

## АЛЬТЕРНАТИВНІ ШЛЯХИ ФІНАНСУВАННЯ ПОТРЕБ УКРАЇНИ

**В. М. Висоцький**

здобувач вищої освіти першого (бакалаврського) рівня, 2 курс,  
спеціальність «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»,  
навчально-науковий інститут економіки та менеджменту

Науковий керівник – к.е.н., доцент О. О. Ляхович

*Національний університет водного господарства та природокористування,  
м. Рівне, Україна*

**У статті обґрунтовано альтернативні джерела фінансування потреб України як під час війни, так і у післявоєнний час. Особливу увагу приділено механізму обміну «борг на клімат», в межах якого розглянуто базову та тристоронню моделі. Також приділено увагу таким інструментам як краудфандинг та краудінвестинг, проєктам державно-приватного партнерства, використання заморожених російських активів та ін.**

**Ключові слова:** потреби, держава, борг, війна, фінансові ресурси.

**The article substantiates alternative sources of financing Ukraine's needs both during the war and in the post-war period. Particular attention is paid to the mechanism of exchange «debt for climate», within which the basic and tripartite models are considered. Attention is also paid to such tools as crowdfunding and crowdinvesting, public-private partnership projects, the use of frozen Russian assets, etc.**

**Keywords:** needs, state, debt, war, financial resources.

**Оскільки війна** перетворилася на довготривалу, і Росія не демонструє ознак готовності відступати, Україні потрібно шукати стійкі джерела ресурсів для фінансування власних потреб. Війна, незважаючи на стійкість України та українців, поступово пригнічує економіку, забирає життя воїнів та цивільних, і щодня спричиняє довготривалі наслідки для усіх аспектів життя в країні.

Для того, щоб дати остаточну відсіч агресору, воєнне зусилля потрібно профінансувати. Поки «цивільні» видатки фінансуються в основному із джерел наявної донорської підтримки, то власних коштів бюджету та поточних обсягів військової допомоги вистачає лише на підтримку оборонних зусиль на поточному рівні.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій**, в яких започатковано розв'язання даної проблеми. Питаннями дослідження проблем фінансування потреб держави приділена досить широко увага як вітчизняних, так і закордонних вчених: О. Барановський, Р. Барро, Т. Богдан, О. Горобець, О. Лашенко, А. Лернер, О. Мицак, О. Новосолова, Дж. Кейнс, Г. Котіна, П. Кондро, Н. Кравчук, М. Кубай, М. Степура, І. Селіверстова, С. Шапошнікова, І. Чуй, С. Юрій.

**Метою** статті є обґрунтування альтернативних шляхів фінансування потреб України як під час війни, так і у період післявоєнної відбудови.

**Коли війна** перетворилася на затяжну, Україна має вирішити питання подальшого фінансування власних потреб. Як видно з цього дослідження, бюджетне фінансування базових «цивільних» потреб на рівнях, близьких до довоєнного, наразі майже повністю забезпечено за рахунок грантів та іноземних кредитів. На жаль, вже на початку 2024 року виникли проблеми та затримки з міжнародною допомогою, особливо з субсидіями США, а ризики на найближчі роки досить значні.

Війна фінансується як за рахунок отримання прямої допомоги, яка фіксується у внутрішніх доходах бюджетних установ, так і за рахунок надходжень з українського бюджету – податків, зборів, внутрішніх запозичень та інших джерел. З огляду на перевагу противника за кількістю людей і фінансових ресурсів, цього недостатньо для перемоги. При цьому Україна не може суттєво збільшити податкові надходження, брати великі кредити на внутрішньому ринку чи друкувати гроші без загрози економічній стабільності. Як наслідок, Україні необхідне збільшення прямої допомоги та продовження субсидованого фінансування «цивільних» потреб [1].

Один з важливих шляхів, який не передбачає прямого фінансування оборонних потреб іноземними партнерами, – це використання заморожених російських активів для купівлі зброї та фінансування армії. Наразі на рахунках розвинених країн заморожено близько 300 млрд євро активів, а також близько 4–8 млрд євро доходів на рік від розміщення цих активів. Ці кошти допоможуть Україні не лише підвищити обороноздатність, а й розвивати власне виробництво боєприпасів, безпілотників та іншої військової продукції.

Також оптимізація бюджетних видатків та акумулювання внутрішніх ресурсів держави є необхідними у середньостроковій перспективі, оскільки сьогодні вже спостерігаються проблеми з надходженням іноземної допомоги, а державний борг щорічно зростає. Однак це важко реалізувати під час війни через масштаб потреб і нерівномірність економічного зростання. Тому необхідно впроваджувати новітні реформи, сприяти євроінтеграції та закривати дефіцит бюджету шляхом зміцнення верховенства права та боротьби з корупцією. Однак, зрозуміло, що цих заходів недостатньо для стійкого фінансування та перемоги.

Ми вважаємо, що одним із найбільш перспективних способів зменшення боргу України, підтримуючи реалізацію екологічних проєктів, є Climate Debt Swap (DfC). Це форма угоди про конвертацію боргу, при якій кредитор анулює борг в обмін на зобов'язання країни-боржника вкладати кошти в місцеві ініціативи для боротьби зі зміною клімату. DfC дають можливість країнам-боржникам знизити боргове навантаження та звільнити податкові ресурси для «зелених» інвестицій.

Існує дві основні моделі реалізації обміну «борг на клімат». У першій, базовій моделі, переговори ведуться безпосередньо між кредитором і боржником: у обмін на списання боргу, боржник зобов'язується інвестувати в конкретні заходи для боротьби зі зміною клімату (рис. 1).



Рис. 1. Базова модель обміну «борг на клімат» [2]

Друга, тристороння модель, передбачає участь посередника, зазвичай неурядової організації, яка викупує борг у кредитора за ринковою ціною та списує його в обмін на зобов'язання боржника інвестувати в кліматичні ініціативи (рис. 2).

Тристороння модель менш гнучка, оскільки потребує залучення посередника і дозволяє залучити менші суми для екологічних проєктів. Варто зауважити також, що у базовій моделі

боржник зобов'язується інвестувати у проекти зі зміною клімату безпосередньо після того, як кредитор анулює борг. А у тристоронній моделі посередник спочатку викуповує борг у кредитора за ринковою ціною, а потім списує його, коли боржник погоджується інвестувати в кліматичні проекти.



Рис. 2. Тристороння модель обміну «борг на клімат» [2]

Саме тому, уряду країни варто розглянути відносно нові механізми обміну «боргу-на-клімат». Україна, як майбутній член ЄС та країна, яка потребує масштабної відбудови, має скористатися можливостями інвестувати в «зелене» відновлення, одночасно зменшуючи свій борг. Такі переговори мають відбуватися насамперед з кредиторами міжнародних фінансових організацій, чиї борги мають обслуговуватися та погашатися найближчими роками.

Отже, продовження грантового зовнішнього фінансування, використання заморожених російських активів та подальше залучення міжнародної фінансової допомоги є вкрай важливим для фінансування потреб країни в умовах війни. Це допоможе не лише фінансувати базові функції держави для зменшення боргу та відсоткових витрат, але допоможе наростити оборонний бюджет країни, оптимізувати бюджетні видатки. Також інтеграція внутрішньо переміщених осіб, підтримка економіки, відбудова інфраструктури та збільшення податкових надходжень до бюджету мають створити надійну основу для майбутнього зростання.

Підсумовуючи все вищенаведене, рекомендації для українського уряду та міжнародних партнерів щодо проблем фінансування потреб України можна згрупувати у декілька основних пріоритетних напрямів (рис. 3). Краудфандинг допоможе залучити кошти для фінансування малих інфраструктурних проєктів або соціальних ініціатив. А краудінвестинг дозволить залучити кошти від інвесторів, які отримують частку в проєкті або майбутньому доході від нього. Такі форми фінансування є досить привабливими як у воєнний, так і післявоєнний період.

Досить привабливими інструментами залучення коштів є зелені облігації, які випускаються з метою фінансування екологічно чистих проєктів. Також соціальні облігації можуть використовуватися для фінансування проєктів, спрямованих на покращення соціальних умов, зокрема в сфері охорони здоров'я, освіти та відновлення інфраструктури особливо після війни. Такі інструменти приваблюють інвесторів, які орієнтуються на сталий розвиток і соціальні цілі.

Однак, під час війни залучення коштів через проєкти державно-приватного партнерства є одним з найбільш важливих інструментів, які мають бути направлені на розробку та постачання нових оборонних технологій, закупівлю та постачання озброєння і техніки, логістику та забезпечення армії, кібербезпеку та захист інформаційної інфраструктури, обслуговування та ремонт військової техніки, підтримку та модернізацію військових баз.

У післявоєнний період за допомогою механізму ДПП можна продовжувати залучати приватні інвестиції для фінансування великих державних проєктів без необхідності прямого державного фінансування. Це може включати будівництво та управління інфраструктурними об'єктами, такими як дороги, мости, лікарні, школи тощо.



Рис. 3. Пріоритетні джерела фінансування потреб України в умовах війни \*

*\*Джерело: розробка автора*

Окрім цього, необхідно працювати над підвищенням кредитного рейтингу України через співпрацю з міжнародними рейтинговими агентствами, відновити дію обмежень на дефіцит бюджету (до 3% ВВП) та встановити ліміти на державні гарантії (3% доходів загального фонду бюджету) для уникнення надмірного боргового навантаження, розвивати місцевий ринок внутрішніх запозичень для залучення коштів у гривні та зменшення залежності від валютного боргу.

**Отже, для того,** щоб уникнути надмірного накопичення боргів, Україні потрібні додаткові гранти і ресурси, зокрема з заморожених активів Росії, впровадження механізму обміну «боргу на клімат», впровадження ефективних програм державно-приватного партнерства. Це дозволить країні не лише підтримувати життєво важливі витрати під час війни, але й створить основу для швидкого відновлення економіки після завершення війни.

1. Потреби України та джерела їх фінансування: бюджетний огляд сектору загальнодержавного управління – 2023. ЦЕС. Міжнародний фонд «Відродження». 2024. 26 с. 2. Debt-for-climate swaps Developing countries – IKEM. URL: [https://www.ikem.de/wp-content/uploads/2021/05/Brief.2\\_Dept-for-nature-swaps.pdf](https://www.ikem.de/wp-content/uploads/2021/05/Brief.2_Dept-for-nature-swaps.pdf) (дата звернення: 10.02.2025).