

Жуков А.Я.

аспірант кафедри фінансів
Київський національний університет
імені Тараса Шевченка
вул. Алчевських, 44, Київ, Україна
e-mail: Andrey@zhukov.eu
ORCID: 0009-0000-9313-1998

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ДИСБАЛАНСИ ФОРМУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

Zhukov Andrii

Postgraduate student of the Department of Finance
Kyiv National University
named after Taras Shevchenko
St. 44, Alchevsky, Kyiv, Ukraine
e-mail: Andrey@zhukov.eu
ORCID: 0009-0000-9313-1998

MACROECONOMIC IMBALANCES OF THE FORMATION OF THE PUBLIC DEBT OF UKRAINE UNDER THE CONDITIONS OF MARTIAL STATE

Анотація. У статті досліджено теоретико-методичні та прикладні аспекти обґрунтування управлінських рішень у розв'язанні існуючих проблем, пов'язаних із сучасними макроекономічними дисбалансами формування і обслуговування державного боргу України в післяпандемічний період та в умовах воєнного стану. Проаналізовано особливості формування та зростання обсягу державного боргу України, як макроекономічного важеля у регулюванні національної економіки в умовах воєнного стану. Задля розробки рекомендацій щодо мінімізації негативного впливу ризиків зростання державного боргу України в умовах воєнного стану сформульоване авторське визначення поняття «макроекономічний дисбаланс», під яким пропонується розуміти певну розбалансованість або невірноваженість між різними економічними показниками в масштабах всієї національної економіки, а також визначено його типи (бюджетний, торговий, споживчого попиту, інвестиційний та фінансовий дисбаланси). Встановлено, що основними причинами значного дисбалансу доходів і витрат у бюджеті України є нерациональне використання бюджетних коштів, економічна нестабільність, військові агресія РФ на території України, наявність певних недоліків у законодавчій базі, зростання державного боргу. Визначено показники макроекономічного розвитку та їх вплив на формування і обслуговування державного боргу й економічну безпеку України. Обґрунтовано основні принципи забезпечення управління та регулювання державного боргу України в умовах воєнного стану через дотримання доктрини внутрішнього боргу; фінансове забезпечення потреб держави в частині забезпечення видатків на обороноздатність країни, їх економічну доцільність та координацію з грошовою та фіскальною політикою. Доведено, що формування державного боргу може мати різні наслідки як для країни, так

і для населення, у зв'язку з цим виявлено чинники негативного впливу та структуровано ризики, пов'язані з формуванням і зростанням державного боргу України в умовах воєнного стану для країни в цілому та для населення. Запропоновано Програму конкретних заходів щодо мінімізації негативного впливу на формування обсягу державного боргу України в умовах воєнного стану.

Ключові слова: державний борг, макроекономічний дисбаланс, ВВП, воєнний стан, фінансові ресурси, кредитний рейтинг, ризики.

Abstract. The article examines theoretical-methodical and applied aspects, the justification of management decisions in solving existing problems related to modern macroeconomic imbalances in the formation and maintenance of the national debt of Ukraine in the post-pandemic period and under martial law. The peculiarities of the formation and growth of the state debt of Ukraine in the conditions of martial law are analyzed. In order to develop recommendations for minimizing the negative impact of the risks of the growth of the national debt of Ukraine in the conditions of martial law, the author's definition of the concept of «macroeconomic imbalance» was formulated, under which it is proposed to understand a certain imbalance or imbalance between various economic indicators on the scale of the entire national economy, and its types are also defined (budgetary, trade, consumer demand, investment and financial imbalances). It has been established that the main reasons for the significant imbalance of revenues and expenses in the budget of Ukraine are the irrational use of budget funds, economic instability, the military aggression of the Russian Federation on the territory of Ukraine, the presence of certain shortcomings in the legislative base, and the growth of the state debt. Indicators of macroeconomic development and their influence on the formation and servicing of the state debt and the economic security of Ukraine are determined. The main principles of ensuring the management and regulation of the state debt of Ukraine in the conditions of martial law due to the observance of the doctrine of internal debt are substantiated; financial provision of the state's needs in terms of provision of expenditures on the country's defense capability, their economic feasibility and coordination with monetary and fiscal policy. It has been proven that the formation of the national debt can have different consequences for both the country and the population, in this regard, the factors of negative influence have been identified and the risks associated with the formation and growth of the national debt of Ukraine in the conditions of martial law for the country have been structured. as a whole and for the population. A program of specific measures to minimize the negative impact on the formation of the state debt of Ukraine in the conditions of martial law is proposed.

Key words: public debt, macroeconomic imbalance, GDP, martial law, financial resources, credit rating, risks.

JEL Classification: H6, H63

Постановка проблеми. Визнана ВООЗ 11.03.2020 р. пандемія коронавірусної хвороби, що спричинена SARS-CoV-2, а згодом військова агресія РФ проти України, і введення Указом Президента України 24.02.2022 р. воєнного стану, призвели до загострення суттєвих дестабілізуючих процесів в Україні, зокрема фінансового стресу і коливань, прискорення інфляції, зростання цін тощо. Ці явища неминуче призвели до зниження рівня якості життя населення країни та його подальшого погіршення, оскільки стало очевидним, що відбудова економіки України в цілому та, зокрема, критичної інфраструктури, потребуватиме величезної кількості різноманітних ресурсів, і у першу чергу фінансових. Фінансова підтримка такого відновлення, зокрема у вигляді кредитів та іншої фінансової допомоги країн, передбачатиме формування нових значних зобов'язань держави, оскільки борги доведеться повертати з відсотками. Для

України найближчі роки це буде надважко, оскільки державний борг був значним у порівнянні з ВВП, ще до воєнної агресії РФ. Отже, питання, що пов'язані з визначенням та обґрунтуванням макроекономічних дисбалансів формування і обслуговування державного боргу України в післяпандемічний період та в умовах воєнного стану є актуальними та такими, що потребують подальшого поглибленого дослідження та прийняття відповідних управлінських рішень. Об'єктом даного наукового дослідження є державний борг України. Предметом — теоретико-методичні та прикладні аспекти розв'язання проблем, пов'язаних із сучасними макроекономічними дисбалансами формування і обслуговування державного боргу України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням питань, що стосуються теоретико-методичних і прикладних аспектів внутрішніх запозичень у формуванні державного бюджету України, управління внутрішнім і зовнішнім державним боргом, механізмами реалізації бюджетної політики, а також мінімізації негативного впливу на формування і обслуговування державного боргу України в умовах воєнного стану приділяли значну увагу закордонні науковці Елверен А., Балок Ч., Боучетара М., Нассур А., Еддассі Х., Кая Х., Аїдедобон Ж., Бучетара М., Насур А., Ейїх С., а також українські вчені Лютий І.О., Боринець С.Я., Варналій З.С., Рожко О.Д., Рак Р.В., Курищук К.К., Богдан Т.П., Софієнко А.П., Кудряшов В.П., Ломачинська І.А., Луїна І.О., Марченко С.М. та ін. Зважаючи на коло піднятих та опрацьованих вказаними вченими питань, не достатньо вивченими та проаналізованими, задля розробки управлінських рішень відповідними державними інституціями, залишаються питання, що пов'язані з вивченням, аналізом та обґрунтуванням макроекономічних дисбалансів формування і обслуговування державного боргу України в післяпандемічний період та в умовах воєнного стану.

Метою статті є вивчення та аналізування теоретико-методичних і прикладних аспектів розв'язання проблем, пов'язаних із сучасними макроекономічними дисбалансами формування і обслуговування державного боргу України у післяпандемічний період та в умовах воєнного стану.

Методами дослідження є загальнонаукові та спеціальні методи пізнання для обґрунтування напрямів мінімізації негативного впливу макроекономічних дисбалансів на формування і обслуговування державного боргу України в післяпандемічний період та в умовах воєнного стану. Зокрема, системний метод був використаний при здійсненні дослідження теоретичних аспектів досліджуваної проблематики. Системно-аналітичний, семантико-етимологічний, діалектичний і дескриптивний методи наукового дослідження були використані при аналізуванні загального стану та найсуттєвіших змін у структурі державного боргу у період правового режиму воєнного стану, прогнозуванні чинників впливу на зростання зовнішнього державного боргу України, формування та управління портфелем військових облігацій, визначенні та обґрунтуванні основних причин наявного дисбалансу доходів і витрат у державному бюджеті, а також розробці заходів з удосконалення системи планування та прогнозування державного боргу з метою забезпечення мінімізації витрат на його обслуговування і максимально ефективного використання позикових коштів. Крім того, при аналізуванні окремих аспектів формування обсягу державного боргу Украї-

ни в умовах воєнного стану застосовувались методи єдності історичного і логічного, аналізу та синтезу, індукції та дедукції.

Результати дослідження. Державний борг є макроекономічним важелем у регулюванні національної економіки. Військова агресія РФ проти України, спричинила, без перебільшення, катастрофічний вплив на економіку країни, зокрема високий рівень інфляції, ослаблення національної валюти, дуже високий рівень безробіття. За оцінками експертів, після початку повномасштабного вторгнення РФ в Україну, за кордоном перебуває 8 млн 177 тис. українців, з яких майже 63% є повнолітніми [21]. У таких умовах функціонування країни, включаючи соціальні виплати, зарплати і пенсії, майже повністю залежить від зовнішньої фінансової допомоги. Незважаючи на те, що міжнародна підтримка України зростає, уряд вимушений радикально збільшити державний борг на 52,4%, станом на 31.12.2022 р., і на 15,7% станом на 30.06.2023 року [22]. На 31.12.2021 р. загальний державний борг України становив 2 671,82 млрд грн, відповідно співвідношення державного боргу до ВВП — 48,9%. Слід зазначити, що станом на кінець жовтня 2022 р. державний борг України становив уже 3 770,95 млрд грн. За розрахунками НБУ, співвідношення державного боргу до ВВП зросло до 73,91% з 67,7% на кінець II кварталу 2022 р. [18].

Доцільно зазначити, що положення Бюджетного кодексу України, в якому зазначено: «загальний обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60% річного номінального обсягу ВВП України», не застосовується, зокрема у випадку введення воєнного стану [18]. Незважаючи на певні позитивні тенденції, такі як збільшення експорту (зокрема, сільськогосподарських товарів) у межах так званої «зернової угоди», з якої РФ вийшла 17.07.2023 р. і стабілізація ринку палива, не слід очікувати істотного поліпшення економічної ситуації до закінчення воєнної агресії РФ. При цьому слід зазначити, що РФ продовжує атакувати об'єкти критичної інфраструктури і знищувати українські порти, а відтак і блокуючи морські коридори для вивезення українського зерна [2, с. 261].

Враховуючи зазначене та задля розробки рекомендацій щодо мінімізації негативного впливу ризиків зростання державного боргу України в умовах воєнного стану, надамо визначення поняттю «макроекономічний дисбаланс» і визначимо його типи.

Під макроекономічним дисбалансом пропонується розуміти певну розбалансованість або невірноваженість між різними економічними показниками в масштабах усієї національної економіки. Це може стосуватися безпосередньо дисбалансу взаємозв'язків між такими складовими національної економіки, як бюджет, зокрема, його дефіцит, виробництво і торгівля, зокрема дисбаланси в експортно-імпортних потоках товарів і послуг, споживання або споживчого попиту, інвестиції, недостатній обсяг яких може спричинити уповільнення економічного зростання, дисбаланс на фінансовому ринку, а саме надмірний борг або дефіцит платіжного балансу може бути показником фінансового дисбалансу (рис. 1).

Отже, макроекономічний дисбаланс може мати різні прояви та наслідки, бути позитивним або негативним, залежно від конкретних обставин. Макроекономічні дисбаланси можуть виникати через різноманітні причини, включаючи

економічні зміни, політичні рішення, зовнішні впливи та інші фактори. Військова агресія РФ, що триває майже півтора року, призвела до найбільшого економічного спаду в історії незалежної України.



Рис. 1. Типи макроекономічних дисбалансів країни
(узагальнено автором на основі [2; 3; 5; 6; 8; 10; 11; 15; 16])

У 2022 році, порівняно з аналогічним періодом 2021 року, ВВП України впав на 19,1% у першому кварталі та на 37,2% у другому кварталі 2022 року. З січня по вересень 2022 року він впав на 30%. Національний банк України (НБУ) прогнозував падіння ВВП України на 37,5% у четвертому кварталі 2022 року та на 33,4% за 2022 рік. У 2023 році прогнозується зростання ВВП, проте важко сказати чи буде відновлення динамічним. Згідно прогнозів українського уряду, у 2023 році економіка зросте на 4,6%, тоді як за прогнозними оцінками Світового банку зростання становитиме 3,3%, а Європейський банк реконструкції & Development прогнозують зростання ВВП на 8% за найоптимістичнішим сценарієм [18].

Проаналізуємо стан та найсуттєвіші зміни у структурі державного боргу у період воєнного стану (рис. 2).

На кінець лютого 2022 року, порівнюючи з січнем 2022 року, загальний борг зменшився на 0,6% за рахунок скорочення внутрішнього боргу. Проте в березні, у період агресивного загострення, так званої «СВО» РФ, загальний державний борг України збільшився на 3,7%. Це пов'язано з тим, що Україні необхідно було збільшити зовнішнє фінансування на закупівлю паливно-мастильних матеріалів і зброї. У квітні борг збільшився всього на 0,8%, оскільки країни ЄС зайняли позицію очікування розвитку подій, при цьому в травні та червні 2022 р. зовнішній борг збільшився на 3,9%, а на кінець липня 2022 року — на 14,8%.

Протягом 2022 року загальний борг України збільшився на 34,38% з 2 671 827,6 млн грн на початку року до 4 071 683,1 млн грн на кінець року. Слід зазначити, що за 6 міс. 2023 року державний борг України збільшився на 13,56% до 4 710 421,9 млн грн. Таке значне збільшення сукупних боргових зобов'язань держави перед усіма кредиторами (юридичними та фізичними особами, іноземними державами, міжнародними організаціями), пов'язано зі зростанням потреби у величезній кількості фінансових ресурсів для забезпечення обороноздатності України [18; 22].

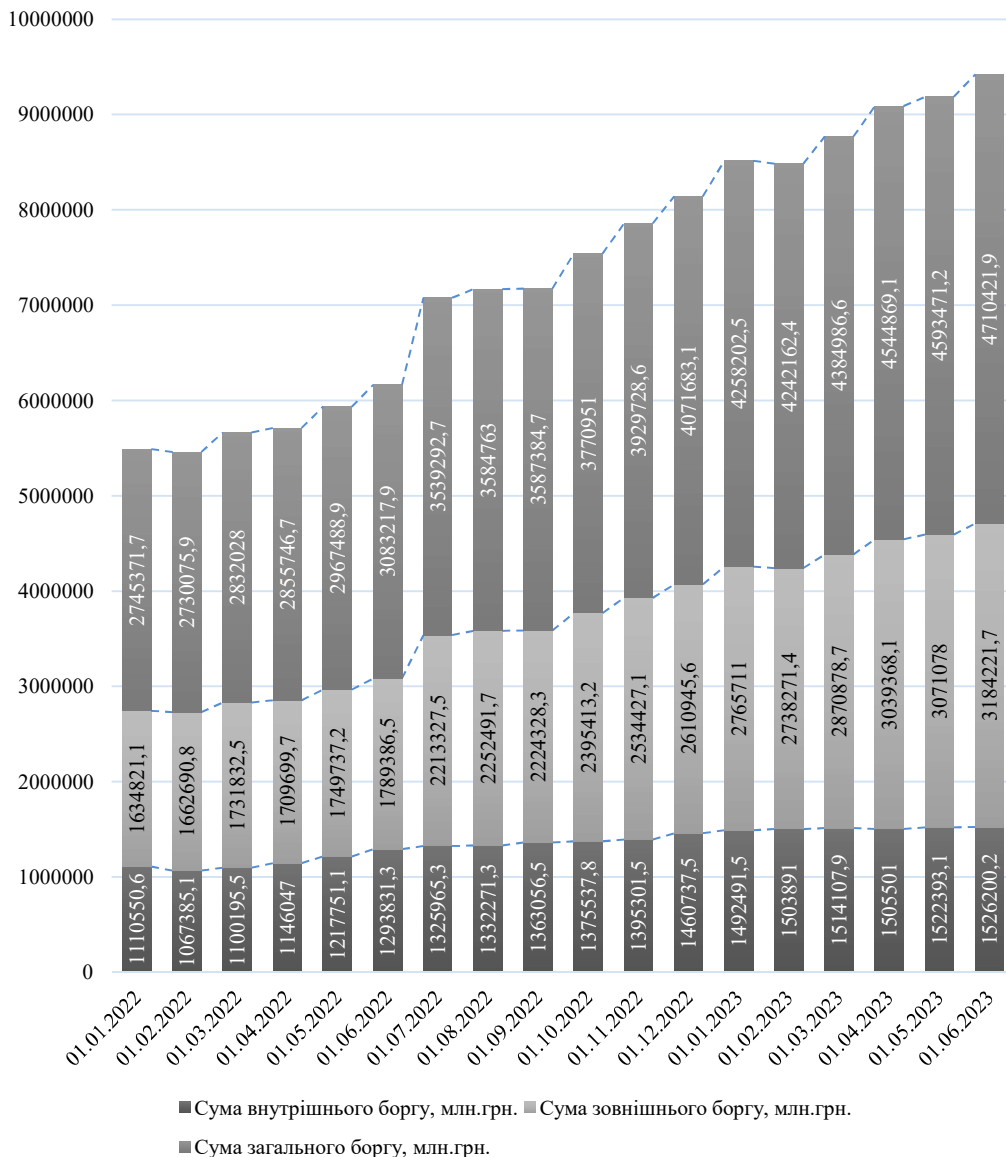


Рис. 2. Динаміка державного боргу України у період воєнного стану за 2022 р. — 6 місяців 2023 р. (млн грн) [18; 22]

Збільшення фінансових ресурсів в Україні неминуче призвело до зростання інфляції: у січні 2022 року вона становила 10%, у вересні — вже 24,6%, у грудні 2022 року споживча інфляція в річному вимірі становила 26,6%. Суттєво пошкоджені транспортно-логістичні канали, окупація Херсонської області, як основного виробника овочів в Україні, та врешті її підтоплення через підлив Каховської ГЕС, подорожчання пального (на 66,2%) тощо, спричинили подорожчання основних груп продуктів харчування: хліб і хлібобулочні вироби подорожчали на 36,6%, риба — на 40,7%, овочі — на 70–84,8% [17].

Враховуючи те, що зростання зовнішнього державного боргу є не єдиним фактором зростання ВВП, існує певний позитивний вплив досліджуваного показника на економічне зростання, що, в певному сенсі, підкреслює важливість ефективного управління зовнішнім боргом. Результати порівняльного аналізу державного боргу та ВВП України наведені у табл. 1.

Таблиця 1

**ДИНАМІКА СУКУПНОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ І ВВП УКРАЇНИ
У ПЕРІОД ПАНДЕМІЇ КОРОНАВІРУСУ ТА ВОЄННОГО СТАНУ
ЗА 2020 р. — 6 МІСЯЦІВ 2023 р. (млн грн) [22]**

Державний борг (усього)				Валовий внутрішній продукт (ВВП)				Державний борг / ВВП
Період	Сума	Абсол. відхил.	Відн. відхил.	Період	Сума	Абсол. відхил.	Відн. відхил.	
31.12.2020	2 551 936	553660	27,7%	2020	4 194 102	219538	5,5%	60,8%
31.12.2021	2 671 828	119892	4,7%	2021	5 459 574	1265472	30,2%	48,9%
31.12.2022	4 071 683	1399856	52,4%	2022	5 191 028	-268546	-4,9%	78,4%
30.06.2023	4 710 422	638739	15,7%	2023	-	-	-	-

Основними причинами значного дисбалансу доходів і витрат у бюджеті України є нераціональне використання бюджетних коштів, економічна нестабільність, військові агресія РФ на території України, наявність певних недоліків у законодавчій базі, зростання державного боргу. У 2021 році, який можна вважати післяпандемічним періодом, державний борг України сягнув 48,9% ВВП України. Міжнародний валютний фонд прогнозував зростання державного боргу України до 86,2% ВВП країни у 2022 році через військові дії РФ на території України, при цьому фактичне значення цього показника становило 78,4%. Згідно прогнозних оцінок МВФ, до кінця 2023 року державний борг України становитиме 78% ВВП, 2024 року — 78,7% ВВП, 2025 року — 82,9% ВВП, 2026 року — 88,7% ВВП і 2027 року — 92,3% ВВП. Згідно з очікуваннями МВФ, дефіцит державного бюджету України у 2023 році зросте до 17,8% ВВП, у порівнянні з 4% ВВП у 2021 році. У наступні роки він також залишатиметься на дуже високому рівні: 2023 рік –13,1% ВВП, 2024 рік –11,9% ВВП, 2025–2026 роки – 10,9–10,8% ВВП і може скоротитись лише у 2027 році до 9,3% ВВП [20].

Для вирішення цієї проблеми можуть бути використані різні методи, одним із яких є залучення кредитів для збалансування бюджету. Цей метод має такі позитивні риси, як уникнення видачі грошей на наповнення бюджету, що зни-

жує інфляцію та девальвацію валюти країни; державна позика може бути використана для регулювання грошового обігу. Негативною ознакою використання державного кредиту для забезпечення збалансованості бюджету країни є те, що така позика призводить до збільшення державного боргу і дещо уповільнює економічний розвиток; гроші, залучені від юридичних і фізичних осіб, не потрапляють до сфери інвестицій реального сектору і не приносять доходу. З урахуванням зазначених обмежувачів, Україні потрібно використовувати заходи для подолання цієї проблеми з метою коригування фіскальної політики та зменшення державного боргу [3, с. 114]. Цьому може сприяти перегляд та вдосконалення законодавчої бази, вивчення та адаптування підходів інших країн щодо регулювання надходжень і витрат грошових коштів державного бюджету, розвиток фінансового ринку країни та створення привабливого інвестиційного клімату, удосконалення і гармонізація податкової системи, розвиток виробництва та експорту більше, ніж імпорту [4, с. 14–16].

Одним із основних показників економічної безпеки, особливо в умовах правового режиму воєнного стану, є внутрішній і зовнішній борг держави та їх вплив на фінансову стабільність. У розвинених країнах державні запозичення є одним з основних інструментів сталого економічного розвитку [5, с. 62].

При великому обсязі накопиченого державного боргу, особливо в кризових періодах, як-то воєнний стан, одним із важливих завдань уряду є зміцнення довіри громадян до національної валюти, протидія інфляційним процесам, накопичення і забезпечення країни валютними резервами тощо. Однак, це може призвести до девальвації національної валюти та збільшення платежів за обслуговування державного боргу. Вплив державного боргу на економічну безпеку України в умовах воєнного стану визначається на основі показників макроекономічного розвитку. До таких показників відносяться: ВВП, промислове виробництво, валова продукція сільського господарства, інвестиції в основний капітал, роздрібний товарооборот, індекс інфляції, доходи, витрати, дефіцит/профіцит зведеного бюджету держави, експорт та імпорт товарів, зовнішньоторговельний баланс, товари, прямі іноземні інвестиції, заборгованість із заробітної плати, грошові доходи, середньомісячна заробітна плата та кількість безробітних у країні. Розмір державного боргу визначається у абсолютному і у відносному показниках, останні розраховуються як відсоток від ВВП і ВВП [6, с. 34–36]. Слід зауважити, що абсолютна сума державного боргу не є значною, якщо борг зростає із зростанням ВВП, а на його вартість впливає інфляція [7]. Так, за методом розрахунку рівня економічної безпеки України визначені порогові коефіцієнти загального державного боргу та співвідношення загального зовнішнього боргу до ВВП у розмірі 55% і 25% відповідно.

На нашу думку, основними принципами забезпечення управління та регулювання державного боргу України в умовах воєнного стану є: дотримання доктрини внутрішнього боргу; фінансове забезпечення потреб держави в частині забезпечення видатків на обороноздатність країни; економічна доцільність; ефективність; прогнозування та планування; координація з грошовою та фіскальною політикою; фінансово-економічна безпека держави; відповідальність; прозорість і публічність [8, с. 211–213; 13, с. 21–23].

Зазначені принципи мають відповідати стратегічним напрямкам удосконалення системи управління та регулювання державного боргу України в умовах воєнного стану, до яких слід віднести:

1) удосконалення системи планування та прогнозування державного боргу з метою забезпечення фінансової незалежності та мінімізації витрат на обслуговування, максимально-ефективного використання позикових коштів під час воєнного стану [9, с. 374]. Цього можна досягти шляхом:

поточного короткострокового (3 роки), довгострокового (7–10 років) стратегічного планування, гармонізації внутрішнього боргу держави, узгодження планів із стратегією соціально-економічного розвитку, прогнозування державного бюджету, макроекономічних показників, напрямів впровадження та критеріїв ефективності заходів;

здійснення стратегічного планування внутрішнього державного боргу як системи короткострокового та довгострокового планування, спрямованої на досягнення стратегічних цілей соціально-економічного розвитку та розробки відповідних стратегій управління та регулювання державним боргом. Стратегічний план повинен будуватись на аналізі дестабілізуючих факторів, виявлені та ідентифікації загроз і заходів щодо їх подолання; аналізі можливостей і доступності наявних ресурсів; розробці альтернативних стратегій для досягнення цілей і завдань; загальній (основній) стратегії; результатах системи фінансового моніторингу та моніторингу виконання планів з передбаченням можливості їх коригування з урахуванням змін у навколишньому середовищі. Для стратегічного планування надзвичайно важливо забезпечити його соціальні функції, зокрема, гарантувати спадковість (політичну нейтральність); консолідацію державних, громадських та ділових інтересів; відповідність реального стану майбутнім планам, ресурсів для їх реалізації, з урахуванням можливості зміни зовнішніх умов. Стратегічне планування повинно базуватися на очікуваннях, враховуючи мотивацію, раціональні інтереси суспільства, зокрема, суб'єктів господарювання, інвесторів; забезпечення довіри до влади; відповідати національним інтересам [10, с. 145];

здійснення прогнозування та планування відповідно до методу сценаріїв (інерційний, песимістичний, оптимістичний). Сценарій інерції передбачає відсутність істотних змін у формуванні, розподілі, використанні та погашенні державних запозичень; песимістичний — зростання ринкових обмежень і зростання боргових ризиків; оптимістичний — зниження боргового навантаження, оптимізація боргового портфеля, розширення інвестиційного використання позикових коштів за сприятливих умов для розвитку національної економіки;

здійснення планування внутрішніх державних зобов'язань у трьох основних напрямках відповідно до структури боргового портфеля: кредити, що реалізуються державою на сучасному етапі; плановані кредити (обґрунтована доцільність, визначені кредитори мають попередній дозвіл на їх залучення); прогнозовані кредити, тобто необхідність додаткових запозичень у довгостроковій перспективі відповідно до довгострокових прогнозів і планів соціально-економічного розвитку держави. Крім того, особливо з точки зору фінансової та економічної невизначеності, доцільно враховувати необхідність розподілу заборгованості на активні та пасивні, а також на розподіл умовних зобов'язань;

посилення системи обліку боргових операцій уряду. Це потребуватиме, по-перше, побудови зведеного графіка обслуговування та погашення внутрішнього державного боргу в песимістичному, інерціальному, оптимістичному сценаріях з урахуванням структури портфеля боргу; по-друге, розподіл потоків, пов'язаних з першою створеною заборгованістю, та заборгованістю, яка генерується в результаті рефінансування; по-третє, імплементації системи моніторингу пікового навантаження на бюджет; по-четверте, наявності системи моніторингу цільового використання позикових коштів, своєчасного і повного погашення боргових зобов'язань [11, с. 142];

2) удосконалення нормативної бази формування, обслуговування та управління державним боргом України. На основі Постанови Кабінету Міністрів України від 12.02.2020 №127 «Про утворення Агентства з управління державним боргом України» зі змінами від 02.06.2021 №556, забезпечити ефективне управління та відповідальності за своєчасне виконання зобов'язань, обґрунтованість та доцільність запозичень, раціональність їх розподілу та використання;

3) посилити ринковий взаємозв'язок політики внутрішнього боргу з фінансовою, грошово-кредитною політикою та політикою розвитку фінансового ринку, що дозволить розширити інструменти, важелі регулювання державних запозичень та активізувати вплив непрямих методів. Зокрема, нинішня політика полягає в обмеженні відтоку капіталу з країни, забезпеченні стабільного рівня цін до стабільного зростання реальних доходів, оптимізації рівня процентних ставок, збільшенні ділової активності, підвищенні конкуренції в Україні на фінансовому ринку, детінізації економіки тощо [12, с. 68];

4) забезпечити організаційно-інституційне удосконалення механізмів управління ризиками боргових зобов'язань, що передбачатиме можливість гарантування дотримання зобов'язань щодо погашення та обслуговування внутрішнього державного боргу у майбутньому, незалежно від державного бюджету. Доцільно здійснювати управління ризиками в двох напрямках: прямий борг і умовна заборгованість (зобов'язання по гарантованому боргу, заборгованість за позиками держави, кошти, надані третім особам за умовами субкредиту, зобов'язання за позиками державного сектора суб'єктів місцевого самоврядування, надання яких не гарантувалося державою, невикраденою заборгованістю держави).

Зазначені вище чинники, на нашу думку, сприятимуть також забезпеченню боргової безпеки держави враховуючи потенціал публічних фінансів у забезпеченні видатків воєнного періоду. Боргове забезпечення держави — визначений рівень внутрішнього і зовнішнього боргу з урахуванням витрат на його утримання та ефективності використання ресурсів, достатніх для задоволення соціально-економічних потреб суспільства, що не загрожує втраті суверенітету і руйнування економічної системи країни. Боргове забезпечення визначається оптимальним співвідношенням внутрішнього та зовнішнього боргу держави з урахуванням його загальної вартості та вартості обслуговування [13, с. 13-16]. Підвищенню рівня боргової безпеки України, особливо за умов воєнного стану, сприятиме: прийняття Закону «Про державний борг України», в якому будуть викладені основні положення щодо регулювання внутрішньої та зовнішньої заборгованості держави; розробка та обґрунтування стратегії ведення та направ-

лення державою залучених фінансових ресурсів; ефективне заміщення деяких джерел запозичення іншими; координована політика управління державним боргом, заснована на використанні співвідношення зовнішніх і внутрішніх боргових коефіцієнтів; зміна структури боргу шляхом продовження строку та вартості кредитів.

Для запозичення із зовнішніх джерел країна, що здійснює контроль за забезпеченням та погашенням кредитів боржника, слідує за своїм фінансовим станом, що ґрунтується на кредитному рейтингу. Найбільш авторитетними агенціями на ринку рейтингових послуг є Moody's, Standart&Poor's, кредитний рейтинг Duff&Phelps, Fitch IBCA та Dow-Jones. Методологія, що використовується рейтинговими агентствами при визначенні рейтингу країни, має дві основні складові: політичні та економічні ризики. Перший компонент визначає готовність держави виконувати свої боргові зобов'язання і залежить від політичної системи, соціального середовища та міжнародних відносин країни-боржника. Економічний ризик характеризує здатність держави виконувати свої боргові зобов'язання і залежить від структури економіки і темпів її зростання і/та розвитку, платіжного балансу і зовнішнього фінансового положення, управління економікою [14, с. 175–176].

Формування державного боргу може мати різні наслідки як для країни, так і для населення. На нашу думку, ризики, пов'язані з формуванням та зростанням державного боргу України в умовах воєнного стану можна класифікувати за двома групами ознак: ризики для країни в цілому та у період дії правового режиму воєнного стану; ризики для населення України, зокрема під час воєнного стану (рис. 3).

Формування та зростання державного боргу під час правового режиму воєнного стану може призвести до загострення існуючих та появи додаткових для України ризиків, через поєднання економічних та безпекових факторів. Розглянемо детальніше, зазначені на рис. 3, види ризиків.

1.1. Якщо значна частина державного боргу виникає перед зовнішніми кредиторами, це робить країну вразливою до змін на міжнародних фінансових ринках, а також до збільшення витрат на його обслуговування, тобто збільшення фінансового тиску, що може зменшити доступність фінансових ресурсів для інших потреб держави. Отже, під час воєнного стану Україна може бути змушена звертатися до зовнішніх кредиторів для отримання додаткової фінансової підтримки. Це може зробити країну більш вразливою до змін на міжнародних фінансових ринках та політичних умов.

1.2. Зниження інвестиційної привабливості та кредитного рейтингу. Зростання державного боргу, зокрема через воєнну небезпеку, високий ризик або невизначеність, може вплинути на інвестиційну привабливість країни, оскільки це може вказувати на дисбаланси у фінансовій системі та в решті може призвести до погіршення кредитного рейтингу країни, що зробить кредитні ресурси більш дорогими та можливо ускладнить доступ до них.

1.3. Ризик неплатоспроможності (дефолту) та соціальні наслідки. Якщо велика частина державного боргу має короткий строк погашення або існує ризик неможливості погасити борг, це може призвести до ризику неможливості погасити борг, що може призвести до дефолту. Також це може вплинути на якість

життя населення, особливо на найбільш уразливі групи, через зменшення доступності коштів для реалізації соціальних програм і послуг.



Рис. 3. Класифікація ризиків формування та зростання державного боргу України в умовах воєнного стану (авторська розробка)

1.4. Зниження темпів економічного зростання. Високий рівень державного боргу обмежує можливості держави щодо реалізації стимулюючої економічної політики. Витрати на обслуговування боргу можуть викликати скорочення витрат на інші сфери, що призведе до уповільнення економічного зростання.

1.5. Зростання витрат на безпеку і оборону. Воєнний стан вимагає значних витрат на оборону та забезпечення національної безпеки, збільшення яких може спричинити зростання державного боргу.

1.6. Обмеження фінансових можливостей. Воєнний стан може призвести до скорочення доходів від економічної діяльності через зменшення обсягів виробництва, скорочення інвестицій, зниження споживчого попиту тощо. Це може ускладнити здатність країни погасити борг і збалансувати бюджет.

1.7. Валютні ризики. Воєнний стан може викликати значні коливання валютного курсу, що вплине на вартість боргових зобов'язань, які вимірюються в іноземній валюті.

Для зменшення ризиків, що віднесені до першої групи, важливо для України ретельно планувати і управляти фінансовими ресурсами під час воєнного стану, а також процесами формування та зростання державного боргу. Це потребує шукати можливості залучення підтримки від міжнародних організацій та партнерів, забезпечувати ефективне використання коштів для забезпечення національної безпеки та стабільності, враховуючи фінансову стійкість, ефективне використання боргових коштів, сприяння економічному зростанню та сталому розвитку країни.

Формування державного боргу під час воєнного стану може мати серйозні соціальні та економічні наслідки і для населення України.

2.1. Зростання податків і витрат, введення нових податків, зростання фінансового навантаження на населення і бізнес. Для забезпечення потреб оборони та національної безпеки може знадобитися збільшення податків або введення нових податків. Це може призвести до зростання фінансового навантаження на населення та бізнес.

2.2. Зниження споживчого попиту через збільшення нестабільності та невизначеності середовища. Зростання витрат на оборону може вплинути на споживчий попит на товари та послуги, оскільки населення може обмежити свої витрати через збільшення нестабільності та невизначеності.

2.3. Інфляційний тиск і зниження купівельної спроможності населення. Збільшення витрат і можливе введення нових податків може спричинити інфляційний тиск, коли ціни на товари та послуги зростатимуть. Це може позначитися на купівельній спроможності населення.

2.4. Зменшення рівня зайнятості. Воєнний стан може вплинути на рівень економічної активності та зменшити зайнятість населення через зниження виробництва та інвестицій, що можуть бути пов'язані з релокацією підприємств, або їх закриттям (руйнування, відсутність сировини, матеріалів тощо).

2.5. Скорочення бюджетних асигнувань на соціальні програми. Зростання державних витрат на оборону та національну безпеку може призвести до скорочення бюджетних асигнувань на соціальні програми, такі як охорона здоров'я, освіта, соціальна і психологічна підтримка тощо. Це може вплинути на якість життя населення, особливо на найуразливіші його групи.

2.6. Зміни на ринку праці. Загострення економічної ситуації під час воєнного стану може призвести до змін на ринку праці, зокрема до зростання безробіття та зниження заробітної плати.

2.7. Посилення економічної невпевненості та гуманітарна криза. Воєнний стан може призвести до загострення невпевненості на фінансових ринках, що може вплинути на курс національної валюти та вартість активів громадян, переміщення населення, руйнування критичної та логістичної інфраструктури, загострення гуманітарних проблем. Це може призвести до соціальних напружень та потреби в додаткових ресурсах для подолання гуманітарних криз.

Слід зазначити, що формування державного боргу під час воєнного стану може спричинити серйозні виклики для населення, особливо для най уразливі-

ших груп. Ефективне управління фінансовими ресурсами та соціальною підтримкою може бути важливим для забезпечення стійкості та добробуту громадян під час воєнного конфлікту.

В цьому аспекті, доцільно розробити та імплементувати ефективну систему для аналізу та управління ризиками державних запозичень на основі комплексного підходу та забезпечення виконання таких завдань:

- виявлення та аналізування фінансових ризиків, що виникають у процесі зростання суми зовнішнього державного боргу, моніторинг якісних і кількісних показників заборгованості;

- встановлення взаємозв'язків між обсягом залучених ресурсів та ефективністю їх використання в соціально-економічних проєктах;

- оцінювання допустимості та обґрунтованості обсягу зовнішніх запозичень;

- розроблення ефективної концепції управління ризиками у сфері боргової безпеки з метою відстеження негативних тенденцій, швидкого реагування на зростання ризиків та їх мінімізації [15, с. 51].

Одним з інструментів зменшення макроекономічних дисбалансів у наслідок зростання державного боргу України, є отримання державного кредитного рейтингу та підтримання його на високих позиціях. Це полегшить розміщення боргових зобов'язань на міжнародних фінансових ринках, дозволить знизити вартість одержуваних кредитів, допоможе застосовувати різні види реструктуризації боргів, сприятиме залученню позик іноземних інвестицій в економіку держави [16, с. 210].

Також, Уряду варто зосередитися на збільшенні доходів державного бюджету за рахунок скорочення безробіття, оптимізації системи оподаткування, приватизації державного майна, поліпшення фінансового становища суб'єктів господарювання тощо. Щоб максимізувати ефективність процесу управління дефіцитом бюджету, необхідно застосовувати систему економічних заходів. Очевидно, що дефіцитне фінансування є важливим і необхідним для України, але його не слід скорочувати, а переорієнтуватися на активізацію інвестиційної діяльності, що є основною проблемою економіки країни.

Відсутність бюджетного балансу в Україні, зокрема у період воєнного стану, зумовлює необхідність проведення різних важливих реформ у соціальній, економічній, адміністративній, оборонній та інших сферах. Також, доцільно державі здійснювати запозичення на внутрішньому ринку, оскільки такі запозичення не призводять до значного зростання інфляційних, процентних і валютних ризиків тощо. Крім того, розвинутий внутрішній ринок позик є важливим інструментом для здійснення ефективної грошово-кредитної політики.

Враховуючи викладене, слід зазначити, що Програма конкретних заходів щодо мінімізації негативного впливу на формування обсягу державного боргу України в умовах воєнного стану повинна включати та послідовно реалізовувати такі заходи, які, з одного боку, стимулюватимуть приплив коштів до бюджетного фонду країни, а з іншого — сприятимуть скороченню державних витрат. До них слід віднести:

- зміну напрямів інвестування бюджетних коштів у галузі економіки з метою значного збільшення фінансової віддачі від кожної гривні;

- скорочення військових витрат (наразі неможливо);

утримання фінансування лише найважливіших соціальних програм, мораторій на прийняття нових соціальних програм, які потребують значного бюджетного фінансування;

заборона Національному банку України надавати позики державним органам будь-якого рівня без належної реєстрації боргу за державними цінними паперами.

Ефективне управління дефіцитом державного бюджету та збалансованою борговою політикою України в умовах воєнного стану може стати міцною основою для сталого економічного зростання та глибоких структурних соціально-економічних перетворень у країні [2, с. 261].

Викладене дає підстави для подальшого наукового пошуку і обговорення необхідності оптимального вирішення проблеми впливу боргової безпеки на бюджетну сферу України з метою запобігання можливим загрозам її фінансовій безпеці, створенню ефективної системи управління дефіцитом бюджету та державного боргу, як обов'язкового атрибуту державних фінансів в умовах воєнного стану та післявоєнної розбудови і відновлення.

Висновки. В умовах правового режиму воєнного стану і сучасної державної політики запозичень, проблема формування і обслуговування державного боргу та економічної й національної безпеки, в цілому, значно загострюється. Значення теоретико-прикладного дослідження боргової безпеки зростає і потребує дієвих підходів у вдосконаленні методів визначення позиції країни в частині розрахунку і обслуговування власного боргу. Визначення, структурування та поелементне вивчення макроекономічних дисбалансів, у контексті формування державного боргу України під час воєнного стану, набуває особливого значення, оскільки неконтрольоване зростання оборонних витрат може суттєво негативно вплинути на ключові аспекти повоєнного відновлення, дотримання соціальних гарантій і забезпечення сталого зростання економіки. В цьому аспекті очевидним є те, що функціонування економіки країни неможливе без сталої фінансової системи.

У реаліях сьогодення, замість пошуку внутрішніх ресурсів для розвитку, український уряд бере курс на швидке нарощування зовнішніх позик, радикально збільшуючи державний борг і порушуючи його співвідношення до ВВП. Такий бюджетний дисбаланс, а також торговий, інвестиційний та фінансовий дисбаланси, спричиняють різного роду ризики як для країни в цілому, зокрема у забезпеченні оборони і національної безпеки, так і для населення, особливо у період воєнного стану. Саме тому, визначення і подальше детальне дослідження ризиків формування та зростання державного боргу України в умовах воєнного стану, у запропонованій їх класифікації, дозволить усвідомити, а отже і розробити відповідну програму дій відносно обґрунтованого утримання галоупуючого збільшення зовнішнього державного боргу, яке може спричинити репутаційні для країни ризики, зокрема зниження авторитету України на міжнародній економічній арені, посилити недовіру населення, а також сумнівність міжнародних фінансових інституцій у спроможності держави забезпечувати вчасне обслуговування взятих фінансових зобов'язань.

З урахуванням визначених і проаналізованих макроекономічних дисбалансів, і пов'язаних з ними ризиками щодо формування, зростання та обслуговування

державного боргу України в умовах воєнного стану для країни в цілому та для населення, найдієвішими способами оптимізації боргової політики та зменшення боргового навантаження для України в умовах воєнного стану є: досягнення політичної підтримки з боку міжнародних партнерів щодо безповоротної міжнародної фінансової допомоги; затвердження нової боргової стратегії в умовах воєнного стану; здійснення реструктуризації боргових зобов'язань за погодженням з кредиторами щодо зміни терміну сплати платежів, зниження суми або процентної ставки; подання заявки до Міжнародного валютного фонду та Світового банку щодо прийняття України у перелік країн, що мають змогу пройти процедури списання заборгованості тощо.

Отже, основним викликом сьогодення у забезпеченні боргової безпеки України є потреба у комплексному удосконаленні державної боргової політики і розробка нової боргової стратегії та програми конкретних заходів щодо мінімізації негативного впливу на формування обсягу державного боргу України в умовах воєнного стану. З іншої сторони, потребують детального опрацювання засади і принципи формування ефективної системи публічних фінансів у бюджетній системі держави, як найдієвіша система суб'єкт — об'єктних відносин в післявоєнній еволюції законодавчої бази, інституційної архітектури, функцій інститутів державної влади й громадських організацій у розбудові і відновленні економіки України.

Список використаних джерел

1. Бюджетний кодекс України від 01.01.2018 р. № 2456-VI (зі змінами та доповненнями). Відомості Верховної Ради. 2018. № 50-51. Ст. 572. URL: <http://www.rada.gov.ua> (дата звернення: 11.02.2023).
2. Гарбінська-Руденко А.В., Лямзіна О.В. Поняття та значення державного боргу України в умовах воєнного стану. *Електронне наукове видання «Аналітично-порівняльне правознавство»*. 2022. № 11. С. 259–263.
3. Фінанси. Підручник: 2-ге вид., доп. та перероб. / І.О. Лютий, С.Я. Боринець, З.С. Варналій, та ін.; за ред. д.е.н., проф. І.О. Лютого. Київ : 2023. 716 с.
4. Марченко С.М. Стратегічне управління державними фінансами: євроінтеграційний курс, міжнародні тренди, національні особливості. *Фінанси України*. 2022. № 1. С. 7–26
5. Ломачинська І.А. Фінансова система: теоретико-методологічні доміанти інституційної трансформації в умовах економічних перетворень: монографія. Чернігів. нац. технол. ун-т. Чернігів : ЧНТУ, 2020. 371 с.
6. Богдан Т.П. Державний борг України: особливості формування та управління в сучасних умовах. *Фінанси України*. 2013. №1. С. 32–46. URL: https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=546
7. Мелих О.Ю. Державний кредит і сучасний стан державного боргу України. *Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка»*. 2019. №12. URL: <https://cutt.ly/MBuA8Gm> (дата звернення: 11.02.2023).
8. Софієнко А.П. Зовнішні державні запозичення в стратегії фінансової стабілізації України. *Бізнес Інформ*. 2019. №6. С. 210–217. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-6-210-217>. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2019-6_0-pages-210_217.pdf (дата звернення: 12.08.2023).

9. Charles J. Bullock. Financing the War. The Quarterly Journal of Economics, 1917, Vol. 31, issue 3, 357-379. URL: https://econpapers.repec.org/article/oupqjecon/v_3a31_3ay_3a1917_3ai_3a3_3ap_3a357-379..htm (дата звернення: 26.08.2023).
10. Лютий І.О., Куришук К.К. Внутрішні запозичення у формуванні Державного бюджету України: монографія / за заг. ред. д.е.н., проф. І.О. Лютого. Тернопіль : ЗУНУ, 2021. 310 с.
11. Elveren A.Y. The Economics of Military Spending: A Marxist Perspective (1 st ed.). Routledge. 2019. 246 p.
12. Eddassi H. (2020). Fiscal regime and tax policy in resource-rich countries in the process of globalization: Literature review. SocioEconomic Challenges, 4(2), pp. 67–77.
13. Лунина І.О. Потенціал публічних фінансів для забезпечення видатків воєнного періоду та поствоєнного відновлення України. *Фінанси України*. 2022. №8. С. 7–26.
14. Національні фінансові системи в умовах глобалізації: монографія. / за заг. ред. д.е.н., проф. І.О. Лютого. Івано-Франківськ : Галицька Академія, 2008. 308 с.
15. Кудряшов В.П. Фінансове забезпечення публічних витрат у період війни. *Економіка України*. 2023. №3. С. 37-57. URL: http://economyukr.org.ua/?page_id=723&lang=uk&aid=610 (дата звернення: 26.08.2023).
16. Фінансова система України: реалії, виклики, перспективи: монографія. / за заг. ред. д.е.н., проф. І.О. Лютого. Київ : 2023. 420 с.
17. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/control/uk/publish/> (дата звернення: 11.02.2023).
18. Державний борг та гарантований державою борг. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg_osn_inf (дата звернення: 11.07.2023).
19. Офіційний сайт Державного казначейства України. URL: <https://www.treasury.gov.ua/ua> (дата звернення: 11.02.2023).
20. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: <https://www.imf.org/en> (дата звернення: 11.02.2023).
21. Кількість українців та їх міграція за кордон через війну. URL: <https://www.ukrinform.ua/amp/rubric-ato/3732355-kilkist-ukrainciv-ta-ih-migracia-za-kordon-cerez-vijnu.html> (дата звернення: 06.07.2023).
22. Державний борг України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (дата звернення: 26.07.2023).

References

1. Biudzhetni kodeks Ukrainy: vid 01.01.2018 r. № 2456-VI (zi zminamy ta dopovnenniamy). Vidomosti Verkhovnoi Rady. 2018. № 50-51. S. 572. URL: <http://www.rada.gov.ua> (data zvernennia: 11.02.2023).
2. Harbinska-Rudenko A.V., Liamzina O.V. Poniattia ta znachennia derzhavnogo borhu ukrainy v umovakh voiennoho stanu. Elektronne naukove vydannia «Analitichno-porivnialne pravoznavstvo». 2022. № 11. S. 259–263.
3. Finansy. Pidruchnyk: 2-he vyd., dop. ta pererob. / I.O. Liutyi, S.Ia. Borynets, Z.S. Varnalii, ta in.; za red. d.e.n., prof. I.O. Liutoho. Kyiv : 2023. 716 s.
4. Marchenko S.M. Stratehichne upravlinnia derzhavnymy finansamy: yevrointehratsiinyi kurs, mizhnarodni trendy, natsionalni osoblyvosti. *Finansy Ukrainy*. 2022. № 1. S. 7–26
5. Lomachynska I.A. Finansova systema: teoretyko-metodolohichni dominanti institutsiinoi transformatsii v umovakh ekonomichnykh peretvoren: monohrafiia. Chernihiv. nats. tekhnol. un-t. Chernihiv : ChNTU, 2020. 371 s.

6. Bohdan T.P. Derzhavnyi borh Ukrainy: osoblyvosti formuvannia ta upravlinnia v suchasnykh umovakh. *Finansy Ukrainy*. 2013. №1. S. 32–46. URL: https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=546
7. Melykh O.Iu. Derzhavnyi kredyt i suchasnyi stan derzhavnoho borhu Ukrainy. *Elektronne naukovе fakhove vydannia «Efektivna ekonomika»*. 2019. №12. URL: <https://cutt.ly/MByA8Gm> (data zvernennia: 11.02.2023).
8. Sofienko A.P. Zovnishni derzhavni zapozychennia v stratehii finansovoi stabilizatsii Ukrainy. *Biznes Inform*. 2019. №6. C. 210–217. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-6-210-217>. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2019-6_0-pages-210_217.pdf (data zvernennia: 12.08.2023).
9. Charles J. Bullock. Financing the War. *The Quarterly Journal of Economics*, 1917, Vol. 31, issue 3, 357-379. URL: https://econpapers.repec.org/article/oupqjecon/v_3a31_3ay_3a1917_3ai_3a3_3ap_3a357-379..htm (data zvernennia: 26.08.2023).
10. Liutyi I.O., Kuryshchuk K.K. Vnutrishni zapozychennia u formuvanni Derzhavnoho biudzhetu Ukrainy: monohrafiia / za zah. red. d.e.n., prof. I.O. Liutoho. Ternopil : ZUNU, 2021. 310 s.
11. Elveren A.Y. The Economics of Military Spending: A Marxist Perspective (1 st ed.). Routledge. 2019. 246 p.
12. Eddassi H. (2020). Fiscal regime and tax policy in resource-rich countries in the process of globalization: Literature review. *SocioEconomic Challenges*, 4(2), S. 67–77.
13. Lunina I.O. Potensial publichnykh finansiv dlia zabezpechennia vydatkiv voiennoho periodu ta postvoiennoho vidnovlennia Ukrainy. *Finansy Ukrainy*. 2022. №8. S. 7–26.
14. Natsionalni finansovi systemy v umovakh hlobalizatsii: monohrafiia. / za zah. red. d.e.n., prof. I.O. Liutoho. Ivano-Frankivsk : Halytska Akademiia, 2008. 308 s.
15. Kudriashov V.P. Finansove zabezpechennia publichnykh vytrat u period viiny. *Ekonomika Ukrainy*. 2023. №3. S. 37-57. URL: http://economyukr.org.ua/?page_id=723&lang=uk&aid=610 (data zvernennia: 26.08.2023).
16. Finansova systema Ukrainy: realii, vyklyky, perspektyvy: monohrafiia. / za zah. red. d.e.n., prof. I.O. Liutoho. Kyiv : 2023. 420 s
17. Ofitsiynyi sait Natsionalnoho banku Ukrainy. URL: <https://bank.gov.ua/control/uk/publish/> (data zvernennia: 11.02.2023).
18. Ofitsiynyi sait Ministerstva finansiv Ukrainy. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg> (data zvernennia: 11.02.2023).
19. Ofitsiynyi sait Derzhavnoho kaznacheistva Ukrainy. URL: <https://www.treasury.gov.ua/ua> (data zvernennia: 11.02.2023).
20. Ofitsiynyi sait Mizhnarodnoho valiutnoho fondu. URL: <https://www.imf.org/en> (data zvernennia: 11.02.2023).
21. Kilkist ukrainsiv ta yikh mihratsiia za kordon cherez viinu. URL: <https://www.ukrinform.ua/amp/rubric-ato/3732355-kilkist-ukrainsiv-ta-ih-migracia-za-kordon-cerez-vijnu.html> (data zvernennia: 06.07.2023).
22. Derzhavnyi borh Ukrainy. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (data zvernennia: 26.07.2023).