

УДК 336.7

<https://doi.org/10.33763/npndfi2023.03.005>**Білорус О. Г.**

академік НАН України, доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України, головний науковий співробітник відділу економічної теорії, ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України", Київ, Україна, o.bilorus@gmail.com  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0731-5649>

**Балакін Р. Л.**

кандидат економічних наук, доцент, провідний науковий співробітник відділу державних фінансів НДФІ ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, rbalakin@ukr.net  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-6431-6635>

**Ухналь Н. М.**

доктор філософії з економіки, завідувач науково-організаційного відділу НДФІ ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, ukhnalnm@gmail.com  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8562-9355>

**Бартош С. В.**

керівник редакції Науково-видавничого центру НДФІ ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, chief\_editor@ukr.net  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9491-991X>

**Іващенко О. Б.**

учений секретар НДФІ ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-7138-8469>

**ФІНАНСУВАННЯ ДЕФІЦИТУ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ УКРАЇНИ  
В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ<sup>1</sup>**

**Анотація.** Статтю присвячено визначенню специфіки фінансування дефіциту Державного бюджету України в умовах воєнного стану. Окрему увагу приділено аналізу індикаторів фінансування дефіциту держбюджету в розрізі класифікації фінансування бюджету за типом кредитора та за типом боргового зобов'язання, котрі зазнали істотного впливу воєнних викликів у 2022 р. – I півріччі 2023 р. Також у межах дослідження проведено аналіз покриття дефіциту бюджету за рахунок доходів від приватизації державної власності, випуску нового фінансового інструменту – військових ОВДП. Наголошено на важливості співпраці між державою і міжнародними фінансовими організаціями та іншими інституціями для забезпечення стабільності системи та подолання наслідків війни, адже залучення коштів міжнародних партнерів, зокрема грантів, стає важливим джерелом фінансування для подолання дефіциту держбюджету. Встановлено, що така форма співробітництва є обов'язковою для підтримки фінансової стійкості та резиліентності країни в умовах складних викликів.

**Ключові слова:** дефіцит державного бюджету, ОВДП, приватизація державного майна, військові ОВДП, внутрішнє та зовнішнє фінансування державного бюджету, класифікація фінансування бюджету за типом кредитора, класифікація фінансування бюджету за типом боргового зобов'язання, воєнний стан.

**Рис. 4. Табл. 3. Літ. 40.**

<sup>1</sup> Статтю підготовлено в рамках проекту, що виконувався за грантової підтримки Національного фонду досліджень України (реєстраційний номер: 2020.01/0546).

**Oleh Bilorus**

Dr. Sc. (Economics), Professor, Academician of the National Academy of Sciences of Ukraine, Emeritus of Science and Technology of Ukraine, SI "Institute of economy and forecasting of the NAS of Ukraine", Kyiv, Ukraine, o.bilorus@gmail.com  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0731-5649>

**Robert Balakin**

Ph. D. (Economics), Associate Professor, SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, rbalakin@ukr.net  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-6431-6635>

**Nataliia Ukhna**

Ph. D. (Economics), SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, ukhna@gmail.com  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8562-9355>

**Serhii Bartosh**

SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, chief\_editor@ukr.net  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9491-991X>

**Oleksandr Ivashchenko**

SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-7138-8469>

**FINANCING THE DEFICIT OF THE STATE BUDGET OF UKRAINE  
IN THE CONDITIONS OF MARTIAL LAW**

**Abstract.** *As a country that faces a constant economic turbulence, Ukraine is dealing with several challenges. This includes a significant increase in the deficit of budget resources, at the same time there is a need to finance military expenses alongside with attempts to maintain macroeconomic stability. This article focuses on the specifics of financing the deficit of the state budget of Ukraine during martial law. The financing of the state budget deficit is analyzed in terms of the classification of budget financing by the type of creditor and the type of debt obligation. These indicators were significantly affected by the military challenges in 2022 and the first half of 2023. The article also covers the budget deficit's coverage analysis at the expense of revenues from the privatization of state property and the issuance of military government bonds, which gained popularity in Ukraine. The authors emphasized the importance of cooperation between the state and IFIs and other institutions as an essential source of financing for overcoming the deficit of the state budget. This form of cooperation is necessary for maintaining the country's financial stability and resilience to face complex challenges. The article examines the measures to cover the budget deficit in military conditions, including the need to carry out budget system reforms, cost optimization, searching for new sources of income, expanding the tax base, and improving the efficiency of the tax system, which can provide additional funds for the budget. Other measures include financial transparency, investment stimulation, budget consolidation, increasing transparency, fighting corruption, improving conditions for entrepreneurship, achieving low and stable inflation, expanding the tax base, and speeding up the privatization of state enterprises.*

**Key words:** state budget deficit, government bonds, privatization of state property, military government bonds, internal and external financing of the state budget, classification of budget financing by type of creditor, classification of budget financing by type of debt obligation, martial law.

**JEL classification:** H12, H61, H62, H63, H68.

Сучасні глобальні трансформаційні процеси відбуваються у специфічних умовах, коли міжнародна безпека і стабільність ще не гарантовані. Водночас глобальні трансформації, принаймні на їхній початковій фазі, є реальним процесом, а еволюція системи міжнародних відносин, попри всі ускладнен-

ня, у цілому має позитивний характер. Стали очевидними значні глобальні й регіональні зміни в структурі міжнародних відносин. Разом із тим геополітична ситуація ще більше ускладнилася. У деяких провідних країнах виникли стратегічні ілюзії однополярності та їх “абсолютного лідерства”, в інших – панують політичні ідеї реставрації імперій і наддержав. Реальна політична дійсність об’єктивного переходу від біполярності до багатополярності, від “холодної війни” до перспективи миру і нового світового порядку несе в собі нові глобальні загрози. Тому сьогодні необхідно сформувані нові критерії, нові виміри міжнародної безпеки, нові співвідношення всесвітніх, регіональних і локальних проблем у міжнародній політиці й дипломатії. Слід, очевидно, по-новому підійти до розуміння можливих елементів стабільності й стратегії стримування та її майбутнього. Але головне завдання – пошук прийнятних концепцій міжнародної безпеки як у теоретичному, так і в прикладному аспектах.

Серед сучасних стратегічних елементів стабільності в умовах збройних конфліктів і воєн важливого значення набуває фактор порівняльної економічної оцінки результатів воєн і “ціни війни”. Економічні втрати від них і мілітаризації є колосальними, тоді як економічні вигоди – мізерні.

Умови війни несуть надзвичайні виклики для фінансового стану будь-якої держави, зокрема й України. Бойові дії на її території призвели до серйозного фінансового тиску на державний бюджет. Специфіка ситуації полягає в тому, що війна спричиняє ряд фінансових ризиків та загроз, включно з великими витратами на оборону та забезпечення безпеки громадян. Також виникає потреба в соціальних програмах для підтримки постраждалих громадян і відновлення пошкодженої інфраструктури. Усі ці видатки призводять до значного зростання дефіциту державного бюджету. Отже, фінансові виклики в умовах війни вимагають ефективного та стратегічного управління фінансами, а також максимальної мобілізації ресурсів для забезпечення безпеки та підтримки населення.

Актуальність фінансування дефіциту державного бюджету за воєнного стану вкрай висока і може бути критичною з точки зору національної безпеки та стійкості держави. Наведемо кілька ключових аспектів, що її підкреслюють.

- Збройний конфлікт і оборонні витрати: війна зазвичай супроводжується збільшенням витрат на оборону та військові операції. Це може призвести до значного зростання дефіциту бюджету, оскільки держава витрачає істотні кошти на військову техніку, зброю, зарплати військовослужбовцям та інші видатки, пов’язані з війною.
- Гуманітарні потреби: збройний конфлікт створює гуманітарну кризу зі значними потребами в допомозі, яка також вимагає фінансування.
- Запобігання воєнній ескалації: ефективна оборона і попередження подальшого розгортання конфлікту потребуватимуть фінансування для забезпечення військової підготовки, контролю над кордонами та роботи із союзниками.
- Економічне відновлення після війни: держава потребуватиме значних інвестицій для відбудови інфраструктури.

- Підтримка ветеранів: після війни важливо надати підтримку їм і їхнім родинам, включно з медичною допомогою, професійною підготовкою та психологічною реабілітацією. Ця допомога також вимагає фінансування з бюджету.

Дефіцит державного бюджету є об'єктом досліджень багатьох вітчизняних науковців, котрі зробили вагомий внесок в опрацювання окресленої проблематики. Зокрема, фундаментальні положення щодо ефективного управління цим дефіцитом викладено у працях таких науковців, як І. В. Богдан, Т. П. Богдан, А. Є. Буряченко, Ю. Ю. Вергелюк, С. С. Гасанов, О. М. Грубляк, В. І. Дмитрів, Т. І. Єфименко, Т. А. Коляда, В. П. Кудряшов, Г. В. Сидор, Н. С. Ситник, Н. І. Холявко, А. І. Щетинін [1–12] та ін.

А. Є. Буряченко, А. А. Болдова, Н. В. Москаленко досліджують ключові аспекти фінансування дефіциту державного бюджету з позиції врахування перспектив розширення можливостей формування гнучкої політики управління держборгом [3].

Ю. Ю. Вергелюк окреслює той аспект, що “в сучасних ринкових умовах прийняття бюджетів із дефіцитом не є критичним та негативним явищем, адже існують ринкові джерела його фінансування та за умови якісної системи управління – може успішно функціонувати і сприяти розвитку економіки. При цьому, якщо раніше вважалось, що бюджетний дефіцит стримує розвиток економіки, то сьогодні існує думка, що такий бюджет сприяє її розвитку, адже стимулює пошук та винайдення нових інструментів покриття дефіциту” [4].

А. І. Щетинін, А. П. Ульянова та Ю. М. Чайка акцентують увагу на тому, що у складний період переходу від адміністративно-планової до ринкової системи в Україні сформувалася практика дефіциту держбюджету й збільшення держборгу з метою термінового вирішення гострих соціально-економічних проблем суспільства. Також автори значну увагу приділяють аналізу джерел покриття нестачі державних коштів, зокрема підкреслюють: внутрішні державні запозичення мають певні переваги, оскільки в такому разі превалює перерозподільний процес, який не викликає зростання цін [12].

Мета статті полягає в оцінюванні проблемних аспектів, пов'язаних з виникненням бюджетного дефіциту на основі вивчення фінансових джерел, котрі можуть бути використані для його покриття, визначенні альтернативних способів такого покриття в умовах воєнного стану.

Відповідно до поставленої мети основними завданнями є дослідження сучасного стану фінансування дефіциту бюджету та запропонування заходів у частині покриття дефіциту бюджету під час війни.

За допомогою наукових методів нами розкрито основний зміст і причини формування дефіциту бюджету в період воєнного стану в Україні. Використано методи аналізу, синтезу, індукції та дедукції, абстрагування, пошуку, порівняння, узагальнення, а також статистико-аналітичні методи дослідження на основі статистичної вибірки головних фінансових регуляторів країни – Національного банку України (НБУ) та Міністерства фінансів України. Метод синтезу застосовано безпосередньо для виокремлення сутності та змісту поняття “дефіцит бюджету”. За його допомогою розглянуто

важливі аспекти теоретико-методологічного значення дефіциту бюджету для ефективності економіки в умовах війни. Представлено характерні ознаки й типологізацію фінансування дефіциту бюджету згідно з класифікацією за типом кредитора та за типом боргового зобов'язання. Методи індукції та дедукції дали змогу розглянути й уніфікувати основні заходи в частині покриття дефіциту бюджету. Основою проведеного дослідження є метод статистичного аналізу, котрий відображає поточний стан дефіциту бюджету України та його вплив на економіку держави нині й у майбутньому. Дослідження, проведене названими методами, вказує на необхідність залучення зарубіжних партнерів і міжнародних фінансових організацій (МФО) до погашення дефіциту бюджету для післявоєнної економіки як фактора стримування економічної кризи й фінансових загроз. Використані методи дають змогу відобразити як нормативно-правову базу, так і майбутні стратегії держави щодо відтворення економічного потенціалу. Проблема дефіциту бюджету в Україні потребує постійного моніторингу та реагування у зв'язку із загостренням глобальної економічної та геополітичної ситуації.

Україна стикається із постійним дефіцитом бюджетних коштів, і важливо аналізувати, як він формується, задля визначення його впливу на національну економіку. Коли дефіцит виникає через додаткове фінансування капітальних інвестицій, таке як надання грантів чи програми для підтримки бізнесу, це може привести до зростання грошового обігу та позитивно вплинути на національну економіку. Варто враховувати, що подібні інвестиції можуть стати каталізатором розвитку бізнесу, сприяючи створенню нових робочих місць і стимулюючи інновації. Окреслений підхід може також поліпшити рівень конкурентоспроможності України на міжнародних товарних ринках, створюючи потенціал для залучення іноземних інвестицій і розвитку експортних можливостей.

Раціональне управління бюджетним дефіцитом та інвестиціями в розвиток здатне перетворити виклик для України на можливість, сприяючи сталому зростанню і процвітанню країни. Згаданий дефіцит виникає через скорочення доходів бюджету, таких як податки й неподаткові надходження, або нераціональне збільшення витрат. На тлі різкого збільшення видатків на оборону й соціальну сферу зменшення бюджетних надходжень унаслідок масового виїзду працездатного населення за кордон, зупинки виробничої діяльності окремих підприємств та окупації частини території питання бюджетного дефіциту набувають особливої актуальності.

При формуванні бюджету визначаються не тільки планові показники дефіциту, а й планові джерела його фінансування, які повинні відповідати чинному законодавству. У таких умовах важливі ретельний аналіз і раціональне планування, а також мобілізація ресурсів з метою забезпечення фінансової стабільності країни. Пошук нових джерел надходжень, підтримка внутрішнього ринку та просування інновацій є ключовими факторами у подоланні фінансових викликів, які виникають у період воєнного стану.

За даними Міністерства фінансів та НБУ, Державний бюджет України за січень – лютий 2022 р. було виконано з профіцитом у сумі 23,74 млрд грн (15,89 млрд грн у січні 2022 р.), у тому числі загальний фонд – з профіцитом

у сумі 13,1 млрд грн, при планованому дефіциті на січень – лютий 2022 р. в сумі 66,2 млрд грн [13].

Повномасштабна російська агресія проти України призвела до серйозних викликів, пов'язаних із необхідністю надання соціальної допомоги населенню та вирішення термінових питань, котрі вимагали значного фінансування. Ці обставини призвели до істотного зростання дефіциту держбюджету. Уряд був змушений тимчасово скасувати обмеження на максимальний рівень дефіциту бюджету, встановлений законодавством на 2022 р., який передбачався в розмірі не більше 3 % прогнозованого обсягу ВВП. Натомість було сформовано державний бюджет із максимально допустимим рівнем дефіциту – 1497,2 млрд грн, або 31,7 % прогнозованого обсягу ВВП, що дало змогу країні забезпечити необхідні фінансові ресурси для подолання кризи та надання підтримки населенню [14].

На 2023 р., з урахуванням необхідності фінансування невідкладних потреб, викликаних війною, плановий рівень дефіциту держбюджету систематично переглядався та був встановлений на рівні 1536,6 млрд грн.

Державний бюджет 2022 р. було затверджено з дефіцитом у розмірі 914,87 млрд грн (рис. 1), або 59,5 % планового показника з внесеними змінами, що відповідало 18,6 % очікуваного обсягу ВВП. Цей рішучий крок був важливим для забезпечення фінансової стабільності та надання необхідної допомоги [14].

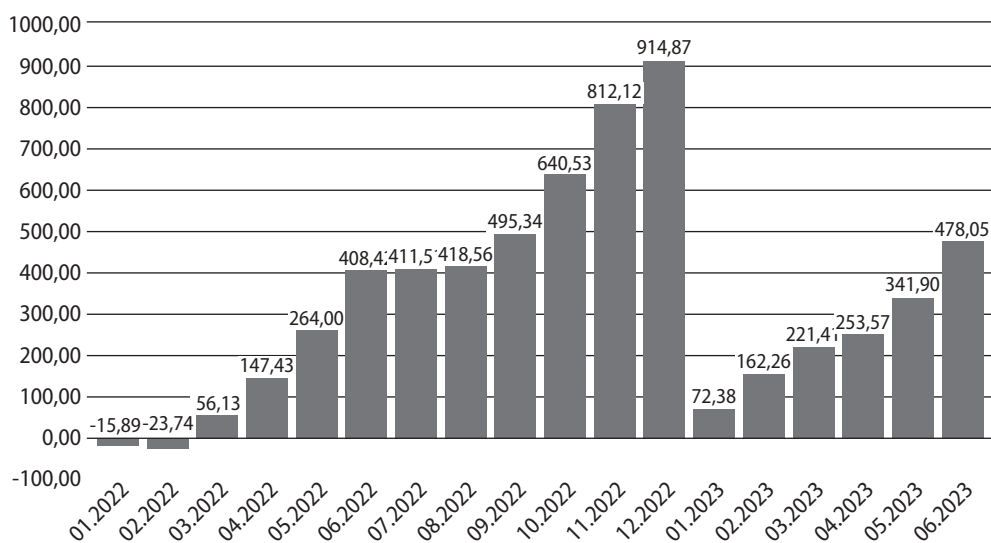


Рис. 1. Дефіцит державного бюджету у 2022 – I півріччі 2023 р. з щомісячним розбиттям (кумулятивно з початку року), млрд грн

Джерело: [15].

На кінець I півріччя 2023 р. показник дефіциту державного бюджету зафіксовано на рівні 478,05 млрд грн. Як бачимо, у поточному році його нарощування відбувається плавно, адже за травень – червень 2023 р. дефіцит зріс на 136,15 млрд грн, або на 39,82 %, проте у квітні – травні 2023 р. констатовався на рівні 25,84 % (загальна зміна за квартал – 13,98 %).

Ураховуючи великі витрати на забезпечення обороноздатності й мізерну ресурсну базу внаслідок бойових дій, дефіцит бюджету у 2023 р., імовірно, перевищить 26 % ВВП. У подальшому передбачається його поступове зменшення, проте фіскальна стратегія залишатиметься стимулюючою протягом усього прогнозованого періоду, що є вкрай важливим для підтримки повного економічного відновлення [16].

Основними методами забезпечення фінансових ресурсів, необхідних для фінансування держбюджету у період 2022 р. – I півріччя 2023 р., стали міжнародні та внутрішні позики держави. Цей підхід виявився необхідним у зв'язку зі складною фінансовою ситуацією та потребою в забезпеченні ресурсами для гарантування стабільності та функціонування держави.

Основними джерелами покриття бюджетного дефіциту в Україні є: емісійне фінансування дефіциту бюджету, секвестр бюджету, продаж бюджетних активів, внутрішні й зовнішні позики держави, безоплатна допомога, приватизація державного майна та підприємств тощо [3].

Фінансування державного бюджету (кумулятивно з початку року) представлено в табл. 1.

Внаслідок збільшення частки державного та гарантованого державою боргу у 2020 р. (60 % ВВП порівняно з 50 % у 2019 р.), а у 2021 р. – повернення до пандемічного рівня у 50 % ВВП виникла необхідність залучення зовнішнього фінансування для покриття дефіциту державного бюджету (табл. 2). За умов зростання боргових зобов'язань держави видатки на обслуговування боргу в подальших роках підвищуватимуться, що може створити ризики для балансу бюджетного фонду та зниження фінансування інших функцій держави. У 2017–2022 рр. показник обсягу сукупних платежів з обслуговування та погашення держборгу залишався на критичному рівні, що підтверджувало наявність тривалих викликів у фіскальній сфері та потребу в розробленні ефективних стратегій скорочення дефіциту та забезпечення сталої фінансової стійкості країни. При цьому можливості виходу на зовнішні ринки для України є обмеженими, що вимагає переорієнтації запозичень на внутрішній ринок і, як наслідок, призводить до посилення ефекту витіснення, оскільки банки залишаються основними покупцями облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). Крім того, поступове зростання вартості запозичень на внутрішньому ринку створює додаткове навантаження на держбюджет у майбутньому [17].

Внутрішнє та зовнішнє фінансування державного бюджету в розрізі класифікації за типом кредитора (кумулятивно з початку року) за 2022 – I півріччя 2023 р. наведено на рис. 2.

Внутрішнє фінансування держбюджету на кінець 2022 р. дорівнювало 349,30 млрд грн, що на 52,07 млрд більше за попередній період. Характерна синусоїдна тенденція, адже на початок досліджуваного періоду (2022 р.) та у 2023 р. констатуємо від'ємне значення, зокрема за рахунок як фінансування залишків коштів на рахунках бюджетних установ (код 205000), так і відповідного коригування через зміну залишків коштів бюджетів (код 208000), що призвело до скорочення внутрішнього фінансування.

Зовнішнє фінансування державного бюджету в розрізі класифікації за типом кредитора (кумулятивно з початку року) становило на кінець 2022 р.

Таблиця 1  
Фінансування Державного бюджету України (кумулятивно з початку року) за 2022 р. – I півріччя 2023 р., млрд грн

Фінансування Державного бюджету (кумулятивно з початку року) (млн грн)	01.2022	02.2022	03.2022	04.2022	05.2022	06.2022	07.2022	08.2022	09.2022	10.2022	11.2022	12.2022	01.2023	02.2023	03.2023	04.2023	05.2023	06.2023
	За класифікацією фінансування бюджету за типом кредитора																	
Фінансування (дефіцит "+ / профіцит "-) **	-15,89	-23,74	56,13	147,43	264,00	408,42	411,51	418,56	495,34	640,53	812,12	914,87	72,38	162,26	221,41	253,57	341,90	478,05
Внутрішнє фінансування	-15,27	-17,57	-34,13	38,83	129,27	212,82	216,56	166,18	225,56	218,57	297,23	349,30	-44,97	25,71	-28,83	-153,32	-135,97	-93,31
Фінансування за рахунок позик банківських установ	0,00	0,00	-0,03	-0,03	-0,03	-0,07	-0,07	-0,07	-0,10	-0,10	-0,10	-0,13	0,00	0,00	-0,03	-0,03	-0,03	-0,07
Інше внутрішнє фінансування	2,27	4,86	-6,89	65,90	153,75	230,94	223,11	174,20	253,61	266,46	336,23	416,49	82,15	157,74	114,51	48,38	64,55	83,33
Находження від приватизації Державного майна	0,29	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,76	1,29	1,71	0,18	0,67	0,90	1,04	1,13	1,82
Фінансування за рахунок залишків коштів на рахунках бюджетних установ	-1,92	-3,49	-7,91	-7,59	-7,56	-7,15	-9,13	-10,51	-12,54	-24,66	-24,60	-31,28	-3,10	-4,69	-7,13	-8,11	-6,77	-7,34



Продовження табл. 1

Фінансування державного бюджету (кумулятивно з початку року) (млн грн)	01.2022	02.2022	03.2022	04.2022	05.2022	06.2022	07.2022	08.2022	09.2022	10.2022	11.2022	12.2022	01.2023	02.2023	03.2023	04.2023	05.2023	06.2023
Зміни обсягів депозитів і цінних паперів, що використовуються для управління ліквідністю	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-30,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Коригування	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,14	1,14	1,14	1,14
Фінансування за рахунок зміни залишків коштів	-15,90	-19,24	-19,59	-19,75	-17,19	-11,21	2,34	2,26	-15,72	-23,89	-15,59	-7,49	-124,20	-128,01	-138,22	-195,73	-195,99	-172,19
Зовнішнє фінансування	-0,62	-6,16	90,26	108,60	134,74	195,61	194,95	252,38	269,78	421,96	514,89	565,57	117,34	136,55	250,24	406,89	477,87	571,36
Позики, надані міжнародними фінансовими організаціями	-0,68	-2,56	94,07	90,88	109,57	128,78	127,94	166,13	184,07	335,57	428,46	455,42	117,16	137,59	187,53	344,10	415,23	509,71
Позики, надані органами управління іноземних держав	0,06	0,15	0,22	21,75	29,37	70,09	70,14	90,68	90,59	90,66	90,77	116,36	0,18	0,36	64,51	64,51	64,62	64,89

Продовження табл. 1

Фінансування державного бюджету (кumulatively (млн грн))	01.2022	02.2022	03.2022	04.2022	05.2022	06.2022	07.2022	08.2022	09.2022	10.2022	11.2022	12.2022	01.2023	02.2023	03.2023	04.2023	05.2023	06.2023
Позики, надані іноземними комерційними банками, іншими іноземними фінансовими установами	0,00	-0,99	-1,27	-1,27	-1,45	-0,51	-0,37	-1,67	-2,12	-1,51	-1,59	-3,46	0,00	-1,40	-1,80	-1,72	-1,98	-3,24
Позики, надані постачальниками	0,00	-2,76	-2,76	-2,76	-2,76	-2,76	-2,76	-2,76	-2,76	-2,76	-2,76	-2,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інше зовнішнє фінансування	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Коригування	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>За класифікацією фінансування бюджету за типом боргового зобов'язання</i>																		
<b>Фінансування (дефіцит "+" / профіцит "-") **</b>	-15,89	-23,74	56,13	147,43	264,00	408,42	411,51	418,56	495,34	640,53	812,12	914,87	72,38	162,26	221,41	253,57	341,90	478,05
<b>Фінансування за борговими операціями</b>	-8,03	-57,79	69,18	134,78	210,82	352,23	359,18	422,04	470,51	634,70	746,37	860,54	147,42	179,45	307,66	456,37	543,52	636,48
<b>Запозичення</b>	11,32	18,64	165,33	270,03	380,09	567,07	620,05	723,09	775,16	977,51	1143,81	1309,10	160,25	227,20	404,37	597,90	740,16	881,43
<b>Погашення</b>	-19,35	-76,43	-96,14	-135,25	-169,26	-214,84	-260,87	-301,05	-304,65	-342,81	-397,45	-448,56	-12,82	-47,75	-97,85	-142,67	-197,77	-246,09

Закінчення табл. 1

Фінансування державного бюджету (кumulatively з початку року) (млн грн)	01.2022	02.2022	03.2022	04.2022	05.2022	06.2022	07.2022	08.2022	09.2022	10.2022	11.2022	12.2022	01.2023	02.2023	03.2023	04.2023	05.2023	06.2023
Коригування	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,14	1,14	1,14	1,14
Фінансування за рахунок надходжень від приватизації	0,29	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,76	1,29	1,71	0,18	0,97	0,90	1,04	1,13	1,82
Фінансування за активними операціями	-8,14	33,76	-13,35	12,36	52,88	55,89	52,02	-3,78	24,53	5,07	64,46	52,62	-75,23	-17,86	-87,15	-203,85	-202,75	-160,25
Зміни обсягів депозитів і цінних паперів, що використовуються для управління ліквідністю	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-30,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Зміни обсягів готівкових коштів	-17,82	-22,73	-27,50	-27,34	-24,75	-18,35	-6,79	-8,25	-28,25	-48,55	-40,19	-38,77	-127,30	-132,70	-145,35	-203,85	-202,75	-179,53
Фінансування за рахунок коштів єдиного казначейського рахунку	9,68	56,48	14,15	39,69	77,63	74,25	58,81	4,47	52,79	53,62	104,65	121,39	52,07	114,84	58,20	0,00	0,00	19,28

Складено за: [15].

Окремі макроекономічні показники України у 2017–2022 рр.

Показник	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ВВП номінальний, млрд грн	2981,2	3560,3	3977,2	4222,0	5450,9	5191,0
ВВП реальний, %	2,4	3,5	3,2	-3,8	3,4	-29,1
Дефіцит/профіцит державного бюджету, млрд грн	-47,9 (-1,6 % ВВП)	-59,3 (-1,7 % ВВП)	-81,0 (-2,0 % ВВП)	-217,6 (-5,2 % ВВП)	-198,8 (-3,7 % ВВП)	-914,9 (-17,6 % ВВП)
Державний та гарантований державою борг на кінець року, млрд грн	2141,8 (72 % ВВП)	2168,5 (61 % ВВП)	1998,3 (50 % ВВП)	2551,9 (60 % ВВП)	2672,1 (49 % ВВП)	4072,9 (78,5 % ВВП)
Видатки державного бюджету на обслуговування боргу, млрд грн	111,5 (13,3 % видатків)	116,3 (11,8 % видатків)	120,0 (11,2 % видатків)	120,7 (9,4 % видатків)	153,1 (10,3 % видатків)	159,7 (5,9 % видатків)

Розраховано та складено за: [15; 18; 19].

565,57 млрд грн, що зумовлено залученням позик, наданих МФО та органами управління іноземних держав.

Протягом I півріччя 2023 р. можна спостерігати також тенденцію до зростання наведених показників. Зміни обсягів депозитів і цінних паперів, використовуваних для управління ліквідністю, відбулися лише напри-

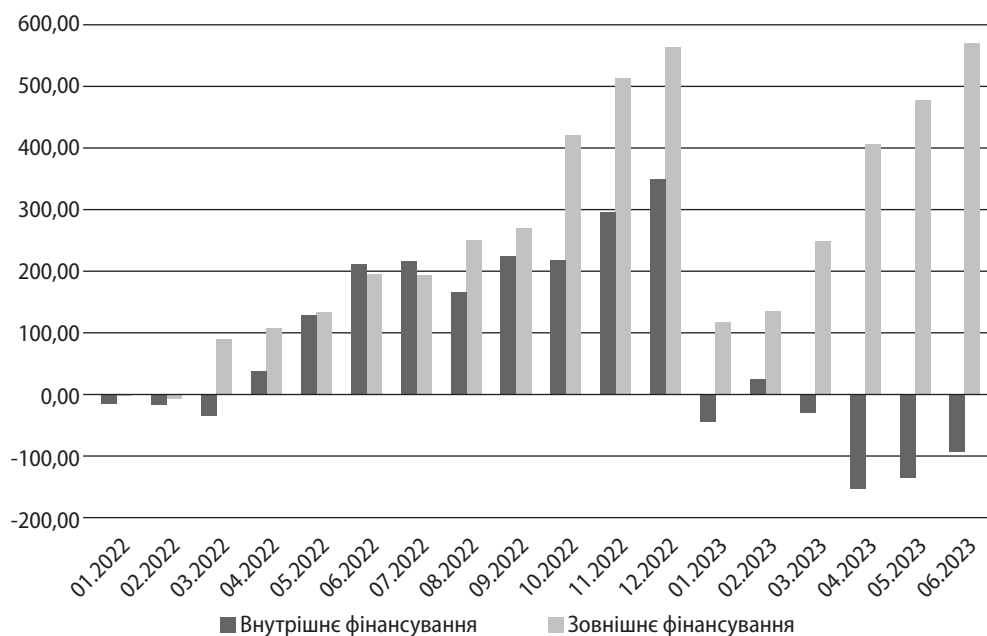


Рис. 2. Внутрішнє та зовнішнє фінансування державного бюджету в розрізі класифікації за типом кредитора (кумулятивно з початку року) за 2022 – I півріччя 2023 р., млрд грн

Джерело: [15].

кінці 2022 р. в розмірі 30 млрд грн, протягом інших періодів, охоплених дослідженням, стаття фінансування держбюджету відсутня. Коригування фінансування держбюджету у 2022 р. не здійснювалося, проте у березні 2023 р. відбулося на суму 1,14 млрд грн. Стаття дефіциту бюджету щодо іншого зовнішнього фінансування протягом аналізованого періоду відсутня. Позики, надані постачальниками, дорівнювали 2,76 млрд грн у лютому 2022 р., протягом усього 2022 р. вони не нарощувалися, а за результатами аналізу дефіциту держбюджету I півріччя 2023 р. констатуємо їх відсутність.

Надходження офіційного фінансування від іноземних донорів обсягом 32 млрд дол. США у 2022 р. забезпечило фінансування розривів бюджету і платіжного балансу України та дало змогу зберегти макрофінансову стабільність у надзвичайно важких умовах. У 2023 р. очікується надходження зовнішнього офіційного фінансування у сумі понад 40 млрд дол. США. У цілому за 2023–2027 рр., згідно з прогнозом МВФ, до України має надійти близько 128 млрд дол. США зовнішнього офіційного фінансування. Такі надходження матимуть спадну динаміку: із 40,9 млрд дол. у 2023 р. до 13,6 млрд дол. США у 2027 р. МВФ передбачає, що частка грантів у структурі таких залучень становитиме в середньому 20 % [20].

Залучення коштів міжнародних партнерів є обов'язковою формою співробітництва для підтримки фінансової стійкості та резиліентності країни в умовах складних викликів. Зовнішня фінансова підтримка дає змогу Україні залучати додаткові ресурси для розв'язання економічних та соціальних завдань, а також підтримувати сталість економічної системи під час кризових ситуацій. Співпраця з міжнародними організаціями та отримання грантів зміцнюють фінансову базу країни та сприяють її розвитку.

Дослідники М. Ландесманн і Р. Гривесон підкреслюють: розширення державних дотацій та надання екстреного фінансування малому й середньому бізнесу (МСБ) міжнародними донорами може бути важливим кроком у забезпеченні його резиліентності та підтримки під час воєнного конфлікту. Надання пільгового кредитування банками для МСБ є ефективним фінансовим інструментом, що сприяє як підтримці бізнесу, так і наповненню держбюджету, що забезпечує фінансову стійкість країни в умовах збройного конфлікту [21, с. 18].

Г. Полушкін, Р. Кірхнер та М. Репко вважають, що країни-партнери повинні акцентувати увагу на наданні грантів, а не кредитів. Це зумовлено тим, що економіка характеризується постійним зростанням боргового навантаження. Україна досягла значних успіхів у покращанні свого фінансового стану перед війною, і різке зростання нового, навіть пільгового, боргу може відкинути країну на багато років назад, особливо з точки зору приваблення приватних кредиторів [22, с. 14].

Європейська комісія та МВФ стали одними з перших, хто відреагував на російську агресію та підтримав національну економіку. Починаючи з березня 2022 р., МВФ надавав кредити в рамках використання інструменту швидкого фінансування (Rapid Financing Instrument, RFI) в сумі 88,2 млрд грн (2,0 млрд СПЗ). Єврокомісія протягом 2022 р. р. надала макрофінансову

допомогу в розмірі 256,4 млрд грн (7,1 млрд євро). Міжнародний банк реконструкції та розвитку разом із Міжнародною асоціацією розвитку надав кредити в розмірі 82,7 млрд грн (2,5 млрд дол. США). Європейський інвестиційний банк, Німецька кредитна установа для відбудови та Японський банк міжнародного співробітництва також долучилися, надавши кредити на суму 47,5 млрд грн (1,6 млрд дол. США). Низка інших країн, таких як Канада, Італія, Нідерланди, Франція, надали фінансову підтримку, відповідно, на суму 60,5 млрд, 7,6 млрд, 7,8 млрд та 13,6 млрд грн. Однак для уникнення зростання боргового навантаження на держбюджет було вжито заходи щодо пріоритетного залучення грантів для бюджетної підтримки, що не викликає збільшення боргів. У 2022 р. посилилася співпраця зі Світовим банком (СБ), котрий надавав ефективну фінансову підтримку з метою забезпечення головних функцій держави в умовах конфлікту. Для цього було створено нові фінансові платформи, включно з Цільовим фондом багатьох донорів (Multi-Donor Trust Fund, MDTF) та Українським фондом допомоги, відновлення та реконструкції (Ukraine Recovery Trust Fund, URTF) [14].

Фактичні обсяги державних запозичень до загального фонду державного бюджету за січень – червень 2023 р. становили 879,1 млрд грн, або 82,9 % запланованих обсягів на цей період.

За допомогою зовнішніх джерел фінансування було залучено додаткові 593,4 млрд грн, зокрема [23]:

- 357,0 млрд грн (еквівалентно 9,0 млрд євро) макрофінансової допомоги від Європейського Союзу відповідно до Меморандуму про взаєморозуміння між Україною та ЄС, який охоплює інструменти підтримки України на 2023 р., включно з макрофінансовою допомогою;
- 131,4 млрд грн (еквівалентно 2,7 млрд СПЗ) коштів від МВФ у рамках чотирирічної програми розширеного фінансування EFF;
- 64,2 млрд грн (еквівалентно 2,4 млрд канадських доларів) позики, наданої урядом Канади;
- 18,3 млрд грн (еквівалентно 500,0 млн дол. США) позики, отриманої від МБРР у рамках Четвертого додаткового фінансування проекту “Підтримка державних видатків для забезпечення стійкого державного управління в Україні”;
- 16,1 млрд грн (еквівалентно 404,3 млн євро) позики, отриманої від Міжнародного агентства розвитку в рамках проекту “Підтримка державних видатків для забезпечення стійкого державного управління в Україні”;
- 4,8 млрд грн (еквівалентно 132,0 млн дол. США) позики, отриманої від МБРР у рамках проекту “Прискорення інвестицій у сільське господарство України”;
- 1,3 млрд грн (еквівалентно 33,4 млн євро) позики, наданої Міжнародним агентством розвитку в рамках проекту “Зміцнення системи охорони здоров'я та збереження життя”;
- 0,2 млрд грн (еквівалентно 6,0 млн дол. США) позики, наданої МБРР у рамках проекту “Додаткове фінансування проекту Поліпшення охорони здоров'я на службі у людей”.

Ця ретельно розроблена стратегія фінансування сприяє забезпеченню стабільності та фінансового розвитку України, а також підтримує реформи й проекти, спрямовані на поліпшення якості життя громадян. Це магістральне партнерство окреслює взаємодію на базисі об'єднання зусиль країн-партнерів у контексті досягнення мети та цілей у пріоритетних сферах співробітництва. Для подібної взаємодії характерні середньо- й довгостроковий періоди, а її кінцевим результатом є встановлення надійних партнерських відносин, забезпечення стрімкого розвитку держави. Під час воєнного стану надзвичайно важлива співпраця з МФО, котрі забезпечують довгострокове фінансування основних проектів розвитку й антикризове фінансування. Це дає можливість отримувати кредитні ресурси за найвигіднішими умовами з метою підтримки держбюджету, розбудови стратегічних галузей економіки, проведення структурних реформ і регулювання платіжного балансу, а також забезпечить фінансування проектів післявоєнної відбудови.

Водночас на найближчі роки і середньострокову перспективу перед Україною стоїть завдання суттєвого посилення *грантового компонента* фінансової підтримки від наших партнерів. Це необхідно для відвернення боргової кризи в країні після скорочення офіційного фінансування від партнерів. Грантовий характер фінансування, на відміну від кредитного, дасть змогу Україні стабілізувати боргову позицію та розпочати повноцінний процес відбудови економіки. Слід підкреслити, що за планом Маршалла– 1948–1953 рр. 91 % допомоги США надавалося країнам Західної Європи у формі грантів [24]. План постконфліктної реконструкції для Боснії і Герцеговини на 1996–2004 рр. передбачав надходження 82 % міжнародної допомоги через грантове фінансування. В Україні наразі кредитний компонент зовнішнього фінансування переважає грантовий.

Удосконалення процесу формування та реалізації зовнішньої політики України – важлива передумова для розвитку країни за стратегічними та магістральними напрямками. Це передбачає відповідний аналіз дипломатичних і економічних зв'язків з іншими державами й визначення пріоритетів співпраці з надійними довгостроковими партнерами, включно з державами і МФО, такими як МВФ та ін. Співробітництво має характеризуватися середньо- та довгостроковими періодами, оскільки спільний шлях до досягнення спільних цілей зазвичай вимагає часу та стійкості у відносинах. Кінцевим результатом такої взаємодії є налагодження надійних партнерських відносин, котрі сприяють досягненню запланованих цілей.

Для додаткового покриття дефіциту державного бюджету також використовувалися кошти, що надійшли від приватизації державної власності. Після 24 лютого 2022 р. органи державної влади припинили виставляти об'єкти малої приватизації на електронні аукціони, що призвело до відсутності відповідних надходжень до держбюджету. Протягом 2022 р. не оголошувались електронні аукціони з продажу об'єктів великої приватизації, і останні через викуп (згідно зі ст. 16 Закону “Про приватизацію державного і комунального майна” від 18.01.2018 № 2269-VIII) не було продано. Питання, пов'язане з великою приватизацією, ускладнюється законодавчими обмеженнями, запровадженими урядом через встановлення карантину й обмежувальних заходів

із метою запобігання поширенню коронавірусу, а також під час дії воєнного стану. Так, за 2022 р. до держбюджету від приватизації державного майна надійшло 1,71 млрд грн (у тому числі залишок станом на 1 січня 2022 р. у сумі 2,15 млн грн) [25]) при плановому річному показнику у 8,0 млрд грн [14]. Від приватизації державного майна за I півріччя 2023 р. до держбюджету надійшло 1,82 млрд грн [26] (з урахуванням залишку станом на 1 січня 2023 р. в сумі 81,3112 млн грн) [27], тобто майже 611 % відповідного показника 2022 р. Як бачимо, за два квартали 2023 р. фактичні грошові надходження перевищили річний показник 2022 р. вже на 5,88 %. За рахунок приватизації майна установ виконання покарань та слідчих ізоляторів, що перебувають під управлінням Міністерства юстиції України й не забезпечують відповідно до законодавства встановлені для них завдання та функції, до спеціального фонду державного бюджету згідно із Законом України “Про Державний бюджет на 2023 рік” було перераховано 0,217 млн грн. Цей крок сприяє оптимізації використання державних ресурсів та підтримці бюджетної стабільності.

Фактичне перерахування до Державного бюджету України коштів, отриманих від приватизації державного майна, у розрізі державних органів приватизації наведено в табл. 3.

Таблиця 3

**Фактичне перерахування до Державного бюджету України коштів, отриманих від приватизації державного майна, у розрізі державних органів приватизації за I півріччя 2023 р., тис. грн**

Державний орган приватизації	Всього перераховано до державного бюджету коштів від приватизації державного майна	Перераховано на фінансування ЗФ державного бюджету від приватизації державного майна	Перераховано на фінансування СФ державного бюджету від приватизації державного майна відповідно до Закону України “Про Державний бюджет України на 2023 рік”
1. Регіональне відділення ФДМУ по Харківській області	0,0	0,0	0,0
2. Регіональне відділення ФДМУ по Херсонській області, АР Крим та м. Севастополю	0,0	0,0	0,0
3. Регіональне відділення ФДМУ по м. Києву	715 171,2	715 171,2	0,0
4. Регіональне відділення ФДМУ по Дніпропетровській, Запорізькій та Кіровоградській областях	65 003,5	65 003,5	0,0
5. Регіональне відділення ФДМУ по Полтавській та Сумській областях	98 723,2	98 506,2	217,0
6. Регіональне відділення ФДМУ по Львівській, Закарпатській та Волинській областях	355 463,1	355 463,1	0,0



Закінчення табл. 3

Державний орган приватизації	Всього перераховано до державного бюджету коштів від приватизації державного майна	Перераховано на фінансування ЗФ державного бюджету від приватизації державного майна	Перераховано на фінансування СФ державного бюджету від приватизації державного майна відповідно до Закону України "Про Державний бюджет України на 2023 рік"
7. Регіональне відділення ФДМУ по Вінницькій та Хмельницькій областях	28 918,4	28 918,4	0,0
8. Регіональне відділення ФДМУ по Івано-Франківській, Чернівецькій та Тернопільській областях	35 822,1	35 822,1	0,0
9. Регіональне відділення ФДМУ по Рівненській та Житомирській областях	37 775,0	37 775,0	0,0
10. Регіональне відділення ФДМУ по Одеській та Миколаївській областях	266 387,6	266 387,6	0,0
11. Регіональне відділення ФДМУ по Київській, Черкаській та Чернігівській областях	197 033,5	197 033,5	0,0
12. Регіональне відділення ФДМУ по Донецькій та Луганській областях	6 773,2	6 773,2	0,0
Разом за регіональними відділеннями ФДМУ	1 807 070,8	1 806 853,8	217,0
13. Апарат ФДМУ	11 010,7	11 010,7	0,0
Всього	1 818 081,5	1 817 864,5	217,0

Примітка. ЗФ – загальний фонд; СФ – спеціальний фонд.

Складено за: [27].

Протягом I півріччя 2023 р. на електронних аукціонах з'явилося 262 унікальних об'єктів малої приватизації, з яких було успішно реалізовано 210. Згідно із Законом України "Про Державний бюджет на 2023 рік" Фонду державного майна України (ФДМУ) відведено амбіційне завдання зі збору коштів від приватизації державного майна до державного бюджету на суму 6 млрд грн. Важливим досягненням стало рішення вперше приватизувати морський порт в Україні. Найдорожчими об'єктами, за які вже надійшли кошти цього року, стали Усть-Дунайський порт (201 млн грн), готель "Влоста" у Львові (115 млн грн), Сторонибабський спиртзавод (142 млн грн) та Жовтневий спиртзавод (85 млн грн) [28]. Цей процес забезпечує стаке фінансування державних ініціатив.

За класифікацією фінансування бюджету за типом боргового зобов'язання протягом 2022 р. Україна залучила фінансові ресурси у вигляді державних запозичень на суму 1309,10 млрд грн. У 2022 р. Міністерство фінансів України з метою покриття дефіциту держбюджету систематично проводило на внутрішньому ринку аукціони для розміщення різних видів ОВДП, котрі можуть бути номіновані в національній або іноземній валюті. У межах такого залучення фінансових ресурсів обсяг державних внутрішніх запозичень до загального фонду держбюджету становив 666,9 млрд грн, зокрема:

1) 266,9 млрд грн було залучено шляхом ОВДП на аукціонах, включно зі 197,2 млрд грн, які стосуються військових облігацій. Після початку повномасштабної війни росії проти України останні стали ефективним інвестиційним інструментом, доступним громадянам, бізнесу й іноземним інвесторам. З метою залучення громадян до інвестування у військові облігації Міністерство фінансів України запустило спеціальний інформаційний сайт <https://bonds.gov.ua/>. Понад 350 тис. нових інвесторів інвестували понад 10 млрд грн, що сприяло фінансовій підтримці військових і соціальних потреб країни [14];

2) 400,0 млрд грн було залучено шляхом випуску військових облігацій, придбаними НБУ на підтримку фінансування [14].

Крім того, для збільшення статутного капіталу ПАТ “Українська фінансова житлова компанія” було проведено випуск ОВДП на суму 30 млрд грн згідно з постановою Кабінету Міністрів України “Деякі питання випуску облігацій внутрішньої державної позики з подальшим придбанням акцій додаткової емісії приватного акціонерного товариства “Українська фінансова житлова компанія” у 2022 році” від 21.12.2022 № 1415 [14].

У поточному році до держбюджету надходять грошові кошти без потреби в емісійному фінансуванні. Порівняно з низькими показниками ролверу внутрішнього боргу минулих років у 2023 р. цей показник істотно перевищує 100 % як у національній, так і в іноземних валютах. Залучення урядом фінансових ресурсів у гривні вже перевищило обсяги за весь 2022 р. Портфель ОВДП, який перебуває у власності банківських установ, збільшився на 60 млрд грн з початку року. Важливо зазначити, що таке зростання було зумовлено насамперед заходами, проведеними НБУ, зокрема дозволом частково покривати обов'язкові резерви банків через бенчмарк-ОВДП. Проте нині такий вплив на збільшення обсягів залучень практично вичерпано. Тепер подальшому збільшенню обсягів залучень сприятиме високий рівень ліквідності в банківському секторі. Ще одним фактором, котрий сприяє цьому процесу, є сповільнення темпів інфляції, що призводить до зростання реальної дохідності/прибутковості гривневих боргових фінансових інструментів. Надалі таке залучення урядом має відбуватися шляхом ринкового розміщення боргових фінансових інструментів [29].

Так, 15 вересня 2023 р. Кабінет Міністрів України схвалив проект Закону про Державний бюджет України на 2024 р. У ньому задекларовано, що прогноз фінансування держбюджету на 2024 р. передбачає зниження дефіциту до 20,4 % ВВП (у 2023 р. – 27 % ВВП) [30].

За рахунок підвищення процентних ставок за ОВДП та створення НБУ стимулу для банків зріс внутрішній попит на державний борг. З початку 2023 р. портфель банків збільшився на 73 млрд грн, а фізичних та юридичних осіб – на 33 млрд грн. Попри закриття доступу до міжнародних ринків капіталу, НБУ у 2023 р. не здійснював фінансування дефіциту бюджету і не планував це робити у 2024 р. [31].

Причини виникнення рекордного дефіциту бюджету очевидні: через війну, що триває, витрати держави стрімко зростають, перевищуючи темпи збільшення доходів. Згідно з планом Міністерства фінансів, наступні три роки принесуть повільне зростання доходів, при цьому видатки спочатку залишатимуться на поточному рівні, а потім зменшаться на 10 %. Завершення війни дасть можливість перерозподілити частину військових видатків на цивільні потреби, не збільшуючи обсяги бюджетних витрат для відновлення [32].

Варто зауважити, що Європарламент висловив підтримку ініціативи Ukraine Facility, новому фінансовому інструменту для України на сукупну суму до 50 млрд євро протягом чотирьох років. У 2024 р. країна розраховує на отримання 18 млрд євро фінансової допомоги для покриття дефіциту бюджету [33].

Особливу увагу слід приділити залученню коштів за військовими облігаціями з метою фінансування держбюджету. Для протистояння російському агресору уряд ухвалив на наступний день після повномасштабного вторгнення постанову “Про випуск облігацій внутрішньої державної позики “Військові облігації”. Вона передбачає реалізацію державних внутрішніх запозичень у загальному обсязі до 400 млрд грн у контексті поетапного випуску військових ОВДП із такими умовами: номінальна вартість однієї облігації дорівнює 1000 грн; купонний період – 1 рік; ставка доходу – 11 % річних; строк обігу (обороту) – до 15 років [34]. На сьогодні наша держава докладає всіх можливих зусиль, щоб зробити процес інвестування у військові облігації надзвичайно привабливим для широкого кола інвесторів. Кілька фінансових установ знизили або зовсім анулювали комісії за операції з військовими облігаціями та активно почали співпрацювати з дрібними інвесторами. Цей список включає багато відомих банків та фінансових організацій, таких як Укргазбанк, Укрексімбанк, ПУМБ, Банк Південний, Сенс Банк, ІСУ, Універ Капітал, Dragon Capital, БТС Брокер, Кінто, Монобанк, Креді Агріколь, Банк Кредит Дніпро, Green Candle, Eavex Capital, Western Investment Group, котрі готові проводити операції з військовими облігаціями на суму від 1000 грн. Крім того, Ощадбанк підтримує операції від 10 тис. грн, Кредобанк – від 50 тис., ОТП Банк та ПриватБанк – від 100 тис., Таскомбанк – від 300 тис., а Райффайзен Банк Аваль готовий надавати цю можливість із суми від 400 тис. грн [35]. Великий обсяг військових облігацій сьогодні зберігається в різних юридичних осіб, включно з банками – первинними дилерами, такими як Укргазбанк, Ощадбанк, Райффайзен Банк Аваль, ОТП Банк, Сітібанк, Укрексімбанк, ПУМБ, ПриватБанк, Сенс Банк, Кредобанк і Банк Південний. Але не менш важливу роль відіграють ліцензовані брокери, зокрема банки Таскомбанк, Монобанк, Креді Агріколь і Банк Кредит Дніпро, а також

інвестиційні компанії, у тому числі ICU, Універ Капітал, Dragon Capital, БТС Брокер, Кінто тощо. Розподіл військових облігацій між згаданими юридичними особами сприяє диверсифікації інвестиційних портфелів та забезпечує стабільність ринку цих цінних паперів.

З початку війни і до 31 грудня 2022 р. уряд залучив фінансові ресурси шляхом розміщення ОВДП на аукціонах, загалом 152 390,6 млн грн, 1929,0 млн дол. США та 977,3 млн євро. З метою виплат за цими внутрішніми борговими цінними паперами протягом того самого періоду було спрямовано 213 337,7 млн грн, 2793,3 млн дол. США та 662,6 млн євро. Важливо акцентувати увагу, що у березні, вересні та листопаді 2022 р. уряд залучив більше фінансових ресурсів, ніж витратив на погашення ОВДП. Проте в періоди з квітня по серпень 2022 р., а також у жовтні та грудні 2022 р. витрати на погашення ОВДП перевищували обсяги запозичених коштів на внутрішньому ринку боргових цінних паперів.

Протягом періоду дії воєнного стану Міністерство фінансів було вимушене безперервно підвищувати процентні ставки для гривневих ОВДП, і максимальний рівень сягав 19,5 % річних. Додатково ставки були підвищено й для доларових облігацій внутрішнього державного боргу до максимальних 4,5 % річних, а також для військових облігацій, номінованих в євро (3 % річних). Ці заходи було вжито з метою забезпечення фінансової стабільності та залучення інвесторів у важкі часи воєнного конфлікту. Підвищення процентних ставок відображало підвищену ризиковість і зобов'язувало державу сплатити більше процентів інвесторам, що стимулювало інвестиції у військові облігації.

Найбільший обсяг вказаних цінних паперів концентрується у банках – первинних дилерах. Другим за сукупним обсягом є портфель військових облігацій, котрі належать громадянам і вітчизняному бізнесу. Цей портфель має такий вигляд:

- 20 248,8 млн грн, або 20,2 % сукупного обсягу придбаних гривневих військових ОВДП (станом на 26 грудня 2022 р. – 19 590,9 млн грн, або 20,0 %).
- 300,5 млн дол. США, або 29,1 % сукупного обсягу військових ОВДП, номінованих у доларах США (на 26 грудня 2022 р. – 286,6 млн дол. США, або 25,8 %).
- 86,8 млн євро, або 17,3 % сукупного обсягу ОВДП, номінованих у євро (на 26 грудня 2022 р. – 86,7 млн євро, або 17,3 %).

Цей розподіл свідчить про активну участь громадян та бізнесу в інвестуванні у військові облігації, що сприяє більшій різноманітності й стійкості фінансового ринку.

Сукупний обсяг військових ОВДП, котрі перебувають у власності нерезидентів, становить 2681,9 млн грн та 9 млн дол. США. Міністерство фінансів провело 29 грудня 2022 р. погашення військових ОВДП, номінованих у доларах США, на 352,5 млн дол. США [36].

Детальнішу статистику щодо військових ОВДП у розрізі угод з купівлі військових ОВДП за період із 24 лютого 2022 р. до 30 червня 2023 р. наведено на рис. 3, 4 (за номінально-амортизаційною вартістю).

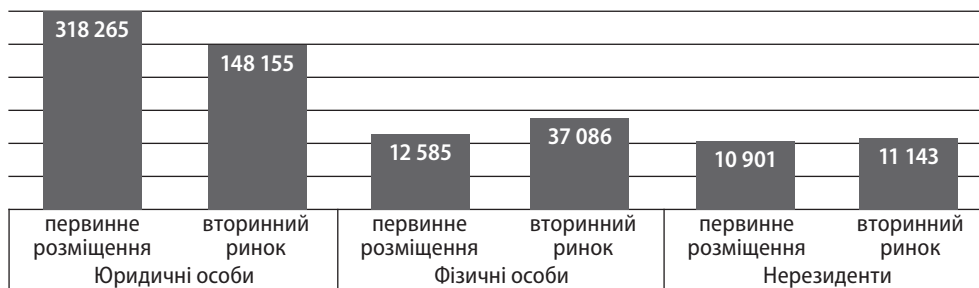


Рис. 3. Розміщення військових ОВДП, млн грн

Побудовано за: [37].

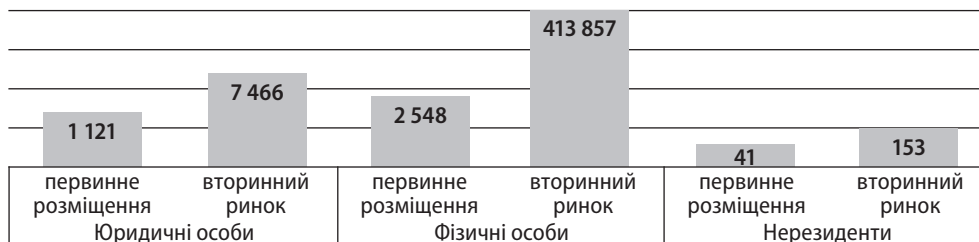


Рис. 4. Кількість угод із купівлі військових ОВДП, од.

Джерело: [37].

За даними Депозитарію НБУ, протягом перших шести місяців 2023 р. уряд країни успішно залучив фінансові ресурси через розміщення ОВДП на аукціонах, і загалом ці облигації принесли 195 595,0 млн грн, 1963,9 млн дол. США та 640,9 млн євро. Із цих залучених коштів 126 772,3 млн грн, 1763,6 млн дол. США та 529,8 млн євро було спрямовано на погашення внутрішніх державних цінних паперів. Слід підкреслити: у січні – червні 2023 р. обсяги запозичень Міністерства фінансів на внутрішньому борговому ринку перевищували суми виплат за ОВДП на 80 530,8 млн грн в еквіваленті, і в червні ця різниця становила 3072,5 млн грн в еквіваленті. Рівень перекредитування коштів у ОВДП за результатами I півріччя 2023 р. становив 129 %. З урахуванням усіх операцій з початку повномасштабної війни і до 30 червня 2023 р. уряд завдяки розміщенню ОВДП на первинних аукціонах залучив 347 985,6 млн грн, 3892,9 млн дол. США та 1618,2 млн євро. Ці кошти було спрямовано на важливі фінансові потреби держави, тоді як витрати на погашення ОВДП становили 340 110,0 млн грн, 4556,9 млн дол. США та 1192,4 млн євро.

Також акцентуємо увагу на тому аспекті, що Національний банк та Уряд України, спільно працюючи з МВФ, успішно реалізували комплекс заходів стосовно збільшення залучення коштів на первинному ринку ОВДП, що допомогло забезпечити фінансову стабільність та розвиток країни.

У 2023 р. НБУ зробив кілька кроків для підтримки внутрішнього боргового ринку та активізації інвестицій в облигації внутрішнього державного боргу. Зокрема було надано:

- дозвіл банкам покривати до 50 % сукупного обсягу обов'язкових резервів за рахунок бенчмарк-ОВДП з визначеного переліку, поступово розширюючи цей перелік;
- дозвіл нерезидентам переказувати кошти, отримані від сплати процентів за ОВДП після 1 квітня 2023 р., за кордон;
- встановлення вимоги щодо мінімального строку володіння ОВДП до моменту отримання процентів у травні 2023 р.

Водночас уряд підтримує ставки за ОВДП на ринковому рівні, і в червні 2023 р. максимальна їхня дохідність на аукціонах становила: у гривні – 19,75 % річних, у доларах США – 4,80 % річних, у євро – 3,25 % річних.

Спільні дії НБУ та уряду дали змогу активізувати внутрішній борговий ринок, зокрема гривневий сегмент, важливий для забезпечення макрофінансової стійкості. Ця активізація сприяє уникненню випуску нових грошей для фінансування бюджетного дефіциту, а також покращує строковість коштів у банківській системі та допомагає знизити ризики для валютного ринку та цінової стабільності.

Максимальний сукупний обсяг згаданих цінних паперів сконцентрований у банках – первинних дилерах. Друге місце за сукупним обсягом посідає портфель військових облігацій у власності населення й бізнесу. На 1 липня 2023 р. він дорівнював:

- 26 090,9 млн грн, або 36,8 % сукупного обсягу придбаних гривневих військових ОВДП (на 1 червня – 26 510,4 млн грн, або 37,5 %);
- 822,0 млн дол. США, або 52,6 % сукупного обсягу військових ОВДП, номінованих у доларах США (на 1 червня – 809,8 млн дол. США, або 42,2 %);
- 76,5 млн євро, або 12,2 % сукупного ОВДП, номінованих у євро (на 1 червня – 74,1 млн євро, або 11,8%).

Взагалі з початку року портфель військових облігацій у власності фізичних та юридичних осіб продемонстрував зростання на 71 % – до 59,2 млрд грн. Сукупний їхній обсяг у власності нерезидентів на 1 липня 2023 р. становив 12 911,3 млн грн та 22,7 млн дол. США, збільшившись у понад 4,5 раза протягом I півріччя 2023 р. У червні Міністерство фінансів провело погашення військових ОВДП на суму 21 984,0 млн грн, 431,9 млн дол. США та 142,8 млн євро, що свідчить про їх активний рух на фінансовому ринку України [37].

Фізичні особи проявили великий інтерес до вкладання коштів у військові облігації, номіновані в доларах США – 96,54 % загальної суми. Лише 3,26 % облігацій виражені в національній грошовій одиниці, і лише 0,19 % – у євро. Привабливість таких доларових облігацій для фізичних осіб може бути зумовлена перевищенням рентабельності, порівняно з доходами від доларових депозитів. Ще одна перевага військових облігацій порівняно з депозитами – те, що прибуток (доходи) з них не оподатковуються.

Аналогічна тенденція спостерігається серед юридичних осіб: 67,1 % вкладень у доларах США, 27,16 % – у гривні та 5,72 % – у євро. Одна з переваг інвестування коштів юридичних осіб у облігації в іноземній валюті полягає в можливості захисту від валютного ризику. Важливий аспект – нерезиденти вклали 92,1 % своїх коштів у облігації, номіновані в гривні, а решту 7,9 % – у доларах США, і не відбулося жодного вкладення в облігації, виражені в євро [35].

Таким чином, вкладники вибирають варіанти інвестування відповідно до своїх фінансових потреб та цілей, з огляду на різні фактори, які впливають на дохідність і ризики інвестицій.

Первинне розміщення військових облігацій проводилося серед інвесторів, котрі брали участь в аукціонах на первинному ринку. Лише 15,9 % юридичних осіб здійснювали вторинний продаж військових облігацій. Фізичні особи, які перепродавали раніше випущені облігації, становили 30,47 % цього сегмента. Водночас нерезиденти виявили інший підхід і віддали перевагу достроковому продажу облігацій. Їхня частка становила 61,09 % порівняно з 38,91 % нерезидентів, що брали участь у первинному розміщенні військових облігацій.

Підсумовуючи викладене, можна дійти висновку, що головним джерелом забезпечення дефіциту бюджету в поточному році залишатиметься фінансова допомога міжнародних партнерів. Зростатиме роль внутрішніх запозичень, включно зі збільшенням привабливості державних цінних паперів, зокрема військових ОВДП, завдяки зниженню ризиків та інфляції [16]. Усе це дає змогу уряду і НБУ продовжувати уникати монетарного фінансування, як було задекларовано раніше.

Для мінімізації ризиків члени Ради фінансової стабільності затвердили ключові напрями дій, спрямовані на скорочення дефіциту держбюджету та зменшення використання монетарного фінансування. До основних серед них належать такі [38]:

- оптимізація державних витрат з обмеженням фінансування неперіоритетних та неефективних напрямів;
- додаткове збільшення доходів бюджету; основний акцент робиться на підвищенні податків на імпорт, акцизів (зокрема на пальне) і рентних платежів. Важливо, щоб підвищення податків було обґрунтованим і справедливим;
- поширення внутрішніх ринкових боргових інструментів для фінансування дефіциту бюджету;
- збільшення зусиль із метою розширення сукупних обсягів і підвищення прогнозованості надходження міжнародної допомоги.

За результатами спільної роботи НБУ, Міністерства фінансів України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб затверджено нову Стратегію розвитку фінансового сектору України. Цей документ визначає сучасні пріоритети та цілі розвитку фінансового сектору, орієнтовані на спротив російській агресії та відновлення країни. Його розроблення передбачено Меморандумом про економічну та фінансову політику між Україною і МВФ [39]. Стратегією передбачено заходи щодо “повернення до забезпечення потреб бюджету за рахунок збільшення податкових надходжень завдяки зростанню економіки, детінізації бізнесу, скороченню вартості обслуговування кредитів”. Результатом має стати скорочення дефіциту бюджету [40].

У рамках п. 17 Меморандуму дефіцит бюджету на 2023 р., без урахування зовнішніх грантів, визначено в розмірі 1708,8 млрд грн, або приблизно 28,2 % ВВП (на відміну від прогнозних розрахунків Міністерства фінансів, закладених у проект держбюджету на 2023 р.), що відповідає фіскальній

стійкості за умови підтримки з боку зовнішніх донорів. Ця цифра перевищує початковий бюджет на 2023 р. на майже 424 млрд грн і також є більшою, ніж прогнозований дефіцит на 2022 р. (без урахування зовнішніх грантів), котрий становив 26,5 % ВВП. З метою проведення моніторингу та відстеження прогресу в цій сфері буде встановлено нижній рівень первинного касового сальдо сектору загальнодержавного управління, який не включає оборонні витрати, за винятком грантів (кількісний критерій ефективності), а також нижній рівень загального первинного касового сальдо цього сектору, за винятком грантів (індикативна ціль згідно з Меморандумом). Окрім того, для захисту соціальних витрат буде встановлено нижній рівень видатків держбюджету на соціальні програми (індикативна ціль).

Тож дослідивши стратегічний документ, вважаємо, що управління дефіцитом держбюджету потребує ухвалення ретельної стратегії та використання різноманітних методів і системних підходів, які відповідатимуть сучасній практиці публічних фінансів.

Покриття дефіциту бюджету в умовах воєнного стану вимагає внутрішніх заходів та реформ, спрямованих на забезпечення стійкості фінансової системи країни й оптимізацію витрат. Можливі заходи включають такі:

- перегляд наявних боргових зобов'язань з країнами-партнерами. Це може передбачати часткову реструктуризацію боргу, перенесення термінів сплати або зниження процентних ставок, що дасть змогу послабити фінансовий тиск на бюджет;
- розширення дотацій для бізнесу: країни ЄС можуть розглядати можливість надання додаткових дотацій для підтримки малого та середнього бізнесу України. Це може включати фінансування програм для стимулювання економічної активності й збільшення конкурентоспроможності;
- програми відновлення інфраструктури: розроблення та фінансування програм для відбудови енергетичної, транспортної й виробничої інфраструктури. Міжнародні організації та країни-донори можуть надавати фінансову підтримку для відновлення зруйнованих об'єктів та інфраструктури;
- збільшення грантів та допомоги від міжнародних організацій та країн-донорів за умов воєнного конфлікту. Ця допомога може бути спрямована на покриття невідкладних потреб та відновлення економіки;
- бюджетні реформи, включно з переглядом видатків та доходів, що сприятиме ефективному управлінню бюджетом та оптимізації фінансових ресурсів;
- оптимізація витрат: аналіз та оптимізація витрат, зокрема розгляд програм та проектів для ефективнішого використання бюджетних коштів допоможе скоротити дефіцит;
- збільшення надходжень: пошук нових джерел доходів, у тому числі розширення бази оподаткування й підвищення ефективності податкової системи, забезпечить додаткові надходження до бюджету;
- фінансова транспарентність: забезпечення прозорості й обліку фінансових операцій допомагає запобігти корупції та незаконним фінансовим втратам;



- стимулювання інвестицій: їх залучення та підтримка підприємницького середовища сприятимуть збільшенню економічної активності й податкових надходжень;
- співпраця з міжнародними партнерами забезпечить фінансову підтримку в умовах воєнного конфлікту;
- бюджетна консолідація: зменшення бюджетного дефіциту й ефективне управління бюджетними ресурсами сприяють стійкому економічному зростанню;
- відновлення стабільності фінансового сектору: забезпечення стійкості та надійності фінансових установ гарантуватиме довгострокову довіру інвесторів і розвиток фінансового ринку;
- подолання корупції сприяє покращенню бізнес-середовища та прозорості, що підвищує конкурентоспроможність;
- поліпшення умов для підприємницької діяльності: спрощення бюрократичних процедур і створення сприятливого середовища для бізнесу допоможуть зростанню підприємницької активності;
- досягнення низького і стабільного рівня інфляції: стабільність цін стимулює інвестиції та довгостроковий розвиток;
- оздоровлення банківської та фінансової системи сприятиме фінансуванню підприємств та розвитку економіки загалом;
- посилення зовнішньої фіскальної позиції: зростання надходжень і зменшення витрат забезпечують стійкість фінансів;
- розширення бази оподаткування: збільшення податкових надходжень допоможе фінансуванню важливих соціальних та економічних програм;
- підвищення прозорості в управлінні фінансами та державними закупівлями сприятимуть відкритості й довірі;
- прискорення приватизації держпідприємств стимулюватимуть покращання управління та залучення нових інвестицій.

Варто наголосити, що в сучасних умовах у нашій країні практика збалансованого бюджету на щорічній основі є практично недосяжною через обмеженість фінансових ресурсів. Фінансування державних операцій у дефіцитному режимі повинне спрямовуватися на сприяння подальшому розвитку, а не використовуватися виключно для поточних витрат. На нашу думку, лише ефективне управління дефіцитом держбюджету й розумна боргова політика створять міцний фундамент безперервного економічного зростання та проведення глибоких структурних і соціально-економічних перетворень у нашій країні.

На підставі викладеного доходимо таких висновків. Для національної економіки проблема бюджетного дефіциту є сталим явищем, однак надто великий його рівень спричиняє небезпеку дефолту в майбутньому та загрозу загальній фінансовій стійкості держави. В Україні основними причинами виникнення бюджетного дефіциту є податкове навантаження, високий рівень безробіття, ведення бойових дій на території, низький рівень доходів населення, демографічна криза та інші фактори. Аналіз основних показників Державного бюджету України свідчить про тенденцію до зростання рівня дефіциту, особливо у 2022 р., коли його видаткова частина збільшилася,

зокрема, на оборону та соціальну сферу, а основним джерелом фінансування дефіциту стали запозичення.

Вирішення проблеми фінансової підтримки економіки країни в умовах війни вимагає збалансованого поєднання інструментів монетарної і фіскальної політики. Нині дефіцит держбюджету покривається переважно за рахунок монетарного й міжнародного фінансування. Основними джерелами наповнення бюджету є податки та збори, міжнародні кредити та гранти, кошти від приватизації, а також від розміщення військових облігацій. До головних методів фінансування дефіциту бюджету слід віднести насамперед розроблення програм реструктуризації зовнішнього боргу, яка включає відтермінування та часткове списання. На дипломатичному рівні важливо вирішувати питання надання безоплатних грантів для відновлення економіки й інфраструктури.

За результатами дослідження встановлено, що державний бюджет 2022 р. було сформовано з дефіцитом у розмірі 914,87 млрд грн, або 59,5 % планового індикатора (із внесеними змінами), що відповідає 18,6 % передбачуваному обсягу ВВП. У 2022 р. було залучено фінансові ресурси у вигляді державних запозичень на суму 1309,10 млрд грн. Обсяг державних внутрішніх запозичень до загального фонду державного бюджету дорівнював 666,9 млрд грн, зокрема: 266,9 млрд грн було залучено шляхом розміщення ОВДП на аукціонах, включно з 197,2 млрд грн, котрі стосуються військових облігацій; 400,0 млрд грн – через випуск військових облігацій, придбаних НБУ на підтримку фінансування.

За результатами оцінювання з'ясовано, що на кінець I півріччя 2023 р. показник дефіциту держбюджету становив 478,05 млрд грн. Як бачимо, і у поточному році нарощення дефіциту відбувається плавно, адже за травень – червень 2023 р. він продемонстрував зростання на 39,82 %, проте у квітні – травні 2023 р. констатувався на рівні 25,84 % (загальна зміна за квартал – 13,98 %).

За 2022 р. до держбюджету від приватизації державного майна надійшло 1,71 млрд грн, що значно відстає від планового щорічного показника в розмірі 8,0 млрд грн. Проте за I півріччя 2023 р. від приватизації отримано 1,82 млрд грн, або 611 % відповідного показника за 2022 р. Таким чином, за перші два квартали 2023 р. фактичні фінансові надходження вже перевищували річний показник 2022 р. на 5,88 %.

Внутрішнє фінансування державного бюджету на кінець 2022 р. становило 349,30 млрд грн, або на 52,07 млрд більше за попередній період. Зовнішнє фінансування держбюджету в розрізі класифікації за типом кредитора дорівнювало на кінець 2022 р. 565,57 млрд грн. Його зростання спричинено залученням позик, наданих МФО та органами управління іноземних держав.

Кошти від депозитів і цінних паперів, використовуваних з метою управління ліквідністю, наявні тільки наприкінці 2022 р. в розмірі 30 млрд грн, протягом інших часових лагів дослідження ця стаття фінансування держбюджету відсутня. Коригування фінансування у 2022 р. держбюджету не здійснювалося, проте фіксуємо його у березні 2023 р. на суму 1,14 млрд грн. Статті дефіциту бюджету щодо іншого зовнішнього фінансування протягом аналізованого періоду немає. Позики, надані постачальниками, становили

2,76 млрд грн у лютому 2022 р., протягом усього 2022 р. вони не нарощувалися, а за результатами аналізу дефіциту держбюджету I півріччя 2023 р. констатуємо їх відсутність.

У контексті забезпечення фіскальної стабільності необхідно передбачити розвиток інституційної системи у сфері оподаткування з урахуванням сучасних підходів, апробованих світовою фіскальною системою. З цією метою нами пропонується комплекс заходів щодо зміцнення її основних критеріїв, зокрема необхідно забезпечити на постійній основі: діагностику та прогнозування фіскальних ризиків, формування фінансових резервів; нарощування податкового потенціалу й простору, забезпечення гнучкості та прозорості у сфері фіскальної політики, застосування механізму обмеження зростання витрат, не забезпечених постійними дохідними джерелами; скорочення витратних процедур податкового адміністрування; визначення механізму податкових витрат, спрямованого на підвищення ефективності податкових пільг та їх постійний моніторинг; покращання якості управління податковим процесом.

#### Список використаних джерел

1. Богдан Т. П. Державний борг і позики під час війни та методи їх поствоєнного врегулювання. *Фінанси України*. 2022. №4. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.04.067>.
2. Богдан Т. П., Богдан І. В. Бюджетні дефіцити і державний борг України під впливом шоків пандемії та повномасштабної агресії. *Фінанси України*. 2023. № 5. С. 7–29. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2023.05.007>.
3. Буряченко А., Болдова А., Москаленко Н. Фінансування дефіциту державного бюджету: маневреність у контексті управління державним боргом. *Економіка та суспільство*. 2023. № 53. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-31>.
4. Вергелюк Ю. Ю. Використання ринкових джерел фінансування дефіциту державного бюджету в Україні. *Наукові записки Національного університету "Острозька академія" Сер.: Економіка*. 2022. № 24 (52). С. 84–89. URL: [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2022-24\(52\)-84-89](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2022-24(52)-84-89).
5. Гасанов С. С., Кудряшов В. П. Обмеження дефіциту бюджету в умовах фіскальних ризиків. *Наукові праці НДФІ*. 2015. № 3. С. 5–14. URL: [http://npndfi.org.ua/?page\\_id=723&aid=781](http://npndfi.org.ua/?page_id=723&aid=781).
6. Грубляк О. М., Холявко Н. І., Жаворонок А. В. Оцінка ефективності управління дефіцитом державного бюджету України. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2021. № 3(23). С. 130–141. URL: <http://ppeu.stu.cn.ua/article/view/224551>.
7. Дмитрів В. І. Ризики дефіциту державного бюджету для економіки країни. *Вісник ХНТУ*. 2020. № 3 (74). С. 165–170. URL: <https://doi.org/10.35546/kntu2078-4481.2020.3.21>.
8. Коляда Т. А. Бюджетний дефіцит України: сутність, причини виникнення та особливості управління. *Modern Economics*. 2018. № 12. С. 100–105. URL: [https://doi.org/10.31521/modecon.V12\(2018\)-15](https://doi.org/10.31521/modecon.V12(2018)-15).
9. Сидор Г. В., Ткачик О. І. Дефіцит Державного бюджету України. *Науковий вісник Івано-Франківського національного технічного університету нафти і газу. Сер.: Економіка та управління в нафтовій і газовій промисловості*. 2019. № 1. С. 117–123. [https://doi.org/10.31471/2409-0948-2019-1\(19\)-117-123](https://doi.org/10.31471/2409-0948-2019-1(19)-117-123).
10. Ситник Н. С., Беднарчук В. В. Бюджетний дефіцит та його особливості. *Держава та регіони. Сер.: Економіка та підприємництво*. 2019. № 5. С. 212–216. URL: <https://doi.org/10.32840/1814-1161/2019-5-39>.

11. Управління державними фінансами: фіскальні правила, ризики, міжнародні стандарти / за ред. Т. І. Єфименко ; ДННУ “Акад. фін. управління”. Київ, 2019. 496 с. URL: [https://afu.kiev.ua/getfile.php?page\\_id=1031&num=1](https://afu.kiev.ua/getfile.php?page_id=1031&num=1).

12. Щетинін А. І., Ульянова Л. П., Чайка Ю. М. Дефіцит державного бюджету і державний борг України: сучасний стан та підходи до його покращення. *Економічний простір*. 2022. № 179. С. 37–43. URL: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/179-6>.

13. Місячний розпис Державного бюджету України виконано на 129,3% (+23,7 млрд грн) / Міністерство фінансів України. 2022. 2 берез. URL: [https://mof.gov.ua/uk/news/misiachnii\\_rozpis\\_derzhavnogo\\_biudzhetu\\_ukraini\\_vikonano\\_na\\_1293\\_mlrd\\_grn-3344](https://mof.gov.ua/uk/news/misiachnii_rozpis_derzhavnogo_biudzhetu_ukraini_vikonano_na_1293_mlrd_grn-3344).

14. Інформація Міністерства фінансів України про виконання Державного бюджету України за 2022 рік. URL: [https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%86%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D1%96%D1%8F\\_%D1%89%D0%BE%D0%B4%D0%BE\\_%D0%B2%D0%B8%D0%BA%D0%BE%D0%BD\\_%D0%94%D0%91%D0%A3\\_%D0%B7%D0%B0\\_2022\\_%D1%80%D1%96%D0%BA\\_01\\_03\\_2023.doc.pdf](https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%86%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D1%96%D1%8F_%D1%89%D0%BE%D0%B4%D0%BE_%D0%B2%D0%B8%D0%BA%D0%BE%D0%BD_%D0%94%D0%91%D0%A3_%D0%B7%D0%B0_2022_%D1%80%D1%96%D0%BA_01_03_2023.doc.pdf).

15. Макроекономічні показники / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators#4>.

16. Національний банк прогнозує значне зниження інфляції та повернення економіки до відновлення в цьому році – Інфляційний звіт / Національний банк України. 2023. 4 трав. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-prognozuyeznachne-znijennya-inflyatsiyi-ta-povernennya-ekonomiki-do-vidnov-nnya-v-tsomu-rotsi--inflyatsiyiy-zvit>.

17. Scientific space: integration of traditional and innovative processes : Scientific monograph. Riga, Latvia : Baltija Publishing, 2023. 600 p. URL: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-310-1>.

18. Державна служба статистики України. URL: <https://ukrstat.gov.ua/>.

19. Бюджет України : стат зб. (2017–2021) / Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/statistichnij-zbirnik>.

20. Ukraine: Request for an Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility and Review of Program Monitoring with Board Involvement-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine / International Monetary Fund. 2023. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/03/31/Ukraine-Request-for-an-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-and-Review-of-531687>.

21. *Landesmann M., Grieveson R.* Evaluation of Ukraine’s National Recovery Draft Plan. *Wiiw Policy Notes and Reports*. 2022. No. 61. URL: <https://wiiw.ac.at/evaluation-of-ukraine-s-national-recovery-draft-plan-dlp-6405.pdf>.

22. *Poluschkin G., Kirchner R., Repko M., Gaidai Y.* Short-term estimation of Ukraine’s public finance stance. *Policy Paper*. 2022. No. 7. URL: [https://www.german-economic-team.com/wp-content/uploads/2022/10/GET\\_UKR\\_PP\\_07\\_2022.pdf](https://www.german-economic-team.com/wp-content/uploads/2022/10/GET_UKR_PP_07_2022.pdf).

23. Мінфін: У червні до загального фонду державного бюджету надійшло 133,7 млрд грн. *Урядовий портал*. 2023. 4 лип. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/minfin-u-cherwni-do-zahalnoho-fondu-derzhavnoho-biudzhetu-nadiishlo-1337-mlrd-hrn>.

24. European Recovery and American Aid : A Report by the President’s Committee on Foreign Aid. 1947. URL: [https://www.marshallfoundation.org/wp-content/uploads/2014/04/European\\_Recovery\\_and\\_American\\_Aid\\_13\\_01\\_1947.pdf](https://www.marshallfoundation.org/wp-content/uploads/2014/04/European_Recovery_and_American_Aid_13_01_1947.pdf).

25. Звіт про роботу Фонду державного майна України та хід приватизації державного майна у 2022 році / Фонд державного майна України. 2022. URL: [https://www.spfu.gov.ua/userfiles/files/zvit\\_spfu\\_2022.pdf](https://www.spfu.gov.ua/userfiles/files/zvit_spfu_2022.pdf).

26. Інформація про стан виконання Зведеного та Державного бюджетів України за січень – червень 2023 року. URL: [https://www.mof.gov.ua/storage/files/2\\_%D0%94%](https://www.mof.gov.ua/storage/files/2_%D0%94%)

D0%BE%D0%B2%D1%96%D0%B4%D0%BA%D0%B0\_%D1%87%D0%B5%D1%80%D0%B2%D0%B5%D0%BD%D1%8C\_2023\_27\_07\_2023.docx.

27. Аналітична довідка про роботу Фонду державного майна України та хід приватизації державного майна у I півріччі 2023 року / Фонд державного майна України. 2023. URL: [https://www.spfu.gov.ua/userfiles/pdf/analitychna-dovidka-i-pivritchya-2023\\_17565.pdf](https://www.spfu.gov.ua/userfiles/pdf/analitychna-dovidka-i-pivritchya-2023_17565.pdf).

28. Із початку року до бюджету від приватизації надійшло 645 мільйонів – нардепка. *Економічна правда*. 2023. 16 лют. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2023/02/16/697115/>.

29. Звіт про фінансову стабільність. Червень 2023 р. / Національний банк України. 2023. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/FSR\\_2023-H1.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H1.pdf?v=4).

30. Уряд схвалив проект Державного бюджету на 2024 рік: від бюджету війни до економіки перемоги / Урядовий портал. 2023. 15 верес. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/uriad-skhvalyv-proekt-derzhavnoho-biudzhetu-na-2024-rik-vid-biudzhetu-viiny-do-ekonomiky-peremohy>.

31. Без реформ не обійтися: власних коштів Україні вистачить тільки на половину видатків. *Економічна правда*. 2023. 26 верес. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2023/09/26/704763/>.

32. Садовничий В. Як війна змінила бюджет України. 2023. 25 верес. URL: <https://finclub.net/ua/infographica/yak-viina-zminylya-biudzhety-ukrainy.html>.

33. Questions and Answers – A new Ukraine Facility / European Commission. 2023. June 20. URL: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda\\_23\\_3353](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_23_3353).

34. Про випуск облігацій внутрішньої державної позики “Військові облігації” : постанова Кабінету Міністрів України від 25.02.2022 № 156. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npras/pro-vipusk-obligacij-vnutrishnoyi-derzhavnoyi-poziki-vijskoviobligaciyi-156>.

35. Чубка О. М. Аналіз статистичних показників обсягу та структури військових облігацій в умовах воєнного стану. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2023. Вип. 1 (38). С. 73–78. URL: <https://doi.org/10.32782/easterneurope.38-12>.

36. Уряд України у 2022 році з початку повномасштабної війни залучив від продажу ОВДП на аукціонах 252 млрд грн у еквіваленті – депозитарій НБУ / Національний банк України. 2023. 2 січ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/uryad-ukrayini-u-2022-rotsi-z-pochatku-povnomasshtabnoyi-viyni-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-252-mlrd-grn-u-ekvivalenti--depozitariy-nbu>.

37. З початку 2023 року уряд залучив від продажу ОВДП на аукціонах еквівалент 293 млрд грн, а загалом упродовж воєнного стану – 545 млрд грн / Національний банк України. 2023. 5 лип. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/z-pochatku-2023-roku-uryad-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-ekvivalent-293-mlrd-grn-a-zagalom-uprodovj-voynenogo-stanu--545-mlrd-grn>.

38. РФС зосередилась на ризиках монетарного фінансування дефіциту держбюджету – підсумки засідання РФС 23 червня 2022 року / Національний банк України. 2022. 27 черв. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/rfs-zoseredilas-na-rizikah-monetarnogo-finansuvannya-defitsitu-derjbyudjetu>.

39. МВФ-Україна: Лист про наміри та Меморандум про економічну та фінансову політику, 24 березня 2023 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/mvf-ukrayina-list-pro-namiri-24-bereznya-2022-roku>.

40. Стратегія розвитку фінансового сектору України. 2023. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitku-finansovogo-sektoru-ukrayini>.

## References

1. Bohdan, T. (2022). Public debt and loans during the war and methods of their post-war adjustment. *Finance of Ukraine*, 4, 27–46. DOI: 10.33763/finukr2022.04.027 [in Ukrainian].

2. Bohdan, T., & Bohdan, I. (2023). Budget deficits and public debt of Ukraine under the shocks of pandemic and military aggression. *Finance of Ukraine*, 5, 7–29. DOI: 10.33763/finukr2023.05.007 [in Ukrainian].
3. Buriachenko, A., Boldova, A., & Moskalenko, N. (2023). Financing the state budget deficit: maneuverability in the context of state debt management. *Economy and Society*, 53. DOI: 10.32782/2524-0072/2023-53-31 [in Ukrainian].
4. Verheliuk, Yu. (2022). Using market sources for financing the state budget deficit in Ukraine. *Scientific Notes of Ostroh Academy National University, "Economics" series*, 24 (52), 84–89. DOI: 10.25264/2311-5149-2022-24(52)-84-89 [in Ukrainian].
5. Gasanov, S., & Kudrjashov, V. (2015). The budget deficit restrictions in conditions of fiscal risks. *RFI Scientific Papers*, 3, 5–14. Retrieved from [http://npndfi.org.ua/?page\\_id=723&aid=781](http://npndfi.org.ua/?page_id=723&aid=781).
6. Hrubliak, O. M., Kholiavko, N. I., & Zhavoronok, A. V. (2021). Assessment of the efficiency of state budget department management of Ukraine. *Problems and Prospects of Economics and Management*, 3 (23), 130–141. Retrieved from <http://ppeu.stu.cn.ua/article/view/224551> [in Ukrainian].
7. Dmytriv, V. I. (2020). Risks of the state budget deficit for the country's economy. *Visnyk of Kherson National Technical University*, 3 (74), 165–170. DOI: 10.35546/kntu2078-4481.2020.3.21 [in Ukrainian].
8. Koliada, T., & Kosmynina, E. (2018). Budget deficiency of Ukraine: the essence, causes of the occurrence and peculiarities of management. *Modern Economics*, 12, 100–105. DOI: 10.31521/modecon.V12(2018)-15 [in Ukrainian].
9. Sydor, H. V., & Tkachik, O. I. (2019). Deficient of the state budget of Ukraine. *Scientific Bulletin of Ivano-Frankivsk National Technical University of Oil and Gas (Series: Economics and Management in the Oil and Gas Industry)*, 1 (19), 117–123. DOI: 10.31471/2409-0948-2019-1(19)-117-123 [in Ukrainian].
10. Sytnyk, N., & Bednarchuk, V. (2019). Budget deficit and its features. *State and regions. Series: Economics and Business*, 5, 212–216. DOI: 10.32840/1814-1161/2019-5-39 [in Ukrainian].
11. Iefymenko, T. I. (Ed.). (2019). *Public finance management: fiscal rules, risks, international standards*. Kyiv: SESE "The Academy of Financial Management". Retrieved from [https://afu.kiev.ua/getfile.php?page\\_id=1031&num=1](https://afu.kiev.ua/getfile.php?page_id=1031&num=1) [in Ukrainian].
12. Shchetynin, A., Ulianova, L., & Chaika, Y. (2022). State budget deficit and public debt of Ukraine: current situation and approaches to its improvement. *Economic Scope*, 179, 37–43. DOI: 10.32782/2224-6282/179-6 [in Ukrainian].
13. Ministry of Finance of Ukraine. (2022, March 2). *The monthly schedule of the state budget of Ukraine was completed by 129.3% (+ UAH 23.7 billion)*. Retrieved from [https://mof.gov.ua/uk/news/misiachnii\\_rozpis\\_derzhavnogo\\_biudzhetu\\_ukraini\\_vikonano\\_na\\_1293\\_237\\_mlrld\\_grn-3344](https://mof.gov.ua/uk/news/misiachnii_rozpis_derzhavnogo_biudzhetu_ukraini_vikonano_na_1293_237_mlrld_grn-3344) [in Ukrainian].
14. Ministry of Finance of Ukraine. (2023). *Information from the Ministry of Finance of Ukraine on the implementation of the State Budget of Ukraine for 2022*. Retrieved from [https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%86%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D1%96%D1%8F\\_%D1%89%D0%BE%D0%B4%D0%BE\\_%D0%B2%D0%B8%D0%BA%D0%BE%D0%BD\\_%D0%94%D0%91%D0%A3\\_%D0%B7%D0%B0\\_2022\\_%D1%80%D1%96%D0%BA\\_01\\_03\\_2023.doc.pdf](https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%86%D0%BD%D1%84%D0%BE%D1%80%D0%BC%D0%B0%D1%86%D1%96%D1%8F_%D1%89%D0%BE%D0%B4%D0%BE_%D0%B2%D0%B8%D0%BA%D0%BE%D0%BD_%D0%94%D0%91%D0%A3_%D0%B7%D0%B0_2022_%D1%80%D1%96%D0%BA_01_03_2023.doc.pdf) [in Ukrainian].
15. National Bank of Ukraine. (n. d.). *Macroeconomic indicators*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators#4> [in Ukrainian].
16. National Bank of Ukraine. (2023, May 4). *The National Bank predicts a significant decrease in inflation and the return of the economy to recovery this year - Inflation Report*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-prognozuje-znachne->

- zniennya-inflyatsiyi-ta-povernennya-ekonomiki-do-vidnov—nnya-v-tsomu-rotsi--inflyat-syinyi-zvit [in Ukrainian].
17. Scientific space: integration of traditional and innovative processes (Scientific monograph). (2023). Riga, Latvia: Baltija Publishing. DOI: 10.30525/978-9934-26-310-1.
  18. State Statistics Service of Ukraine. (n. d.). Retrieved from <https://ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
  19. Ministry of Finance of Ukraine. (2017-2021). *Budget of Ukraine* (Statistical collections). Retrieved from <https://mof.gov.ua/uk/statistichnij-zbirnik> [in Ukrainian].
  20. International Monetary Fund. (2023). *Ukraine: Request for an Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility and Review of Program Monitoring with Board Involvement-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine*. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/03/31/Ukraine-Request-for-an-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-and-Review-of-531687> [in Ukrainian].
  21. Landesmann, M., & Grieveson, R. (2022). Evaluation of Ukraine's National Recovery Draft Plan. *Wiiw Policy Notes and Reports*, 61. Retrieved from <https://wiiw.ac.at/evaluation-of-ukraine-s-national-recovery-draft-plan-dlp-6405.pdf>.
  22. Poluschkin, G., Kirchner, R., Repko, M., & Gaidai, Y. (2022). Short-term estimation of Ukraine's public finance stance. *Policy Paper*, 7. Retrieved from [https://www.german-economic-team.com/wp-content/uploads/2022/10/GET\\_UKR\\_PP\\_07\\_2022.pdf](https://www.german-economic-team.com/wp-content/uploads/2022/10/GET_UKR_PP_07_2022.pdf).
  23. Government Portal. (2023, July 4). *Ministry of Finance: In June, the general fund of the state budget received UAH 133.7 billion*. 2023. 4 лип. Retrieved from <https://www.kmu.gov.ua/news/minfin-u-cherwni-do-zahalnoho-fondu-derzhavnoho-biudzhetu-nadiishlo-1337-mlrd-hrn> [in Ukrainian].
  24. European Recovery and American Aid (A Report by the President's Committee on Foreign Aid). (1947). Retrieved from [https://www.marshallfoundation.org/wp-content/uploads/2014/04/European\\_Recovery\\_and\\_American\\_Aid\\_13\\_01\\_1947.pdf](https://www.marshallfoundation.org/wp-content/uploads/2014/04/European_Recovery_and_American_Aid_13_01_1947.pdf).
  25. State Property Fund of Ukraine. (2022). *Report on the work of the State Property Fund of Ukraine and the progress of privatization of state property in 2022*. Retrieved from [https://www.spfu.gov.ua/userfiles/files/zvit\\_spfu\\_2022.pdf](https://www.spfu.gov.ua/userfiles/files/zvit_spfu_2022.pdf) [in Ukrainian].
  26. Ministry of Finance of Ukraine. (2023). *Information on the state of implementation of the Consolidated and State Budgets of Ukraine for January - June 2023*. Retrieved from [https://www.mof.gov.ua/storage/files/2\\_%D0%94%D0%BE%D0%B2%D1%96%D0%B4%D0%BA%D0%B0\\_%D1%87%D0%B5%D1%80%D0%B2%D0%B5%D0%BD%D1%8C\\_2023\\_27\\_07\\_2023.docx](https://www.mof.gov.ua/storage/files/2_%D0%94%D0%BE%D0%B2%D1%96%D0%B4%D0%BA%D0%B0_%D1%87%D0%B5%D1%80%D0%B2%D0%B5%D0%BD%D1%8C_2023_27_07_2023.docx) [in Ukrainian].
  27. State Property Fund of Ukraine. (2023). *Analytical report on the work of the State Property Fund of Ukraine and the state property privatization process in the first half of 2023*. Retrieved from [https://www.spfu.gov.ua/userfiles/pdf/analychna-dovidka-i-pivritchya-2023\\_17565.pdf](https://www.spfu.gov.ua/userfiles/pdf/analychna-dovidka-i-pivritchya-2023_17565.pdf) [in Ukrainian].
  28. Economic truth. (2023, February 16). *Since the beginning of the year, the budget received 645 million from privatization - Nardepka*. Retrieved from <https://www.epravda.com.ua/news/2023/02/16/697115/> [in Ukrainian].
  29. National Bank of Ukraine. (2023). *Report on financial stability. June 2023*. Retrieved from [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/FSR\\_2023-H1.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H1.pdf?v=4) [in Ukrainian].
  30. Government Portal. (2023, September 15). *The government approved the draft State Budget for 2024: from the war budget to the economy of victory*. Retrieved from <https://www.kmu.gov.ua/news/uriad-skhvalyv-proekt-derzhavnoho-biudzhetu-na-2024-rik-vid-biudzhetu-viiny-do-ekonomiky-peremohy> [in Ukrainian].
  31. Economic truth. (2023, September 26). *Reforms cannot be dispensed with: Ukraine's own funds will only be enough for half of the expenses*. Retrieved from <https://www.epravda.com.ua/publications/2023/09/26/704763/> [in Ukrainian].

32. Sadovnychiy, V. (2023, September 25). *How the war changed the budget of Ukraine*. Retrieved from <https://finclub.net/ua/infographica/yak-viina-zminyla-biudzhhet-ukrainy.html> [in Ukrainian].
33. European Commission. (2023, June 20). *Questions and Answers – A new Ukraine Facility*. Retrieved from [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda\\_23\\_3353](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_23_3353).
34. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2022). *About the issue of bonds of the domestic state loan “Military Bonds”* (Decree No. 156, February 25). Retrieved from <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-vipusk-obligacij-vnutrishnoyi-derzhavnoyi-poziki-vijskoviobligaciyi-156> [in Ukrainian].
35. Chubka, O. (2023). Analysis of statistical indicators of the volume and structure of military bonds under martial law. *Eastern Europe: economy, business and management*, 1 (38), 73–78. DOI: 10.32782/easterneurope.38-12 [in Ukrainian].
36. National Bank of Ukraine. (2023, January 2). *In 2022, since the start of the full-scale war, the Government of Ukraine has raised UAH 252 billion equivalent from the sale of OVDP bonds at auctions - the depository of the NBU*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/uryad-ukrayini-u-2022-rotsi-z-pochatku-povnomashtabnoyi-viyni-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auksionah-252-mlrd-grn-u-ekvivalenti--depozitariy-nbu> [in Ukrainian].
37. National Bank of Ukraine. (2023, July 5). *Since the beginning of 2023, the government has raised the equivalent of UAH 293 billion from the sale of OVDP bonds at auctions, and in general, during martial law – UAH 545 billion*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/z-pochatku-2023-roku-uryad-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auksionah-ekvivalent-293-mlrd-grn-a-zagalom-uprodovj-voyennogo-stanu--545-mlrd-grn> [in Ukrainian].
38. National Bank of Ukraine. (2022, June 27). *The RFS focused on the risks of monetary financing of the state budget deficit - the results of the meeting of the RFS on June 23, 2022*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/rfs-zoseredilas-na-rizikah-monetarnogo-finansuvannya-defitsitu-derjbyudjetu> [in Ukrainian].
39. IMF-Ukraine: Letter of Intent and Memorandum on Economic and Financial Policy, March 24, 2023. (2023). Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/mvf-ukrayina-list-pro-namiri-24-bereznya-2022-roku> [in Ukrainian].
40. Strategy for the development of the financial sector of Ukraine. (2023). Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitku-finansovogo-sektoru-ukrayini> [in Ukrainian].