

7. Commission Delegated Regulation (EU) 2017/589 of 19 July 2016 supplementing Directive 2014/65/EU with regard to regulatory technical standards for investment firms engaged in algorithmic trading. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32017R0589> (accessed: 27.03.2026).

8. ESMA publishes first overview of the size and structure of EU securities markets / European Securities and Markets Authority. URL: <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-first-overview-size-and-structure-eu-securities-markets> (accessed: 27.03.2026).

9. Responses to Frequently Asked Questions Concerning Risk Management Controls for Brokers or Dealers with Market Access / U.S. Securities and Exchange Commission. URL: <https://www.sec.gov/files/faq-15c-5-risk-management-controls-bd.htm> (accessed: 27.03.2026).

10. Про затвердження Вимог до тестового середовища операторів організованих ринків : Рішення; НКЦПФР від 22.07.2021 № 557 // База даних «Законодавство України» / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/z1059-21> (дата звернення: 27.03.2026).

*Гордієнко А. М.,
здобувачка освіти, ОПП «Економіка», 4 курс,
Національний університет «Києво-Могилянська академія»*

НАЦІОНАЛЬНИЙ БОРГ ТА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ УКРАЇНИ

В умовах повномасштабної війни управління державним боргом перетворилося з фінансового інструменту на критичний фактор національної безпеки та макроекономічної стабільності. Державний борг, який виникає внаслідок дефіциту бюджету, може стимулювати економічне зростання і водночас гальмувати його.

Державний борг – це сукупна заборгованість держави перед внутрішніми та зовнішніми кредиторами для фінансування бюджетних програм та покриття дефіциту.

За джерелом запозичення борг поділяється на внутрішній (залучений від резидентів через ОВДП) та зовнішній (від іноземних урядів, міжнародних організацій та приватних інвесторів)

За валютою номінування у іноземній або національній. Борг у національній валюті забезпечує державі більше контролю, а в іноземній валюті робить країну вразливою до валютних коливань [1].

За цільовим призначенням розділяють продуктивний борг (інвестиції в інфраструктуру, які генерують майбутній дохід) та непродуктивний (поточні витрати, соціальні виплати), який безпосередньо впливає на здатність країни обслуговувати зобов'язання в майбутньому.

Взаємозв'язок між боргом та ВВП описується через кілька ключових теоретичних ефектів. По-перше, ефект стимулювання (crowding-in), він реалізується тоді, коли державні інвестиції в інфраструктуру та технології знижують витрати бізнесу та стимулюють приватний капітал доповнювати державні вкладення. По-друге, ефект витіснення (crowding-out), активні запозичення на внутрішньому ринку посилюють конкуренцію за заощадження, що призводить до зростання відсоткових ставок та стримування приватних інвестицій. Третім ефектом є боргове обтяження (Debt overhang), коли рівень боргу перевищує потенційні доходи, інвестори уникають вкладень, оскільки очікують, що майбутнє зростання піде лише на виплати кредиторам. Останнім є аналітичний інструмент $(r - g)$ – стійкість боргу залежить від різниці між реальною ставкою (r) та темпом зростання ВВП (g). Якщо $g > r$, то борг стабілізується самостійно. В Україні спостерігається зворотна ситуація коли $r > g$, що веде до стрімкого накопичення боргового навантаження.

Боргова політика України пройшла шість етапів і кожен з них супроводжувався трансформацією структури кредиторів, від комерційних банків до домінування міжнародних фінансових інституцій (МВФ, Світовий банк) та офіційних урядів.

Сучасний стан державних фінансів України характеризується надзвичайним тиском через воєнні видатки. Формула боргової політики $(\Delta d = (r - g) \times d_{-1} - pb)$ показує, що поєднання

від'ємного зростання ВВП та значного первинного дефіциту бюджету (pb) через витрати на оборону є головними чинниками зростання боргу. Важливо зазначити, що значна частина допомоги надходить у формі пільгових кредитів. Звичайно вони мають низьку відсоткову ставку та тривалий пільговий період, вони все одно залишаються боргом, який потребуватиме рефінансування у майбутньому.

Висока частка короткострокових зобов'язань створює значний rollover risk, особливо в умовах обмеженого доступу до міжнародних комерційних ринків. Девальвація національної валюти автоматично збільшує реальну вартість валютного боргу і веде до його неконтрольованого зростання.

Відповідно до методології МВФ та Маастрихтських критеріїв ЄС, граничним рівнем боргу вважається 60% ВВП. Україна в умовах війни перевищує ці показники і вимагає специфічних підходів до управління, відмінних від стандартних моделей стабілізації. Інші країни ЄС мають вищі показники боргу, але вони мають перевагу у вигляді стабільної валюти (євро) та доступу до ліквідності Європейського центрального банку. Наприклад співвідношення державного боргу до ВВП у Греції 154,2%, а в Італії 134,9% [2].

Дослідження теоретичних засад та поточного стану боргової політики України підтверджує, що борг є необхідним ресурсом для виживання економіки у короткостроковому періоді. Однак у довгостроковій перспективі критично важливим є перехід до структури боргу, яка б мінімізувала валютні ризики та сприяла продуктивному використанню залучених коштів для відновлення економічного зростання.

Список використаних джерел:

1. Міністерство Фінансів України. *Access Denied*. URL: https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg_osn_inf (дата звернення: 20.04.2026).
2. Government finance statistics. *European Commission*. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Government_finance_statistics (date of access: 20.04.2026).
3. Sovereign Risk and Debt Sustainability Analysis for Market Access Countries. IMF. URL: <https://www.imf.org/en/publications/dsa/sovereign-risk-and-debt-sustainability-analysis-for-market-access-countries> (date of access: 20.04.2026)..

Дембровський Я.А.,
здобувач освіти, ОПП «Економіка», 3 курс,
Науковий керівник: Палієнко Т.П.,
PhD з економіки, старший викладач кафедри економічної теорії
Національний університет «Кієво-Могилянська академія»

АНАЛІЗ МІГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ ТА ЇХ ВПЛИВУ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВІЙНИ

Повномасштабна війна поставила мільйони українців перед складним і болісним вибором: залишатися вдома чи шукати безпечніше місце за кордоном. Для багатьох це було не просто питання безпеки, а рішення, яке визначало подальше життя, роботу та майбутнє родини. Ці індивідуальні рішення швидко переросли у масштабні міграційні процеси, які набули масового, вимушеного і тривалого характеру. Важливою особливістю таких демографічних змін стало те, що значна частина тих, хто виїхав, є економічно активними та освіченими людьми. Країна втратила не просто велику частину населення, але вагомий людський ресурс, який формував основу економічного розвитку.

Майбутнє процвітання країни значною мірою залежатиме від здатності держави розробити комплексну політику, спрямовану на подолання наслідків воєнної міграції та