена на рис. 1.3, який ілюструє структуру та особливості різних видів таких боргів.

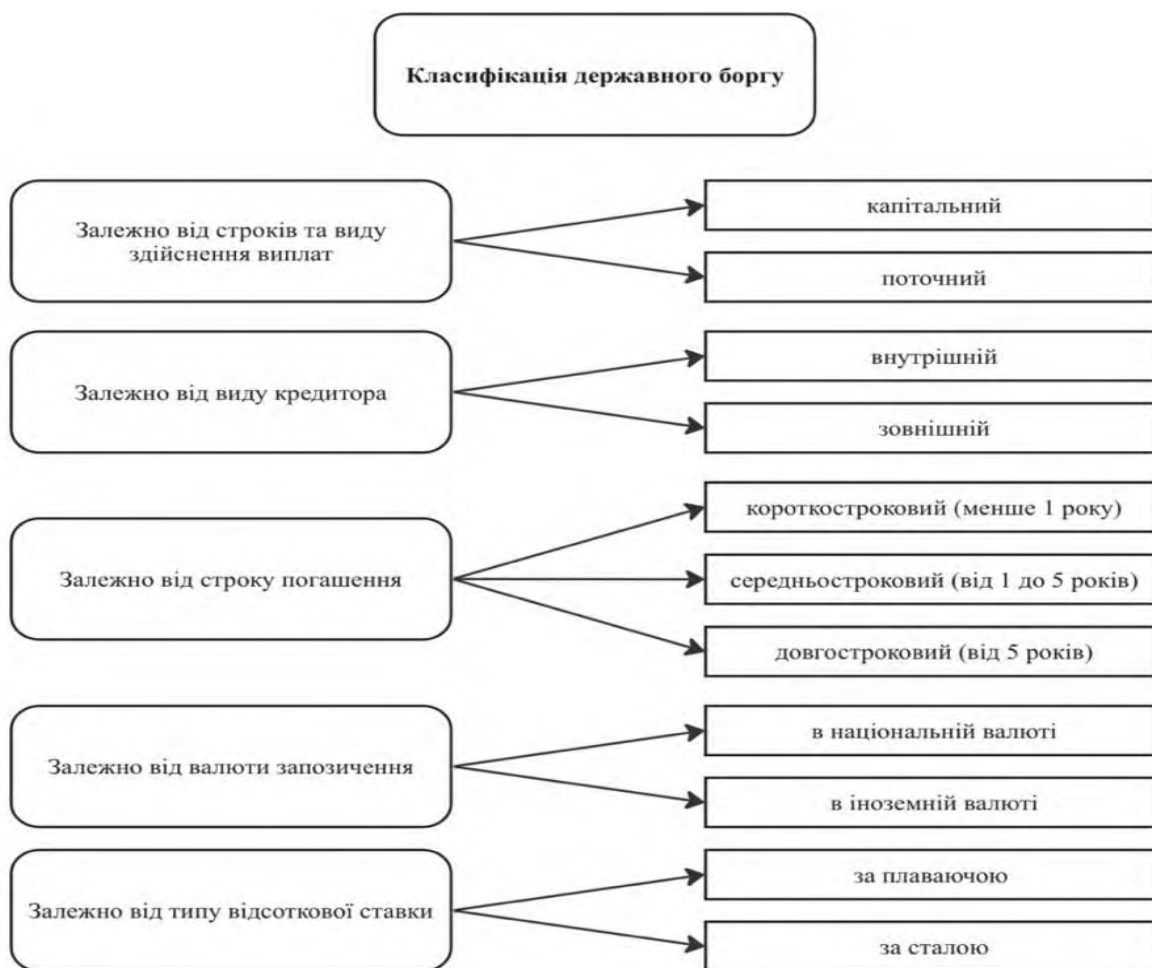


Рис. 1.3. Класифікація державного боргу

Джерело [12, 41, 70, 71]

Державні зовнішні запозичення являють собою кредити, залучені державою від іноземних урядів, банків і міжнародних фінансових організацій. Метою таких запозичень є фінансування стратегічно важливих інвестиційних проектів, спрямованих на стимулювання економічного зростання, модернізацію інфраструктури та розвиток соціально-економічного потенціалу країни [20].

Оформлення та регулювання цих запозичень здійснюється на основі міжнародних договорів співпраці, що забезпечують умови їх надання, включно

з обсягами фінансування, термінами повернення, процентними ставками та іншими фінансовими зобов'язаннями. Такі договори також регулюють контроль за використанням коштів, забезпечуючи прозорість та цільове спрямування фінансування.

Державні зовнішні запозичення здійснюють важливу роль у забезпеченні економічної стійкості та фінансової підтримки в умовах обмежених внутрішніх ресурсів. Однак вони водночас формують зовнішню складову державну боргу, що вимагає зваженого підходу до управління борговими зобов'язаннями з метою уникнення сильного фінансового навантаження на економіку країни.

Згідно з визначенням Міжнародного валютного фонду (МВФ), валовий зовнішній борг – це загальна сума фінансових зобов'язань резидентів країни перед нерезидентами, яка залишається непогашеною на будь-який момент часу. Ці зобов'язання охоплюють як основну суму боргу, так і нараховані відсотки [70].

Валовий зовнішній борг включає всі форми договірних зобов'язань, зокрема кредити, позики, зобов'язання, фінансовий лізинг та інші боргові інструменти, укладені між резидентами та нерезидентами. Такий борг є ключовим показником, який відображає рівень економічної залежності країни від зовнішніх джерел фінансування, а також її здатність виконувати міжнародні зобов'язання [70].

Рівень валового зовнішнього боргу має значний вплив на фінансову стабільність держави. Зокрема, високий рівень боргу може свідчити про ризики платоспроможності, особливо за умов несприятливих змін у світовій економіці чи валютних курсах. У зв'язку з цим завданням для держави є забезпечення ефективного управління зовнішнім боргом, включно з оптимізацією умов залучення коштів, контрольованим рівнем запозичень та забезпеченням платного виконання боргових зобов'язань.

Зовнішні запозичення можна класифікувати в контексті особливостей їх форми залучення, що виокремлює різні механізми залучення фінансових ресурсів на міжнародному рівні [20]:

1. Випуск боргових цінних паперів: Держава проводить випуск емісійних зобов'язань або інших боргових інструментів, які розміщуються на міжнародних фінансових ринках. Ця форма запозичень є досить поширеною серед країн із розвинутими ринками, оскільки забезпечує доступ до широкого кола інвесторів. Розміщення боргових цінних паперів дозволяє урядам залучати значні обсяги коштів на вигідних умовах, залежно від кредитного рейтингу країни.

2. Кредитувати під гарантії уряду: Уряд країни отримує фінансування від іншої держави через відкриття кредитних ліній. Ці кредити забезпечуються державними гарантіями, які характеризують довіру кредиторів до можливості країни виконувати свої зобов'язання. Такі запозичення можуть бути спрямовані на розвиток двосторонньої співпраці, фінансування стратегічних проектів або подолання кризових ситуацій.

3. Позики від міжнародних фінансових організацій: До цієї форми державних запозичень належать кредити, що надаються такими установами, як Міжнародний валютний фонд (МВФ), Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), Світовий банк та інші. Ці позики часто надаються на пільгових умовах та супроводжуються технічною підтримкою, що зприяє ефективному використанню залучених коштів. Вони спрямовуються на реалізацію інвестиційних проектів, підтримку макроекономічної стабільності та реформ.

Зовнішні державні запозичення зазвичай призначені для фінансування ключових напрямків, які сприяють економічному розвитку, соціальному добробуту та фінансовій стабільності країни. Основні категорії використання зовнішніх позик включають такі:

Розвиток інфраструктури: Великомасштабні інфраструктурні проекти, такі як будівництво доріг, мостів, аеропортів, залізничних магістралей та електростанцій, вимагають значних фінансових інвестицій, які часто недоступні в межах внутрішніх фінансових джерел. Зовнішнє фінансування стає інструментом для реалізації таких проектів, оскільки вони є критично

важливими для стимулювання економічного зростання, підвищення транспортного сполучення, забезпечення енергетичної безпеки та створення нових робочих місць.

Бюджетна підтримка: У періоди фіскального дефіциту зовнішні залучення використовуються для заповнення розриву між доходами та видатками бюджету. Таке зовнішнє фінансування уряду уможливорює виконання ним основні зобов'язання, фінансування пріоритетних державних програм та надання ключових послуг населенню, наприклад, в галузі освіти, охорони здоров'я та соціального захисту.

Соціальні послуги: Частина зовнішніх позик може бути спрямована на фінансування спеціальних соціальних програм, зокрема в таких сферах, як освіта, охорона здоров'я, житлове забезпечення та боротьба з бідністю. Міжнародні фінансові організації часто надають такі позики з метою підвищення якості життя громадян та зміцнення соціальної інфраструктури.

Управління боргом: Рефінансування існуючого боргу є єдиним з найбільш розширених цілей зовнішніх запозичень. Це дозволяє зменшити витрати на обслуговування боргу, подовжити строки погашення та знизити тягар короткострокових фінансових зобов'язань, забезпечуючи стабільність державних фінансів.

Екстрене фінансування: У надзвичайних ситуаціях, таких як стихійні лиха, пандемії, кризи в галузі охорони здоров'я чи військові конфлікти, зовнішні запозичення слугують джерелом швидкої фінансової допомоги. Вони допомагають уряду оперативно реагувати на виклики, надавати необхідну допомогу постраждалим громадам та фінансувати заходи для стабілізації ситуації [38].

Хоча зовнішні державні запозичення є потужним інструментом для фінансування різних стратегічних потреб, їх залучення вимагає виваженого підходу. Ефективне використання запозичених коштів, ретельне планування та прозорість у реалізації проектів є необхідними умовами для того, щоб вигоди від залученого фінансування переважали витрати на його обслуговування.

Неефективне використання таких ресурсів може призвести до значного боргового навантаження, що створює ризики для економічної стабільності країни.

1.2. Міжнародний досвід управління зовнішніми державними запозиченнями

Ефективне управління зовнішніми державними запозиченнями є ключовим фактором забезпечення макроекономічної стабільності, підтримки економічного зростання та виконання соціальних зобов'язань держави. У сучасних умовах глобалізації фінансових ринків та посилення інтеграційних процесів особливого значення набуває дослідження міжнародного досвіду управління борговими зобов'язаннями. Досвід різних держав у цій сфері демонструє широкий спектр підходів та інструментів, які можуть бути корисними для формування оптимальної боргової політики в Україні.

Для України важливо врахувати позитивні аспекти міжнародного досвіду та адаптувати найкращі практики до національних умов і викликів. Вивчення стратегій, які використовували інші країни для управління державним боргом, забезпечення економічного зростання та відновлення після кризи, може стати цінним джерелом ідей для формування власної вітчизняної політики.

Одним із ключових напрямів є вивчення досвіду економічно розвинених країн, які ефективно управляли своїм боргом у складних умовах, таких як наслідки пандемії COVID-19 чи фінансової кризи. Багато з цих держав успішно поєднували заходи фіскальної консолідації, стимулювання економіки та інноваційні підходи до залучення інвестицій.

Серед основних ключових уроків з міжнародного досвіду доцільно виокремити такі:

- Довгострокове планування боргової стратегії. До прикладу, такі країни, як Німеччина та Канада, акцентували увагу на розробці чітких середньо- та довгострокових планів управління боргом, які включають конкретні цілі зі

скорочення дефіциту бюджету та забезпечення фінансової стабільності. Впровадження «боргових правил», яке включає граничний рівень боргу до ВВП, сприяє підвищенню довіри до уряду та зниженню ризиків фінансової нестабільності.

- Ефективне використання боргових коштів. Зокрема, уряди Японії та Південної Кореї, спрямовують залучені ресурси інфраструктурні об'єкти, що мають високий мультиплікативний ефект, створюють нові робочі місця та сприяють економічному зростанню. Також є інвестування в розвиток людського капіталу, зокрема в освіту, науку та охорону здоров'я, що забезпечує довгострокову конкурентоспроможність економіки.

- Диверсифікація джерел фінансування. Країни ЄС активно залучають ресурси через випуск «зелених зобов'язань», які спрямовуються на екологічні об'єкти. Це лише зменшує вартість запозичень, а й сприяє досягненню цілей сталого розвитку. Диверсифікація кредиторів і залучення міжнародних фінансових організацій (МВФ, Світовий банк) забезпечує стабільність фінансування навіть у період кризи.

- Гнучкість і адаптація до змін. Під час пандемії COVID-19 США і Великобританія активно використовували заходи монетарного стимулювання. Це дозволило забезпечити ліквідність і підтримати економіку в умовах різкого скорочення ділової активності [61].

Досвід США показує, що обсяг державного боргу сам по собі не є визначальним фактором економічної стабільності. Важливішими є стратегія управління, ефективність використання залучених ресурсів і довіра до фінансової системи країни. Загальний борг США досяг вражаючої суми в 31,4 трлн доларів. Однак, попри величезний розмір боргу, американська економіка залишається однією з найстабільніших та найпотужніших у світі.

Такий рівень боргу стає можливим за рахунок ефективної стратегії управління борговими зобов'язаннями, які випускає в обіг Міністерство фінансів США. Залучення коштів через випуск облігацій у внутрішньому та зовнішньому сегментах фінансового ринку забезпечує стабільний потік

фінансування без суттєвого підвищення ризиків. Державні зобов'язання США є одним із найбільш забезпечених фінансових активів у світі, що забезпечує високий попит як серед внутрішніх, так і серед міжнародних інвесторів. Казначейство США підтримує низькі відсоткові ставки за борговими зобов'язаннями, що дозволяє мінімізувати витрати на обслуговування боргу. Це досягається завдяки активній взаємодії з Федеральною резервною системою (ФРС), яка контролює грошово-кредитну політику.

Схожа ситуація із заборгованістю склалася в Японії, де наслідки пандемії COVID-19 ще більше посилили існуюче боргове навантаження. Японія є світовим лідером за споввідношенням державного боргу до ВВП, яке становить понад 260%. Проте, при настільки високому рівні заборгованості, японська економіка залишається стабільною, що пояснюється особливими структурами її боргу та ефективною політикою управління [41].

Зокрема, державний борг Японії здебільшого має внутрішній характер. Це означає, що країна винна «сама собі» – своїм банкам, корпораціям, пенсійним фондам, інвестиційним установам та урядовим організаціям. Також необхідно відмітити той факт, що борг формується в національній валюті – японських єнах, що надає країні значну фінансову гнучкість. Ця структура боргу є ключовою перевагою для Японії, оскільки: 1) Японія не залежить від міжнародних кредиторів, що знижує ризики валютної кризи та зовнішнього тиску; 2) борг в єнах дозволяє Банку Японії (BoJ) активно впливати на вартість запозичень і управляти монетарною політикою країни; 3) стабільний попит на боргові інструменти та високий рівень забезпеченості серед громадян створюють сприятливі умови для внутрішнього фінансування боргу [41].

Історичного максимуму величина державного боргу сягнула і в Німеччині, що стало серйозним випробуванням для країни, оскільки до пандемії COVID-19 у ній спостерігалось безперервне зниження рівня державного боргу до ВВП. Такий тренд був результатом багаторічної політики фінансової дисципліни, яка сприяла формуванню стабільної економіки та високого рівня довіри міжнародних інвесторів.

Німеччина продемонструвала виважений і рішучий підхід до подолання викликів пандемії, зберігши стабільність своєї економіки. Цьому, значною мірою, сприяло її сильне економічне становище до початку епідемії, що дало можливість швидко адаптуватися до нових умов та викликів. Одним із ключових інструментів стало створення Фонду економічної стабільності (Wirtschaftsstabilisierungsfonds, WSF), який відіграв центральну роль у підтримці бізнесу та громадян. Цей фонд є частиною агентської моделі управління боргом, яка дозволяє уряду ефективно розподіляти ресурси для подолання економічних криз.

Окрім зазначеного, вагомим елементом стратегії стало запровадження «зелених» зобов'язань – фінансового інструменту, спрямованого на фінансування екологічних проектів. Цей крок не лише забезпечив залучення інвестицій, але й сприяв вирішенню екологічних проблем, які залишаються актуальними для Німеччини та всього світу [41].

Досвід Німеччини став прикладом для інших країн, зокрема Франції, яка також активно використовувала «зелені» зобов'язання для фінансування сталого розвитку. Такий підхід демонструє, як можна підключати рішення нагальних економічних проблем із досягненням довгострокових екологічних цілей.

На відміну від Німеччини, Великобританія обрала інший шлях подолання боргового навантаження, зосередившись на збільшенні податків. Це рішення було вимушеним кроком для нового уряду, після того як у 2022 році кандидати на посаду прем'єра обіцяли знизити податки, але реалії економічної кризи внесли свої корективи.

Зростання податкового навантаження стало необхідним для фінансування бюджетного дефіциту без значного збільшення запозичень. Адже покриття дефіциту бюджету через нові борги могло призвести до неконтрольованого зростання боргового навантаження, що поставило б під загрозу економічну стабільність країни. Такий підхід демонструє відмінності у стратегіях управління боргом у різних країнах.

Досвід Німеччини, Франції та Великобританії показує, що управління державним боргом має бути гнучким, стратегічним та орієнтованим на довгострокову стабільність. Це дозволяє країнам адаптуватися до нових викликів, забезпечуючи економічне зростання та добробут своїх громадян.

Дослідивши міжнародний досвід щодо управління державними запозиченнями, М. Мигаль у своїй роботі виокремила п'ять базових кроків, які уможливають ефективне управління державним боргом України. А саме: «1. Зменшення відношення чистого державного боргу до ВВП. 2. Збільшення частки боргу, номінованого в гривні, у портфелі державного боргу. 3. Збільшення уваги до зовнішніх позик, орієнтованих на розвиток. 4. Оптимізація вартості та ризиків загального портфеля державного боргу. 5. Розвиток ринку казначейських цінних паперів» [41].

У нинішніх складних умовах Україна повинна зосередитися на раціональному використанні доступних фінансових інструментів, таких як військові облігації, інноваційні позиції та в майбутньому «зелені» облігації. Ці механізми не лише уможливають забезпечення необхідного фінансування, але й закладуть фундамент для сталого відновлення країни.

За правильного використання залучених коштів держава може створити умови для економічного зростання та підвищення добробуту своїх громадян. Водночас важливо пам'ятати, що управління боргом вимагає виваженого й раціонального планування, прозорості та стратегічного бачення, щоб забезпечити фінансову стійкість як сьогодні, так і для майбутніх поколінь.

РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ВПЛИВУ ЗОВНІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

2.1. Еволюція та поточний стан зовнішніх запозичень України

Початок військової агресії Росії на території України в 2014 році, глобальна пандемія COVID-19, а також повномасштабне вторгнення Росії в 2022 році стали визначальними факторами, які суттєво вплинули на динаміку формування та значне зростання державного боргу України протягом останнього десятиріччя. Кожна з цих подій не тільки дестабілізувала економіку, а й створила необхідність залучення значних обсягів фінансових ресурсів для вирішення нагальних кризових питань, включаючи підтримку соціальної стабільності, зміцнення обороноздатності та подолання наслідків економічних потрясінь.

Під час проведеного дослідження, було виявлено, що від 2008 року відбувається постійне зростання державного боргу України. Ця тенденція зумовлена як внутрішніми, так і зовнішніми викликами, які вимагали суттєвого розширення фінансових зобов'язань держави. Така ситуація створює серйозні ризики для боргової безпеки країни, оскільки підвищення рівня боргу призводить до додаткового навантаження на державний бюджет, обмежує можливості для економічного зростання та ставить під загрозу стабільність вітчизняної фінансової системи.

Для подолання цих викликів важливо не тільки зосередитися на залученні нових джерел фінансування, але й забезпечити ефективне управління вже існуючим боргом. Розробка стратегії зменшення боргового навантаження, реструктуризації боргових зобов'язань та спрямування коштів у стратегічно важливі сектори економіки є ключовими завданнями для України на шляху до фінансової стабільності та економічного відновлення.

У табл. 2.1 відображено загальний обсяг державного боргу України, а

також його розподіл на зовнішній та внутрішній борги за період з 2009 по 2023 роки. Зміни в боргу відображають економічні та політичні події, включаючи фінансову кризу, військові конфлікти та реформи, які вплинули на фінансову стабільність в нашій державі.

Таблиця 2.1

Динаміка державного боргу України (2009-2023рр.) [27]

Рік	Загальний борг (млн грн)	Зміна (млн грн)	Зміна (%)	Зовнішній борг (млн грн)	Внутрішній борг (млн грн)
2009 рік	316 884,6	-	-	211 751,7	105 132,9
2010 рік	432 235,4	+115 350,8	+36,4%	267 646,5	164 588,9
2011 рік	473 122,4	+40 886,9	+9,5%	285 788,6	187 333,8
2012 рік	515 511,1	+42 388,7	+9,0%	308 265,1	207 246,0
2013 рік	584 114,3	+68 603,2	+13,3%	340 725,5	243 388,8
2014 рік	1 100 000,0	+515 885,7	+88,3%	700 000,0	400 000,0
2015 рік	1 500 000,0	+400 000,0	+36,4%	900 000,0	600 000,0
2016 рік	1 716 000,0	+216 000,0	+14,4%	1 000 000,0	716 000,0
2017 рік	1 930 000,0	+214 000,0	+12,5%	1 100 000,0	830 000,0
2018 рік	2 112 000,0	+182 000,0	+9,4%	1 200 000,0	912 000,0
2019 рік	2 169 000,0	+57 000,0	+2,7%	1 250 000,0	919 000,0
2020 рік	2 551 000,0	+382 000,0	+17,6%	1 400 000,0	1 151 000,0
2021 рік	2 671 000,0	+120 000,0	+4,7%	1 450 000,0	1 221 000,0
2022 рік	3 111 000,0	+440 000,0	+16,5%	1 700 000,0	1 411 000,0
2023 рік	5 519 500,0	+2 408 500,0	+77,4%	3 863 000,0	1 656 500,0

Примітка: [27]

Як видно з табл. 2.1, у період 2009–2013 років зовнішній борг України стабільно зростав, збільшившись з 211,8 млрд грн до 340,7 млрд грн . Це зростання пов'язане з нарощуванням зовнішніх запозичень для покриття бюджетного дефіциту та стимулювання економіки.

У 2014 році зовнішній борг збільшився майже до 700 млрд грн , а в 2015 році - до 900 млрд грн . Це пояснюється наслідками політичної та економічної кризи, зокрема військовим конфліктом на сході України, анексією Криму та значною девальвацією гривні. Девальвація збільшила номінальну величину боргу в гривневому еквіваленті, адже всі зовнішні запозичення залучаються в іноземній валюті.

В 2016–2019 роках темпи зростання зовнішнього боргу сповільнилися. Борг зріс з 1 трлн грн у 2016 році до 1,25 трлн грн у 2019 році. Це пояснюється більш обережною політикою запозичень та певною макроекономічною стабільністю.

У 2020 році, на тлі пандемії COVID-19, зовнішній борг зріс до 1,4 трлн грн. Це пов'язано із проведенням залучення зовнішніх коштів для підтримки економіки та фінансування заходів проти пандемії.

У 2023 році зовнішній борг досягає 3,863 трлн грн . Основним чинником стало фінансування воєнних потреб під час повномасштабної війни з Росією, а також значні міжнародні запозичення від МВФ, Світового банку та інших партнерів. Девальвація гривні також суттєво вплинула на гривневий еквівалент боргу.

Також, необхідно відмітити, що від 2009 року частка зовнішнього боргу в загальній величині державного боргу є досить значною, досягнувши у 2023 році понад 70%. Це свідчить про високий рівень залежності України від міжнародного фінансування (рис. 2.1).

З моменту здобуття незалежності України боргова політика часто характеризувалася відсутністю чіткої стратегії, що спричинило хаотичні рішення та призвело до значного нагромадження боргових зобов'язань. У 2004-2008 рр. проводилася більш виважена державна політика управління

боргом, що включила низку успішних випусків облігацій зовнішньої державної позики (ОЗДП) на міжнародних фінансових ринках.

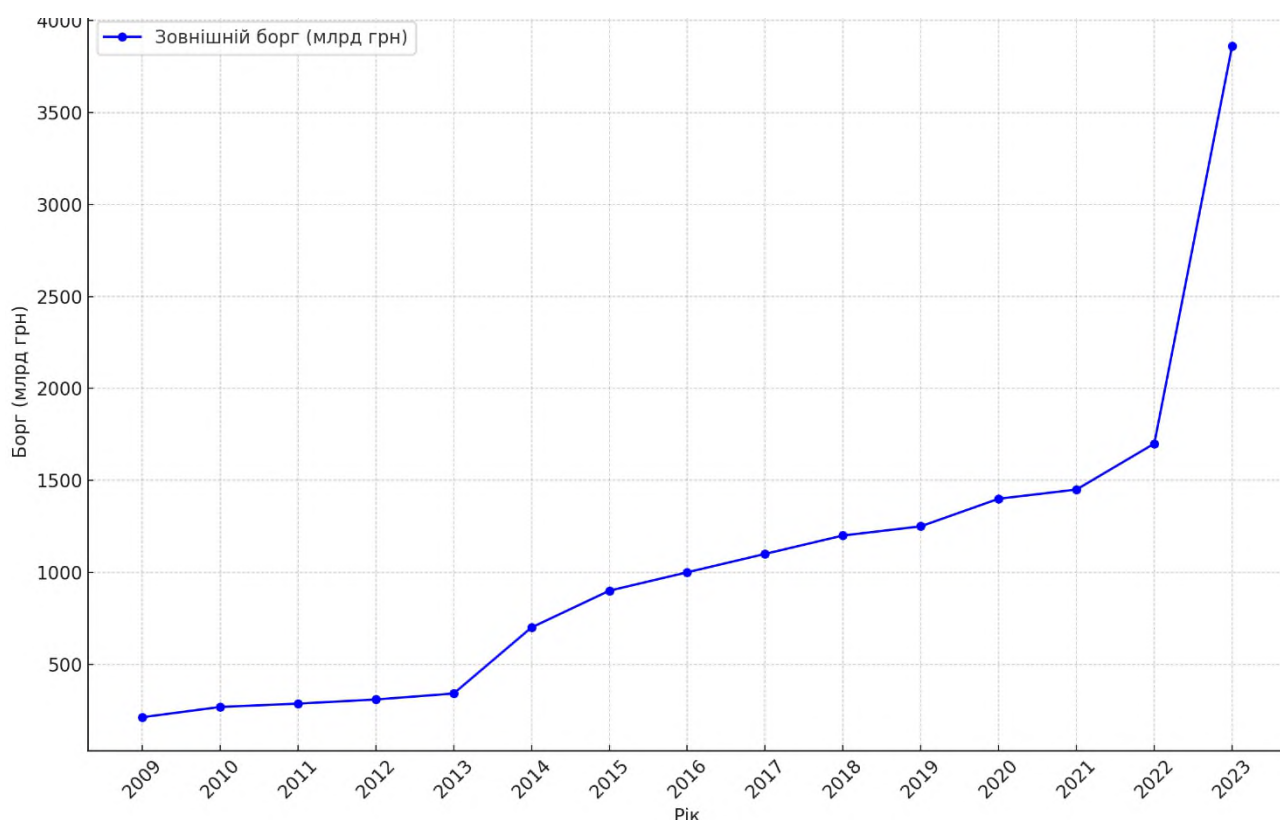


Рис. 2.1. Динаміка зовнішнього державного боргу України (2009-2023 рр.) [27]

Однак із початком світової фінансової кризи у 2008 р. Україна знову опинилася на межі фінансової нестабільності. Під час цього періоду внутрішнє фінансування дефіциту державного бюджету здебільшого ігнорувалося, а перевага віддавалася зовнішнім залученням. Такий підхід сприяв накопиченню зовнішнього боргу, що створювало додатковий тиск на економіку, підривало стабільність фінансової системи та призвело до кризи ліквідності.

У наступні роки зовнішні запозичення залишалися одними з ключових складових фінансування державного бюджету. Це, з одного боку, дозволило забезпечити фінансову підтримку в кризові моменти, а з іншого – посилювало залежність від міжнародних кредиторів та зростання боргового навантаження. Для досягнення фінансової стабільності Україні було

необхідно реформувати політику, зокрема розширити фінансування внутрішнього боргу населенням, посилити контроль над борговими зобов'язаннями та зменшити зовнішні кредити в загальній структурі боргу.

Фінансування державного бюджету України в період 2009–2024 років зазнало значних змін, що відображають економічні та політичні виклики, з якими стикалася країна. У табл. 2.2 відображено основні показники фінансування державного бюджету України за період 2009-2024 років.

Таблиця 2.2

**Основні показники фінансування державного бюджету
України у 2009-2024 рр.**

Рік	Доходи (млрд грн)	Видатки (млрд грн)	Дефіцит (млрд грн)	Дефіцит (% ВВП)	Зовнішні запозичення (млрд грн)	Внутрішні запозичення (млрд грн)
2009 рік	209,7	242,9	33,2	3,9%	31,5	20,0
2010 рік	240,6	303,6	63,0	5,9%	40,0	30,0
2011 рік	314,6	333,5	18,9	1,8%	24,0	20,0
2012 рік	346,1	395,6	49,5	4,3%	35,0	25,0
2013 рік	339,2	403,4	64,2	4,8%	37,0	27,0
2014 рік	357,1	476,9	119,8	8,9%	80,0	60,0
2015 рік	534,7	679,9	145,2	9,4%	90,0	70,0
2016 рік	616,2	684,7	68,5	3,6%	70,0	50,0
2017 рік	793,5	839,1	45,6	2,2%	60,0	40,0
2018 рік	928,1	988,6	60,5	2,4%	50,0	30,0
2019 рік	998,3	1076,0	77,7	2,6%	45,0	25,0
2020 рік	1076,0	1288,1	212,1	5,5%	100,0	80,0
2021 рік	1267,4	1463,3	195,9	4,0%	90,0	70,0
2022 рік	1345,2	1800,0	454,8	10,0%	150,0	100,0
2023 рік	1460,0	2100,0	640,0	12,0%	200,0	150,0
2024 рік**	1768,0	3355,0	1587,0	20,4%	1670,0	525,9

Примітки:

* Показники за 2009-2023 рр. щодо фінансування державного бюджету України отримані з офіційних звітів Міністерства фінансів України та Державної казначейської служби України [49]

**Показники за 2024 рік взяті із затвердженого Державного бюджету України на 2024 р. [57].

Виходячи з даних табл. 2.2, можемо дійти наступних висновків:

- За період 2009-2024 років існує стійка тенденція до зростання як доходів, так і видатків державного бюджету. Наприклад, доходи зросли з 209,7 млрд грн у 2009 році до прогнозованих 1768 млрд грн у 2024 році, а видатки - з 242,9 млрд грн у 2009 році до 3355 млрд грн у 2024 році.
- Дефіцит бюджету зріс із 33,2 млрд грн у 2009 році до рекордного показника 1587 млрд грн у 2024 році. Це свідчить про структурну залежність бюджету від запозичень та фінансової допомоги, особливо у кризові періоди.
- У 2014–2015 роки має місце значне зростання дефіциту та видатків, викликане початком війни на сході України, анексією Криму та економічною кризою.
- У 2022–2024 роки спостерігається надзвичайно високий дефіцит бюджету через повномасштабну війну, що потребувала значних видатків на оборону та соціальну підтримку.
- Для покриття дефіциту бюджету Україна активно залучала як внутрішні, так і зовнішні запозичення. У 2023 році зовнішні запозичення досягли 200 млрд грн, що свідчить про високу залежність від міжнародної фінансової підтримки.
- Дефіцит бюджету зріс з 3,9% ВВП у 2009 році до прогнозованих 20,4% ВВП у 2024 році, що створює значний тиск на економічну систему країни.

2.2. Аналіз структури та динаміки зовнішніх запозичень в умовах сучасних викликів

Основні характеристики структури державних зовнішніх запозичень України у 2023 році, включаючи обсяги, типи зобов'язань, кредиторів та валютну структуру відображені табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Структура державних зовнішніх запозичень України у 2023 році [49]

Параметр	Значення
Загальний обсяг запозичень	1 703,6 млрд грн
Зовнішні запозичення	1 612,8 млрд грн (94,7% від загального обсягу)
<i>Типи боргових зобов'язань</i>	
Довгострокові	57,5%
Середньострокові	37,9%
Короткострокові	4,6%
<i>Кредитори</i>	
Міжнародні фінансові організації та уряди іноземних держав	51,5% від загального обсягу державного та гарантованого боргу
Цінні папери на зовнішньому ринку	16,7%
Позиції від комерційних банків та інших фінансових установ	2,9%
<i>Валютна структура</i>	
Євро	32,3%
Гривня	27,2%
Долар США	26,2%
Спеціальні права запозичення (СПЗ)	11,3%
Інші валюти (фунт стерлінгів, канадський долар, японська єна)	2,9%

Загалом, структура державних зовнішніх запозичень України у 2023 році демонструє програму уряду до диверсифікації джерел фінансування та оптимізації умов запозичень для забезпечення фінансової стабільності в умовах економічних викликів.

Структура державного боргу України за кредиторами представлена у табл. 2.4.

Як можемо побачити, зовнішній державний борг становить 68,6% від загального боргу, що вказує на значну залежність України від зовнішніх кредиторів. Міжнародні фінансові організації є ключовими кредиторами, надаючи 39% від загального боргу. Це підкреслює важливість співпраці з такими інституціями для фінансової стабільності країни (рис. 2.2).

Таблиця 2.4

Структура державного боргу України за кредиторами (станом на 30.09.2024) [49]

Кредитор	Сума (млн грн)	Частка від загального боргу (%)
Державний борг	6 117 021,7	95,5
Зовнішній борг	4 393 214,9	68,6
Міжнародні фінансові організації	2 500 000,0	39,0
Інші кредитори	1 893 214,9	29,6
Внутрішній борг	1 723 806,8	26,9
Гарантований державною борг	286 980,3	4,5
Зовнішній борг	219 776,4	3,4
Міжнародні фінансові організації	150 000,0	2,3
Інші кредитори	69 776,4	1,1
Внутрішній борг	67 203,9	1,0
Загальний державний та гарантований державною борг	6 404 002,0	100,0

Структура державного боргу України за кредиторами (станом на 30.09.2024)

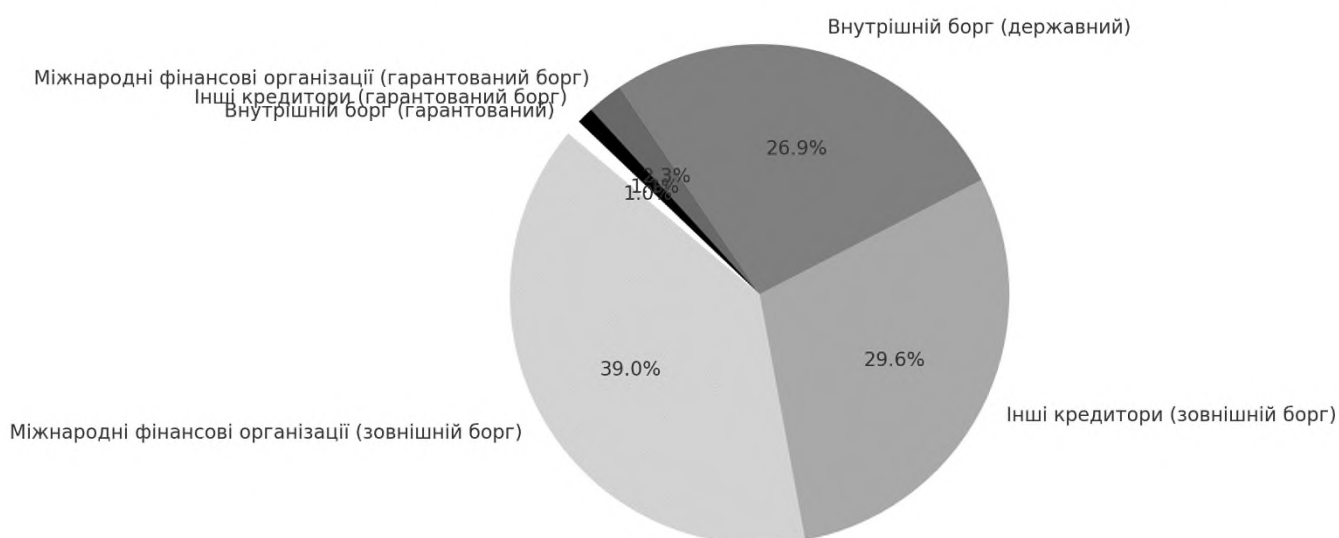


Рис. 2.2. Структура державного боргу України за кредиторами (станом на 30.09.2024) [49]

У Бюджетному кодексі України (ст. 18) встановлено, що «загальний обсяг державного боргу не повинен перевищувати 60% річного обсягу валового внутрішнього продукту (ВВП) України в його номінальному розмірі» [16]. У разі, якщо «прогнозується перевищення цього ліміту, законодавством передбачено подання до Верховної Ради України запиту про дозвіл на можливість відхилення від встановленої норми. Разом із таким запитом має подаватися план дій, спрямованих на врегулювання ситуації та відновлення фінансової стабільності» [16].

Аналіз динаміки державного боргу до ВВП за останні 10 років показує, що цей показник варіювався в межах 30-60% (рис. 2.3). Водночас, станом на 31 грудня 2022 року частка державного боргу до валового внутрішнього продукту (ВВП) України становила 63,1%. У 2023 році цей показник зріс до 84,5%, що призвело до значного збільшення боргового навантаження на економіку. В дописі Д. Гетьманцева, зазначено, що «за прогнозами Міжнародного валютного фонду (МВФ), у 2024 році очікується подальше зростання обсягу державного боргу до ВВП до 94%» [22].

Отже, показники 2023 та 2024 років демонструють тенденцію до суттєвого підвищення державного боргу порівняно з ВВП, що перевищує встановлений Бюджетним кодексом України ліміт до 60%. За таких умов, важливо розробити та реалізувати стратегії управління державним боргом, які передбачають залучення пільгових кредитів, реструктуризацію існуючих зобов'язань та диверсифікацію джерел фінансування. Окрім цього, збільшення номінального ВВП через стимулювання економічного зростання сприятиме зниженню відносного рівня боргу та підвищенню фінансової стійкості держави.

Загалом, для забезпечення боргової безпеки України необхідно вживати комплексних заходів, спрямованих на стабілізацію економіки, ефективне управління державними фінансами та підтримку сталого

економічного розвитку. Так, у довгостроковій перспективі для підтримки боргової безпеки країни необхідно:

- Забезпечити контроль за динамікою державного боргу шляхом обмеження неконтрольованого зростання запозичень.
- Здійснювати заходи щодо підвищення ефективності управління державним боргом, у тому числі шляхом залучення довгострокових кредитів із пільговими умовами.
- Розробляти та реалізовувати стратегії економічного зростання, що дозволяють знизити обсяг боргу до ВВП за рахунок збільшення номінального обсягу ВВП.

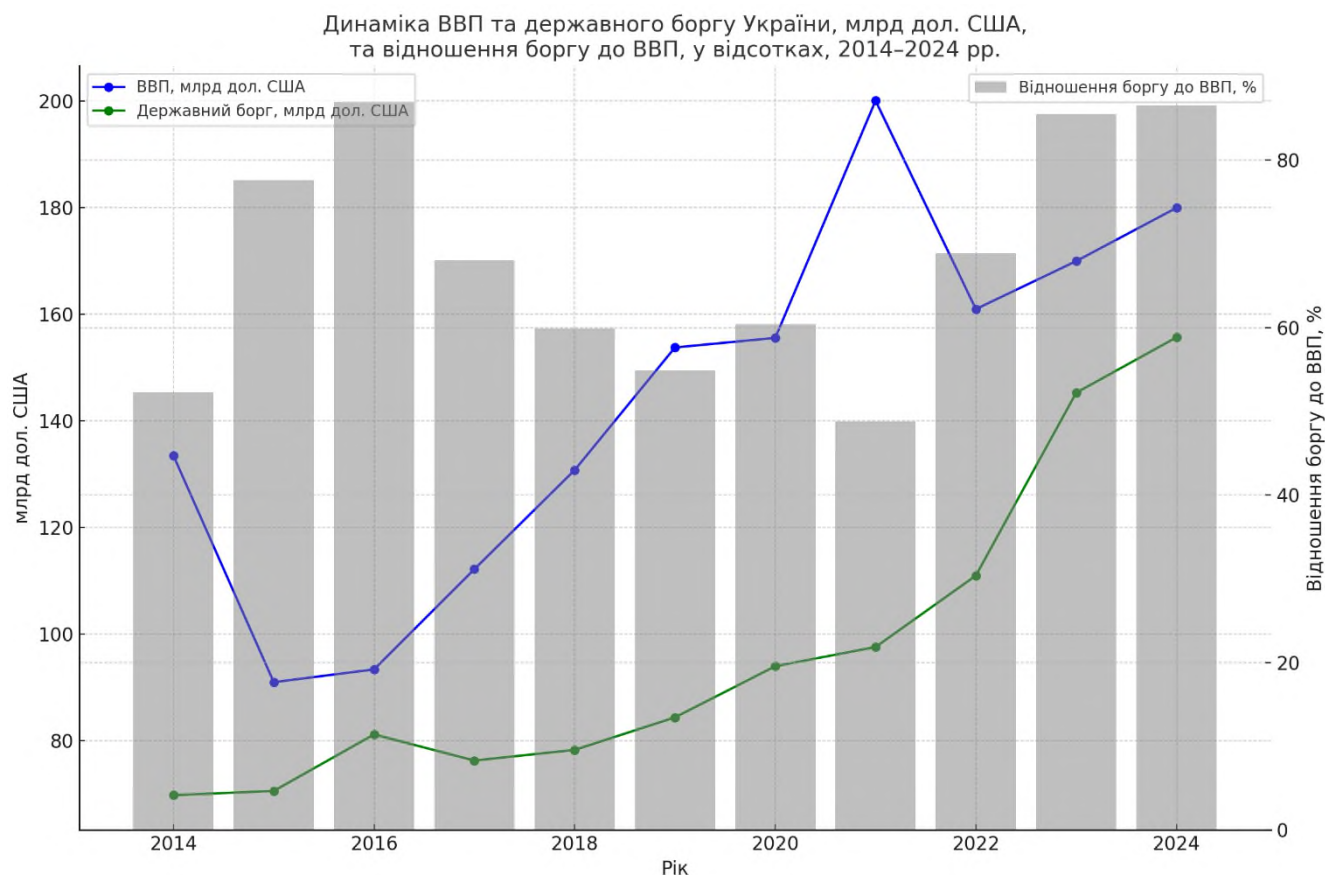


Рис. 2.3. Динаміка ВВП, державного боргу та частки боргу у ВВП у 2014-2024рр.

Джерело: складено автором на основі [27,49]

Отже, аналіз динаміки державного боргу України за останнє десятиріччя показав його суттєве зростання, обумовлене як внутрішніми, так і зовнішніми викликами. Основними чинниками, що вплинули на боргову політику, стали військові конфлікти, пандемія COVID-19, економічна криза та зростання потреб у фінансовому забезпеченні державного бюджету. Частка боргу до ВВП у 2023 році перевищила пороговий рівень 60%, встановлений Бюджетним кодексом України, що свідчить про критичну залежність України від міжнародної фінансової допомоги.

Для забезпечення боргової безпеки країни необхідно зосередитися на таких ключових аспектах:

1. Ефективне управління боргом, а саме залучення пільгових кредитів, реструктуризація існуючих зобов'язань, зменшення частки короткострокових зобов'язань.

2. Розвиток внутрішнього фінансування через стимулювання внутрішнього ринку зайнятості, що дозволяє зменшити залежність від зовнішніх кредиторів.

3. Підтримка економічного зростання, стимулювання інвестицій в стратегічні сектори та підвищення конкурентоспроможності національної економіки.

Реалізація цих заходів сприятиме стабілізації фінансової системи України, зниженню боргового навантаження та забезпеченню довгострокової економічної стійкості.

РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ ПОВОЄННОГО ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ ЧЕРЕЗ ЗОВНІШНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ

Зовнішні запозичення відіграють ключову роль у стратегіях розвитку країни. Особливо це стосується тих країн, які зазнали негативний вплив військових конфліктів чи економічних криз. Для держави, яка стикається з масштабними викликами, такими як війна, іноземні позики залишаються основним інструментом для забезпечення фінансової підтримки. Ці ресурси можуть бути спрямовані на вирішення різноманітних завдань: від фінансування витрат на відбудову та економічний розвиток до забезпечення національної безпеки чи навіть посилення обороноздатності в умовах конфлікту.

Проте використання зовнішніх запозичень не завжди відповідає інтересам сталого розвитку. У деяких випадках ресурс таких запозичень може бути витрачений неефективно, наприклад, на підтримку короткострокових цілей або навіть на отримання приватної вигоди окремими групами. Це створює додатковий тиск на економіку та обслуговування боргового навантаження, що може пригнічувати фінансову стабільність країни.

Подолання конфліктів за допомогою зовнішнього фінансування – це складний і багатогранний процес, який вимагає значних зусиль з боку держави. Одним із ключових завдань є ефективне спрямування обмежених державних ресурсів, включаючи позикові кошти за відповідними стратегічними напрямками, від витрат, пов'язаних із військовими діями, до інвестицій у сталий розвиток. Це відновлення зруйнованої інфраструктури, стимулювання економічного зростання, забезпечення соціального захисту населення та створення сприятливих умов для залучення внутрішніх і зовнішніх інвестицій [4].

Процеси раціонального використання зовнішніх запозичень та розбудови економіки країни є тісно взаємопов'язаними і мають вирішальне значення для країн, які перебувають у стані відновлення після конфліктів. Для держав-донорів, які надають свої фінансові ресурси, це стає пріоритетним напрямком

діяльності, оскільки від їхньої підтримки залежить як економічна стабільність країни-одержувача, так і глобальна безпека. Розумне використання зовнішніх запозичень може стати потужним інструментом для відновлення економіки, розбудови інфраструктури та досягнення сталого розвитку, але лише за умови ефективного та раціонального управління.

Успішне управління державними зовнішніми запозиченнями вимагає:

1. Прозорості та підзвітності у використанні отриманих коштів.
2. Збалансованої стратегії боргової політики.

3. Інтеграції зовнішніх фінансових ресурсів у національні програми розвитку, орієнтовані на економічне зростання та соціальну стабільність [7].

У дослідженні «World Economic and Social Survey 2017» [10] детально розглянуто питання післявоєнної відбудови та економічного розвитку в період, відомий як Золота доба капіталізму, що охоплює час від завершення Другої світової війни до 1970-х років. Цей період став одним із найбільш успішних в історії глобальної економіки, відзначившись високими та стійкими темпами економічного зростання, стрімким зростанням продуктивності праці та низьким рівнем безробіття. Водночас це був час інтенсивного реформування глобальної економічної системи, створення нових інститутів та механізмів співробітництва [10].

Однією з ключових подій цього періоду стало формування багатосторонньої системи міжнародних платежів, відомої як Бреттон-Вудська валютна система. Заснована в 1944 році ця система забезпечувала стабільність валютних курсів, обґрунтовуючи прив'язку основних валют до долара США, який, у свою чергу, був забезпечений золотом. Це сприяло стабілізації міжнародної торгівлі та інвестицій, а також стимулювало економічний розвиток післявоєнного світу [6].

Важливим компонентом відбудови стала ініціатива Сполучених Штатів Америки, відома як «План Маршалла» (Програма відновлення Європи). Ця програма передбачала надання значної економічної допомоги країнам Західної Європи для відновлення зруйнованої військової інфраструктури, модернізації

промисловості та сприяння соціальній стабільності. Результат цієї ініціативи не тільки стимулював економічне зростання в Європі, але й став основою для розвитку трансатлантичного партнерства. У цей час також з'являються нові міжнародні фінансові та економічні інституції, такі як Міжнародний валютний фонд (МВФ) та Світовий банк [11].

Період післявоєнного відновлення після завершення Другої світової війни також ознаменувався масштабними геополітичними та соціально-економічними змінами. Деколонізація призвела до утворення чисельних нових незалежних держав, які розпочали свій шлях економічного розвитку. Це породило нові виклики, які вимагали міжнародної підтримки та співпраці. У відповідь були створені механізми багатостороннього співробітництва, які допомогли молодим націям інтегруватися у світову економічну систему [6].

Цей період є яскравим прикладом того, як економічне співробітництво, підтримане сильними інституціями та ініціативами, може сприяти швидкому економічному зростанню, відновленню після кризи та створенню умов для сталого розвитку. Досвід Золотої доби капіталізму залишається актуальним і сьогодні, надаючи цінний досвід для сучасних країн, які прагнуть досягти економічної стабільності, зокрема для України.

Війна чинить глибокий та багатоаспектний вплив на економічний розвиток, що проявляється у значних викликах для інфраструктури, людського капіталу, інвестиційної привабливості, доступності ресурсів та соціальної динаміки. Руйнування життєво важливих об'єктів, втрата трудових ресурсів через міграцію та смертність, зменшення довіри до економічної стабільності та відтік капіталу суттєво завершують перспективи економічного відновлення. Ці фактори в сукупності створюють середовище, яке перешкоджає економічному зростанню.

У той час як країни, які не переживають військових конфліктів, мають кращі умови для сталого економічного розвитку, вони користуються перевагами стабільної інфраструктури, безпечного середовища для інвестицій та соціального добробуту.

Попри глибокі економічні та соціальні наслідки війни, післявоєнні економіки можуть відновитися та досягти сталого розвитку за рахунок впровадження ефективних заходів, які об'єднують національні ініціативи та міжнародну підтримку. Післявоєнне відновлення призводить до залучення значної міжнародної допомоги та включає [12]:

- Гуманітарну допомогу, що передбачає всебічні заходи для підтримки постраждалого населення, такі як забезпечення продуктами харчування, медичною допомогою та тимчасовим житлом.
- Фінансування реконструкції, в основі якої передбачено надання коштів на відновлення зруйнованої інфраструктури, включаючи дороги, мости, енергетичні та водопостачальні системи, житло та об'єкти соціальної сфери.
- Технічну підтримку, я саме допомога у формі професійних консультацій для розробки стратегій економічного розвитку та підвищення ефективності управління [12].

Міжнародні організації, такі як ООН, Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк та регіональні банки розвитку, разом із країнами-донорами та неурядовими організаціями відіграють важливу роль у підтримці післявоєнного відновлення. Вони забезпечують надання не лише фінансових ресурсів, але й сприяють координації заходів, спрямованих на довгостроковий розвиток [59].

Важливим елементом відновлення є створення умов для залучення інвестицій, стимулювання підприємництва та створення робочих місць. Реалізація комплексних реформ, спрямованих на відновлення права верховенства, боротьбу з корупцією та розвиток інфраструктури, є вирішальним фактором для досягнення стійкого зростання.

Післявоєнне відновлення економіки також сприяє відновленню соціальної сфери, покращенню якості життя населення та зміцненню суспільної довіри. Відновлення економічної стабільності та інтеграція у світову економіку дозволяє країнам долати наслідки конфлікту та досягти сталого розвитку.

Таким чином, війна є серйозним викликом для економічного розвитку, проте злагоджені дії держави, міжнародних організацій та інших цільових сторін можуть створити фундамент для відновлення та побудови успішного майбутнього.

Враховуючи поточну економічну ситуацію, українському уряду буде недостатньо власних ресурсів для забезпечення повномасштабної відбудови країни в майбутньому. Це зумовлює розробку комплексної стратегії, яка передбачає як внутрішні, так і зовнішні джерела фінансування. Для досягнення сталого економічного розвитку України необхідно ввести низку ключових кроків [14]:

1. Зміцнення політичної стабільності. Одним із першочергових завдань є реформування та посилення верховенства права. Створення незалежної, прозорої та ефективної судової системи стане основою для зміцнення довіри бізнесу та громадян. Зменшення корупції має бути пріоритетом, оскільки прозорі правила гри сприяють залученню інвесторів і покращеним умовам для розвитку економіки.

2. Заохочення іноземних інвестицій. Інвестиції з-за кордону є критичним джерелом відновлення фінансування країни. Вони дають доступ до нового капіталу, сучасні технології і відкривають двері на міжнародні ринки. Український уряд має активно працювати над створенням сприятливого інвестиційного клімату. Це включає спрощення законодавства, зниження податкового навантаження та впровадження стимулів для іноземних інвесторів. Надання гарантій стабільності та прозорості, а також захист прав інвесторів є необхідними умовами для залучення іноземного капіталу [14].

У червні 2022 року була представлена ініціатива Advantage Ukraine – платформа залучення інвестицій, яка пропонує так зване «інвестиційне меню» [1]. Це меню охоплює такі стратегічно важливі галузі, як: оборонна промисловість, інновації та технології, металургія, логістика та інфраструктура, промислове виробництво, енергетика, агро-індустріальний комплекс, фармацевтика, природні ресурси, меблева та деревообробна промисловість.

Загальний інвестиційний потенціал цієї ініціативи оцінюється в 478,6 мільярдів доларів США з понад 2500 можливими об'єктами для реалізації [1].

Окрім цього, для стимулювання інвестицій уряд України запровадив низку привабливих заходів, зокрема: повернення 30% інвестицій у капітальні витрати (CAPEX), звільнення від податку на додану вартість (ПДВ) та митних зборів на імпортоване обладнання, звільнення від податку на прибуток терміном до 10 років для новостворених підприємств та спеціальні податкові режими для ІТ-бізнесу. Такі ініціативи демонструють прагнення України стати привабливим і конкурентоспроможним напрямком для іноземного капіталу [50].

3. Сприяння розвитку малого та середнього бізнесу (МСБ) є ключовим драйвером економічного зростання, сприяючи створенню нових робочих місць, підвищенню доходів населення та розвитку регіональних економік. Для України, яка перебуває у стані економічного відновлення, підтримка МСБ є особливо важливою. Український уряд має спрямувати зусилля на впровадження політики, яка створює сприятливе середовище для розвитку підприємництва [50].

Серед таких заходів можуть бути: зменшення бюрократичних перепон для створення бізнесу та оптимізація процесу отримання дозволів; скорочення адміністративного тягаря, впровадження прозорих процедур і зменшення витрат часу та ресурсів на виконання регуляторних вимог; надання фінансової підтримки через запровадження програм пільгового кредитування, таких як програма «5-7-9%», яка була оптимізована у зв'язку із запровадженням воєнного стану. Ця програма надає підприємцям доступ до фінансування за зниженими ставками, що дозволяє їм розвивати свій бізнес навіть у складних умовах [31].

Крім цього, у 2021 році Міністерством цифрової трансформації було запущено платформу «Дія-Бізнес», яка стала багатофункціональним інструментом для підтримки підприємців. Вона об'єднує послуги для розвитку бізнесу на всіх етапах – від зародження ідеї до керування діючими

підприємствами. У відповідь на нові виклики, спричинені війною, платформа включила розділ, присвячений підтримці бізнесу у воєнний період. Це свідчить про адаптивність ініціативи уряду до змін у бізнес-середовищі.

4. Сприяння диверсифікації експорту. Вітчизняна економіка традиційно залежить від експорту сировинних товарів, таких як зерно, метали та інші ресурси, що мають низьку додану вартість. Ця структура експорту об'єднує потенціал для економічного зростання та знижує стійкість до зовнішніх шоків. Диверсифікація експорту є одним із ключових завдань для забезпечення довгострокового економічного розвитку. Диверсифікація експорту дозволить Україні розширити свої можливості, інтегруватися у світову економіку та скоротити залежність від сировинної бази [11].

Для досягнення цієї мети необхідно забезпечити: впровадження сучасних інструментів, таких як електронні митні системи, які підвищують прозорість і швидкість митного оформлення; оптимізацію документальних процедур для експортерів та усунення зайвих бар'єрів для виходу на зовнішні ринки; забезпечення безперебійного руху товарів через кордон, що сприятиме зниженню витрат часу та грошей на перевезення.

5. Інвестиції в людський капітал є ключовим фактором тривалого економічного зростання, оскільки вони сприяють підвищенню продуктивності праці, розвитку інноваційного потенціалу та формуванню кваліфікованих кадрів. Станом на червень 2024 року, згідно з даними Управління верховного комісара ООН у справах біженців (UNHCR), понад 5 мільйонів українців були зареєстровані як біженці в Європі та потребували тимчасового захисту [20]. Це свідчить про значну втрату людського капіталу та потребує негайних рішень уряду для його повернення та реінтеграції в національну економіку.

6. Покращення інфраструктури. Зокрема, сучасна, ефективна інфраструктура є необхідною передумовою для економічного зростання, інтеграції у світову економіку та підвищення конкурентоспроможності країни. Руйнування, спричинені війною, потребують масштабних інвестицій як у відновлення існуючої інфраструктури, так і у створенні нової. Інвестиції в

інфраструктуру не тільки сприяють економічному відновленню, але й закладають фундамент для сталого розвитку, підвищення якості життя громадян та зміцнення позицій України в глобальній економіці [12].

Україна стоїть перед великим викликом – відновлення економіки після масштабних руйнувань. Успіх цієї відбудови залежить від політичної волі, можливості реалізувати реформи, а також залучення іноземних інвестицій. Створення сприятливого бізнес-середовища та виважене залучення зовнішніх державних запозичень сприяє не лише відновленню зруйнованих об'єктів, але й забезпечує довгостроковий розвиток економіки. Це дає надію на відродження країни як сильного економічного гравця.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

За результатами проведеного дослідження можна дійти таких основних висновків:

1. У роботі систематизовано теоретичні підходи до оцінки зовнішніх запозичень та досліджено міжнародний досвід управління боргом. Особлива увага приділена аналізу структури й динаміки зовнішніх запозичень України за останнє десятиріччя.

2. Виявлено, що зовнішні запозичення в Україні використовувалися переважно для покриття бюджетного дефіциту, фінансування інфраструктурних проектів та вирішення кризових ситуацій.

3. Ефективне використання запозичених коштів, ретельне планування та прозорість у реалізації проектів є необхідними умовами для того, щоб вигоди від залученого фінансування переважали витрати на його обслуговування. Неефективне використання таких ресурсів може призвести до значного боргового навантаження, що створює ризики для економічної стабільності країни.

4. Аналіз динаміки державного боргу України за останнє десятиріччя показав його суттєве зростання, обумовлене як внутрішніми, так і зовнішніми викликами. Основними чинниками, що вплинули на боргову політику, стали військові конфлікти, пандемія COVID-19, економічна криза та зростання потреб у фінансовому забезпеченні державного бюджету. Частка боргу до ВВП у 2023 році перевищила пороговий рівень 60%, встановлений Бюджетним кодексом України, що свідчить про критичну залежність України від міжнародної фінансової допомоги.

5. За період 2009-2024 років існує стійка тенденція до зростання як доходів, так і видатків державного бюджету. Наприклад, доходи зросли з 209,7 млрд грн у 2009 році до прогнозованих 1768 млрд грн у 2024 році, а видатки - з 242,9 млрд грн у 2009 році до 3355 млрд грн у 2024 році.

6. Зовнішній державний борг становить 68,6% від загального боргу, що вказує на значну залежність України від зовнішніх кредиторів. Міжнародні фінансові організації є ключовими кредиторами, надаючи 39% від загального

боргу. Це підкреслює важливість співпраці з такими інституціями для фінансової стабільності країни.

7. За правильного використання залучених коштів держава може створити умови для економічного зростання та підвищення добробуту своїх громадян. Водночас важливо пам'ятати, що управління боргом вимагає виваженого й раціонального планування, прозорості та стратегічного бачення, щоб забезпечити фінансову стійкість як сьогодні, так і для майбутніх поколінь.

8. У дослідженні пропонуються рекомендації щодо вдосконалення управління зовнішніми державними позиками, зокрема через диверсифікацію джерел фінансування, залучення пільгових кредитів та розвитку внутрішнього ринку облігацій. Особливу увагу приділено ролі зовнішніх запозичень у відновленні економіки України після війни. Акцентовано на необхідності прозорості у використанні фінансових ресурсів, інтеграції міжнародної допомоги в національні програми розвитку та впровадженні найкращих практик управління боргом. Зокрема, під час проведення зовнішніх державних запозичень, уряду України необхідно зосередитися на таких ключових аспектах:

- Розробити довгострокову стратегію управління державним боргом, спрямовану на поступове зниження частки зовнішніх запозичень у загальній структурі боргу.
- Залучати в більшій мірі внутрішніх інвесторів для формування державних запозичень.
- Надавати перевагу кредитам із пільговими умовами через співробітництво з міжнародними організаціями (МВФ, Світовий банк та ін.).
- Диверсифікувати джерела фінансування, зокрема через впровадження інноваційних інструментів, таких як «зелені» облігації.
- Підвищити прозорість використання залучених коштів через відкриту звітність та незалежний аудит, створити фонд стабілізації для забезпечення фінансової стійкості в кризові періоди.
- Залучати іноземні інвестиції до стратегічних секторів економіки.
- Адаптувати найкращі практики управління державним боргом, зокрема таких країн, як Німеччина, Японія та США.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Advantage Ukraine [Електронний ресурс]. 2023. URL: <https://advantageukraine.com/ua/>.
2. Becker, T, B Eichengreen, Y Gorodnichenko, S Guriev, S Johnson, T Mylovanov, M Obstfeld, K Rogoff, I Sologoub and B Weder Di Mauro. 2023. 'Post-war macroeconomic framework for Ukraine', CEPR Press, Paris & London. URL: <https://cepr.org/publications/books-and-reports/post-war-macroeconomic-framework-ukraine>
3. European Commission: The Ukraine Facility. URL: https://eu-solidarity-ukraine.ec.europa.eu/eu-assistance-ukraine/ukraine-facility_en
4. Loishyn A. Аналіз історичних способів економічного забезпечення війни кінця XVIII–початку XIX ст. у контексті французько-російської війни 1812–1814 років. *Social Development and Security*. 2022. №. 1. С. 145-163. URL: <https://doi.org/10.33445/sds.2022.12.1.14>
5. Loishyn A. Військові позики як джерело фінансового забезпечення військових видатків у Першій світовій війні у контексті економічних перетворень напередодні війни та за її результатами. *Social Development and Security*. 2022. №. 3. С. 56-80. URL: <https://doi.org/10.33445/sds.2022.12.3.7>
6. Loishyn A. Особливості джерел економічного забезпечення військових потреб протягом другої світової війни у Сполучених Штатах Америки. *Social Development and Security*. 2022. №. 5. С. 64-83. URL: <https://doi.org/10.33445/sds.2022.12.5.7>
7. Ukraine Facility Plan. URL: <https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/>
8. Ukraine Recovery Conference [Електронний ресурс]. 2022. URL: <https://www.urc-international.com/ukraine-recovery-conference-urc-2022>.
9. Ukraine: Third Review of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility. Country Report No. 2024/078. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2024/English/1UKREA2024001.ashx>
10. World Economic and Social Survey 2017» [World Economic and Social Survey 2017 URL: <https://www.un.org/development/desa/dpad/wp-content/uploads/sites>

/45/publication/WESS_2017-FullReport.pdf

11. Богдан Т. Залучення й використання зовнішньої фінансової допомоги в контексті поточних економічних проблем та історичного досвіду реалізації плану Маршалла. *Економіст*. 2014. №. 9. С. 4-8.
12. Богдан Т. П. Державний борг і позики під час війни та методи їх поствоєнного врегулювання. *Фінанси України*. 2022. №. 4. С. 27-45. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.04.027>
13. Богдан Т. П. Рятівне коло й побічні наслідки зовнішнього фінансування України. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/01/30/696492/>
14. Боярчук Д.С. Економічні пріоритети повоєнної України. URL: https://case-ukraine.com.ua/content/uploads/2023/02/Economic_priorities_in-post-war_Ukraine_UKR_01.pdf
15. Бюджетна система : підруч. / за наук. ред. В. М. Федосова, С. І. Юрія. К. : Центр учбов. літератури ; Тернопіль : Екон. думка, 2012. 871 с.
16. Бюджетний Кодекс України: за станом на 1 січня 2024р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>
17. Бюджетний менеджмент: Підручник / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін.; За заг. ред. В. Федосова. К.: КНЕУ, 2004. 864 с.
18. ВВП України в доларовому еквіваленті. URL: <https://www.imf.org/external/datamapper/NGDPD@WEO/UKR?zoom=UKR&highlight=UKR>
19. Винокуров Я. Уряд винен Нацбанку майже 700 мільярдів. Хто збагачується на цих боргах? URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2023/11/13/706512/>
20. Галайко Н. В. Теоретико-методичні засади управління державними запозиченнями. *Підприємництво та інновації*. 2021. №. 17. С. 25-29. URL: <https://doi.org/10.37320/2415-3583/17.4>
21. Ганцяк, М. Дефолт та реструктуризація як можливі сценарії врегулювання боргових проблем. *Modeling the development of the economic systems*. 2023. №(1). С. 20-27. URL: <https://doi.org/10.31891/mdes/2023-7-3>
22. Гетьманцев Д. Що буде із держборгом України. Економічна правда. 18 червня 2024р. URL: https://epravda.com.ua/columns/2024/06/18/715386/?utm_

source=chatgpt.com

23. Графік платежів за державним боргом. URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgovi-platezhi-ta-prognozi>
24. Грубляк О. М. ОЦІНКА РІВНЯ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ ЯК СКЛАДОВОЇ
25. Державна служба статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>
26. Державний борг та гарантований державою борг [Електронний ресурс] // Міністерство фінансів України URL: https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg_osn_inf.
27. Державний борг України. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/?utm_source=chatgpt.com
28. Державний та гарантований державою борг. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>
29. Дефіцит держбюджету України у лютому-2023 [Електронний ресурс] // Інтерфакс-Україна. 2023. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/894937.html>.
30. Джерела фінансування державного бюджету України з 1 січня по 16 квітня 2024 р. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/Ukraine%20-%20Financing_en_v16042024.pdf
31. Доступні кредити 5-7-9% [Електронний ресурс] // Урядовий портал. 2023. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/minfin-uriad-pryiniav-rishennia-dlia-optimizatsii-derzhavnykh-prohram-dostupni-kredyty-5-7-9-ta-dostupnyi-finansovyi-lizynh-5-7-9-v-umovakh-voiennoho-stanu>.
32. Жмурко Н. В. Економічний зміст та класифікація державного боргу [Електронний ресурс] / Н. В. Жмурко, О. Р. Рудик, Т. М. Гринкевич // Гроші, фінанси і кредит URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2021/59_2021/21.pdf.
33. Звіт про прямі збитки інфраструктури від руйнувань внаслідок військової агресії росії проти України за рік від початку повномасштабного вторгнення [Електронний ресурс] // KSE. 2023. URL: https://kse.ua/wp-content/uploads/2023/03/UKR_Feb23_FINAL_Damages-Report-1.pdf.
34. Звіти Державної казначейської служби України про виконання Державного бюджету України за 2013 – 2023 рр.: за станом на 22 лютого 2024р.

35. Інфляційний звіт НБУ за січень 2024. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiyniy-zvit-sichen-2024-roku>
36. Консолідовані версії Договору про Європейський союз: за станом на 30 березня 2010р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_b06#Text
37. Корніяка О. З історії урядових запозичень воєнного призначення. Збірник наукових праць «SCIENTIA». II Міжнародна науково-теоретична конференція «Features of the development of modern science in the pandemic's era». July 15, 2022; Berlin, Germany. С. 12-14. URL: <https://previous.scientia.report/index.php/archive/article/view/314>
38. Котіна Г. М., Скрипка Н. Ю., Степура М. М. Зовнішні державні запозичення в Україні: політика формування та загрози використання. *Бизнес Інформ.* 2018. №. 4 (483). С. 275-285.
39. Курносенко Л. Проблеми та особливості міжнародної фінансової підтримки України в умовах війни. *Public Administration and Regional Development.* 2022. №. 15. С. 255-274. URL: <https://doi.org/10.34132/pard2022.15.13>
40. Кучер Г.В. Державні фінансові ресурси : монографія / Г.В. Кучер. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2018. 608 с.
41. Мигаль М. Управління державним боргом: світовий досвід для України. Українська правда. URL: <https://epravda.com.ua/columns/2023/02/8/696799/>
42. ОЗДП. Міністерство фінансів України URL: <https://mof.gov.ua/uk/ozdp>
43. Олійник О. В., Пересада В. М. Державні запозичення України на ринку єврооблігацій. Збірник наукових праць Харківського національного педагогічного університету імені ГС Сковороди. Економіка. 2010. №. 10. С. 94-107.
44. Онишко С. В. Роль державних цінних паперів у реструктуризації боргових зобов'язань України. Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії. 2016. №. 4(2). С. 65-69.
45. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія): Навч. посібник. 2-ге вид., доп. і перероб. К.: КНЕУ, 2002. 240 с.
46. Офіційний сайт Державної служби статистики України:

зовнішньоекономічна діяльність [Електронний ресурс]. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

47. Офіційний сайт Kiel institute for the world economy. URL: <https://www.ifw-kiel.de/>

48. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: <https://www.imf.org/en/home>

49. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/eximp/>

50. Підтримка малого і середнього підприємництва [Електронний ресурс] // Урядовий портал – URL: <https://www.kmu.gov.ua/diyalnist/reformi/ekonomichnezrostannya/pidtrimka-malogo-i-serednogo-pidpriyemnictva>.

51. Пояснювальна записка до проекту Закону України "Про Державний бюджет України на відповідний рік". URL: <https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc2>

52. Про випуск облігацій внутрішньої державної позики “Військові облігації”: Постанова Кабінету міністрів України: за станом на 9 червня 2022р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/156-2022-%D0%BF#Text>

53. Про Державний бюджет України на 2024 рік: Закон України: за станом на 9 листопада 2023р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3460-20#Text>

54. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України: за станом на 8 березня 2024р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>

55. Про утворення Агентства з управління державним боргом України: Постанова Кабінету Міністрів України: за станом на 5. червня 2021р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/127-2020-%D0%BF#n14>

56. Програма управління державним боргом на 2024 рік. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%B0_%D1%83%D0%BF%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%BB%D1%96%D0%BD%D0%BD%D1%8F_%D0%B4%D0%B5%D1%80%D0%B6%D0%B0%D0%B2%D0%BD%D0%B8%D0%BC_%D0%B1%D0%BE%D1%80%D0%B3%D0%BE%D0%BC_%D0%BD%D0%B0_2024_%D1%80%D1%96%D0%BA.pdf

57. Рада затвердила держбюджет на 2024 рік. URL: https://fakty.com.ua/ua/ukraine/ekonomika/20231109-rada-zatverdyla-derzhbyudzheth-na-2024-rik/?utm_source=chatgpt.com
58. Романенко О. Р. Фінанси: Підручник. 4-те вид. К: Центр учбової літератури, 2009. 312 с.
59. Рязанова Н. С. Міжнародні фінансові організації : підручник / Н. С. Рязанова, М. А. Гапонюк, А. А. Максименко. К. : КНЕУ, 2010. 230, с.
60. Савченко М. В., Біла І. В. Реструктуризація боргів: перспективи для України. *Економіка і організація управління*. 2023. С. 88-95. URL: <https://doi.org/10.31558/2307-2318.2022.4.10>
61. Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2024–2026 роки. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/MTDS2024-2026.pdf>
62. Слав'юк Н. Р. Зовнішні державні запозичення та економічний розвиток країни. – Київ : НаУКМА, 2019. – 172 с.
63. Слав'юк Н. Р. Зовнішні державні запозичення та економічний розвиток країни. Київ: НаУКМА, 2019. 172 с.
64. Статистика НБУ [Електронний ресурс] // Національний банк України URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic>.
65. Структура золотовалютних резервів України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo/currency-structure>
66. Тимошенко Н. М. ПОКАЗНИКИ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ. [Електронний ресурс] / Н. М. Тимошенко // Гроші, фінанси і кредит. 2016. URL: <http://bses.in.ua/journals/2016/8-2016/43.pdf>.
67. Тимошенко О. В. Оцінка умов та загроз співпраці України з міжнародними фінансовими організаціями. 2022. The 15 th International scientific and practical conference “Modern scientific research: achievements, innovations and development prospects”. August 14-16, 2022. MDPC Publishing, Berlin, Germany. 2022. 426 p.
68. Фактичний обмінний курс долара США до гривні. URL: https://bank.gov.ua/files/Exchange_r.xls
69. Федоров В. А. Боргова функція сучасної держави / В. А. Федоров. – Одеса:

Видавничий дім "Гельветика", 2017. 176 с.

70. Федоров В. А. Боргова функція сучасної держави: монографія / В. А. Федоров. – Одеса : Видавничий дім «Гельветика», 2017. 176 с.

71. Федоров В. А. Види державного боргу України. *Актуальні проблеми держави і права*. 2011. №. 57. С. 563-573.

ЧАСТИНИ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ [Електронний ресурс] / О. М. Грубляк, А. В. Жаворонок, Н. І. Холявко // Гроші, фінанси і кредит. 2020. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2020/50_2020_ukr/42.pdf.

72. Штефан Л. Б. Аналіз бюджетного дефіциту в Україні та його соціально-економічні наслідки. *Економіка та суспільство*. 2022. Вип. 41. С. 1-11. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-41-56>

73. Юхименко П. І., Федосов В. М., Лазебник Л. Л. та ін. Теорія фінансів: Підручник / За ред. проф. В. М. Федосова, С. І. Юрія. К.: Центр учбової літератури, 2010. 576 с.