

2. How Artificial Intelligence is Transforming the Financial Services Industry. URL: <https://www.deloitte.com/ng/en/services/risk-advisory/services/how-artificial-intelligence-is-transforming-the-financial-services-industry.html>

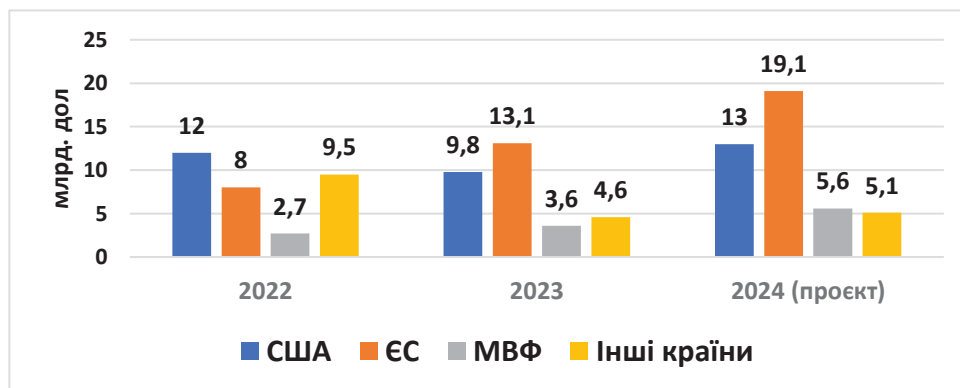
3. The Use of AI in the Banking Industry. URL: <https://www.analyticsinsight.net/the-use-of-ai-in-the-banking-industry/>

*Кужелєв Михайло Олександрович,  
доктор економічних наук, професор,  
професор кафедри фінансів;  
Національний університет «Києво-Могилянська академія»*

## **ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ДЕФІЦИТУ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ ЗА РАХУНОК ГРАНТОВИХ КОШТІВ В УМОВАХ ВІЙНИ**

В умовах відкритого протистояння України російській агресії відбуваються суттєві трансформаційні процеси щодо адаптації системи публічних фінансів до умов воєнного стану. В першу чергу, це стосується головного фінансового плану країни – державного бюджету, що пов’язано, з одного боку, з необхідністю достатнього фінансування Збройних сил України (далі – ЗСУ), а з іншого – фінансуванням соціальної сфери та ліквідації наслідків бомбувань, руйнувань інфраструктури та інших форс-мажорів [1; 2]. Все це відбувається на тлі тимчасової окупації частини територій на сході та півдні країни, знищення промисловості, портової інфраструктури та великої міграції населення.

Тим не менш, державні органи поступово адаптуються до воєнних реалій, а зарубіжні партнери доволі активно допомагають утримати бюджетну та соціальну сфери на достатньому рівні [3; 4]. Згідно даних Міністерства фінансів України [5] основними зовнішніми донорами за час активної фази війни з росією у 2022-2023 рр. є США, ЄС, Міжнародний валютний фонд, а також Велика Британія, Канада, Німеччина, Японія та інші країни (Рис. 1).



**Рис. 1. Обсяги грантових коштів країн-партнерів на покриття дефіциту державного бюджету України у 2022–2024 рр.**

*Джерело: складено автором за даними [5].*

Згідно даних рисунку 1, у 2022 році США були найбільшим донором українського бюджету та переказали допомоги на суму 12 млрд дол. Країни Європейського союзу передали сумарно близько 8 млрд дол., інші країни – 9,5 млрд дол. та ще 2,7 млрд дол. надав МВФ. Крім того, оскільки зовнішнє фінансування у першій половині 2022 року затримувалось частину дефіциту державного бюджету покрити НБУ, який «надрукував» 400 млрд грн, що одразу призвело до низки класичних негативних наслідків – падіння курсу української гривні та зростання темпів інфляції до 26,6% [5].

У 2023 році ситуація дещо змінилася: найбільшими донорами коштів стали країни ЄС (13,1 млрд дол.), на другому місці – США, які надали допомоги на суму 9,8 млрд дол., інші країни – 4,6 млрд дол., МВФ надав допомогу на суму 3,6 млрд дол. Тобто станом на 21 вересня 2023 року найбільшим донором українського бюджету за весь час активної фази війни є США, які сумарно передали українському уряду 21,75 млрд дол., у той час, як країни ЄС сумарно допомогли на суму близько 21 млрд дол. [5].

Слід зауважити, що важливою особливістю фінансової допомоги США є той факт, що вона надходить у грантовій формі та не передбачає повернення. Так, за вісім місяців 2023 року зарахунок цих грантів було профінансовано 13% видатків державного бюджету. А гроші, які Україна отримує від інших партнерів рано чи пізно доведеться повертати і вони збільшують боргове навантаження на країну.

Ще одна особливість такої допомоги полягає в тому, що ці гроші не можуть бути використані урядом на фінансування оборони країни, а усі військові видатки можна покривати лише за рахунок мобілізованих до бюджету власних коштів.

Що стосується державного бюджету у 2024 році, то згідно презентованого урядом проєкту, дефіцит прогнозується на рівні 1,6 трлн грн. При цьому Мінфін та уряд очікують отримати від партнерів приблизно 42,8 млрд дол (Рис. 1). Аналіз економічних реалій та політичних трансформацій свідчить про те, що закладені у проєкт цифри є нереальними й популістськими.

Так, надходження фінансової допомоги від США у розмірі 13 млрд дол є «мрійним» показником міністра фінансів та не підкріплено конкретними «рухами» з боку американського уряду. Крім того, чим менше часу залишається до президентських виборів у США, тим більш політизованим стає питання фінансової та військової підтримки України. Під питанням зараз не тільки фінансова допомога від США на 2024 рік, але й на завершення 2023 року. Справа в тому, що фінансовий рік у США закінчується 30 вересня і вже з 1 жовтня 2023 року має діяти новий державний бюджет. Але Конгрес США так і не ухвалив бюджет наступного року та до моменту ухвалення повноцінного кошторису буде діяти проміжний бюджет у який закладено фінансову допомогу для України на суму лише 3,3 млрд дол до кінця 2023 року.

Стосовно допомоги країн Європейського союзу у 2024 році, то у проєкті державного бюджету Мінфін очікує отримати сумарно 18 млрд євро.

Проте попередні домовленості з представниками Єврокомісії свідчать про те, що наступного року ЄС планує виділити Україні лише близько 9 млрд євро.

Проблемним є й залучення у 2024 році кредитної допомоги від МВФ розмірі 5,6 млрд дол. У попередніх домовленостях з фондом закладався прогноз, що активні військові дії триватимуть максимум до середини 2024 року та передбачалося, що рівень видатків на оборону будуть меншими, ніж у 2023 році, а не на рівні 2023 року, як це закладено у проєкт держбюджету.

Аналогічна ситуація й з прогнозними показниками допомоги від інших країн.

Тобто запропонований проєкт державного бюджету на 2024 рік не можна вважати збалансованим у частині прогнозних показників покриття дефіциту за рахунок допомоги країн-партнерів України, а тому уряду вже зараз необхідно розпочати пошук джерел покриття «незакритої» частини дефіциту. Шукати ресурси доведеться на внутрішньому фінансовому ринку:

- низка адміністративних рішень з боку НБУ (підняття рівня обов'язкових резервів і можливість їх покриття за рахунок купівлі ОВДП);
- емісія гривні у значних обсягах;
- переспрямування до держбюджету частини місцевих податків (з 1 жовтня 2023 року до державного бюджету вже буде передано військовий ПДФО);
- скорочення видатків на підтримку економіки (проєкт – 30 млрд грн);
- скорочення заробітних плат у державному секторі;
- відхід від політики фіксованого курсу долара США.

Але слід розуміти, що запровадження зазначених заходів призведе фактично до краху економічної системи країни [6] та падіння рівня ВВП за попередніми оцінками експертів мінімум на 8%.

Таким чином, незважаючи на активні військові дії, публічні фінанси протягом 2022-2023 рр. продовжували виконувати свої базові функції. Звісно, що така структура доходів та видатків державного бюджету не може вважатися ефективною. Особливо тяжким для України буде 2024 бюджетний рік, так як попередньо уряд не визначив реальних джерел покриття дефіциту. Отже, слід очікувати секвестру бюджету, застосування емісійних інструментів з боку НБУ та низки непопулярних та стратегічно «поганих» рішень з боку державних регуляторів.

### **Список використаних джерел**

1. Rekunen I. Discretionary budget expenditure in the system of state regulation of the country's socioeconomic development. Public and Municipal Finance. 2018. №7. P. 8–18.
2. Нечипоренко А. В., Чернишова Т. О. Напрями вдосконалення системи управління публічними фінансами в Україні. Управління публічними фінансами та проблеми забезпечення національної економічної безпеки : збірник тез Податкового конгресу, 12 грудня 2019 р. Ірпінь: УДФСУ, 2019. С. 353–356.

3. Кужелєв М. О. Управління публічними фінансами в умовах реформування економіки України. Стратегія і практика інноваційного розвитку фінансового сектору України : зб. матер. III Міжнар. наук.-практ. конф., 26-27 березня 2020 р. Ірпінь, 2020. С. 42–44.
4. Zherlitsyn D. M., Kuzheliev M. O., Nechyporenko A. V. Bioresources Price Trend and GDP Growth Adjustment. International Journal of Advanced Biotechnology and Research (IJABR). Vol. 10. Special Issue-1. 2019. Pp. 379–383
5. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk>
6. Реформування податкової системи України: сучасні виклики та орієнтири: монографія / за заг. ред. П. В. Пашка, Л. Л. Тарангул. Київ : Новий друк, 2015. 570 с.

**Куцик Петро Олексійович,**  
*доктор економічних наук, професор,  
професор кафедри обліку, контролю,  
аналізу та оподаткування, ректор;  
Львівський торговельно-економічний університет*

## **ПРОБЛЕМИ РИНКУ КАПІТАЛУ В УКРАЇНІ ТА КЛЮЧОВІ НАПРЯМИ ЙОГО РЕФОРМУВАННЯ**

Ринок капіталу будь-якої економіки залежить від інвестиційного процесу, з ним тісно пов'язаний, оскільки функціонування такого ринку дає змогу суб'єктам бізнесу вирішувати проблеми накопичення інвестиційних ресурсів для втілення важливих інвестиційних проєктів, особливо це відчувається в умовах війни. Такі проблеми на сучасному ринку капіталу продукують проблеми інвестиційного процесу, а відтак інвестиційної діяльності та економічного зростання та відновлення економіки країни.

На наш погляд, ключовими викликами для ринку капіталу нашої країни в сьогоденних умовах війни є: 1) різке зменшення ліквідності місцевих грошових ринків, що пов'язано з відтоком капіталу з України; 2) втрата активів суб'єктів господарювання реального сектору економіки, знецінення обігового капіталу, обмеженість доступу підприємств до кредитних ресурсів; 3) значне зниження реальних і номінальних доходів та заощаджень співвітчизників, а відтак обмежені можливості їх щодо інвестування у фінансові інструменти; 4) високі ризики національної економіки, а також конкретних підприємств як в умовах воєнної так і поствоєнної економіки, що дестимулює інвесторів щодо прямих інвестицій в капітал вітчизняних підприємств; 5) обмежене функціонування фінансових ринків капіталу через припинення у період воєнного стану діяльності значної кількості учасників фінансових ринків (емітентів, фінансових посередників, інвесторів); 6) відсутність в чинному законодавстві України дієвих механізмів щодо фінансування інноваційних проєктів, новітніх