

**Олександр Рожко**

*доктор економічних наук, професор,*

*професор кафедри фінансів,*

*Київський національний університет імені Тараса Шевченка,*

*м. Київ, Україна*

*oleksandr.rozhko@kmi.ua*

*ORCID ID: 0000-0001-8415-2084*

**Людмила Алексєнко**

*доктор економічних наук, професор,*

*професор кафедри управління та адміністрування,*

*Івано-Франківський навчально-науковий інститут менеджменту*

*Західноукраїнського національного університету, м. Івано-*

*Франківськ, Україна*

*l.alekseienko@wuni.edu.ua*

*ORCID ID: 0000-0002-8256-5587*

**Оксана Тулай**

*доктор економічних наук, професор,*

*завідувач кафедри міжнародних відносин та дипломатії,*

*Західноукраїнський національний університет,*

*м. Тернопіль, Україна*

*o.tulai@wuni.edu.ua*

*ORCID ID: 0000-0002-5588-7046*

## **ПРЕФЕРЕНЦІЙНІ ФІНАНСОВІ КОМУНІКАЦІЇ У КОНТЕКСТІ СТАНОВЛЕННЯ ЕФЕКТИВНОЇ ЦИФРОВОЇ ДЕРЖАВИ: ТЕОРЕТИЧНИЙ КОНЦЕПТ**

Сучасна цивілізація стикається з численними викликами, що стосуються як національних, так і глобальних інтересів. Виклики геополітичної напруженості, політичної нестабільності, воєнні

конфлікти, зростання економічної нерівності вимагають колективних дій, стратегічного планування та координації зусиль на міжнародному рівні. Мартін Вульф визнає, що зростання протиріч у глобальному співробітництві посилює тиск на глобальні організації, а також зумовлює погіршення довгострокових економічних показників [1].

Реформи, які спрямовані на підвищення конкуренції та доступу до фінансування, сприяють більш ефективному розподілу ресурсів. Відповідно до досліджень Світового банку та Міжнародного валютного фонду (МВФ), розширення доступу до фінансових ринків може збільшити інвестиції в продуктивні сектори, підвищуючи загальну продуктивність економіки [2]. Преференційний доступ до фінансування є важливим інструментом для підтримки економічного зростання, стимулювання інновацій та соціального розвитку. Цей механізм має забезпечувати групам або секторам економіки доступ до фінансових ресурсів на більш вигідних умовах для реалізації флагманських проєктів відновлення економіки України.

Масштабність військово-політичних протистоянь, залучення до них значної кількості країн світу зумовлює значні загрози і ризики. Гарольд Джеймс вважає, що проблеми безпеки та військово-політичні питання необхідно вирішувати у тісному взаємозв'язку з економічними та фінансовими проблемами [3]. Безпекові проблеми призводять до фінансової дестабілізації, тому безпеку асоціюють із «змінною геополітикою». В. Сіденко акцентує увагу на складності перехідного процесу (транзиту) до нової моделі глобального соціально-економічного порядку [4, с. 3–39].

Економічний розвиток України в воєнний та повоєнний період є специфічним, що потребує застосування як глобально узгоджених підходів реагування, так й ендегенно генерованих з урахуванням специфіки прояву ризиків, загроз і наявних ресурсів. МВФ визначає збільшення внутрішніх доходів преференційною складовою програми EFF для України для реагування на виклики, а також відновлення фіскальної та боргової стійкості [5].

Відновлення України потребує налагодження преференційних фінансових комунікацій для об'єднання ресурсів держави, приватних інвесторів, інституційних інвесторів і міжнародних організацій [6,

с. 106–124; 7, с. 269–282; 8, с. 193–205; 9, с. 80–88]. А. Даниленко, В. Венгер вважають, що зважена присутність держави у повоєнній економічній перебудові сприятиме модернізації стратегічних галузей промисловості (металургійної, машинобудівної, будівельної), розвиток яких пришвидшить структурні й інноваційні перетворення в національній економіці [10, с. 7–32]. В. Кудряшов зауважує, що провідним пунктом виконання плану відновлення є залучення приватних капіталів [11, с. 33–50]. Тому функціями держави є впровадження механізмів обмеження ризиків вкладень капіталу, застосування гарантій забезпечення боргових зобов'язань і надання фінансової допомоги для співфінансування стратегічних проєктів. Загалом сталий розвиток повоєнної економіки потребуватиме преференційного підходу до модернізації реального сектору та реінвестування у відбудову.

Дослідженню преференційного доступу до фінансування базується на пізнанні ідей, концепцій базових моделей (теорія корисності, теорія прийняття рішень, поведінкова економіка) та постулатів різних наук. Сучасні екстремальні ситуації на ринку змушують змінювати як цілі, так і моделі ведення бізнесу, що потребує пошуку нових підходів щодо оптимізації обмежених ресурсів економічних агентів. Нарджесс Бубакрі, Омран Гуедамі, Дев Мішра, Валід Саффар, досліджуючи феномен політично пов'язаних компаній, відзначають, що політичні преференції поширені в світовій економіці, особливо в країнах зі слабкими правовими системами, де політичні зв'язки можуть компенсувати недоліки правової інфраструктури [12, с. 541–559]. Н. Земзюліна, М. Ратніков оцінюють теорію ретроспективного голосування як провідну теорію сучасних електоральних демократій і преференцій [13, с. 195–202]. В. Мороз визначає особливості теорії суспільного вибору щодо можливості використання політичного та економічного механізмів в системі державного управління розвитком трудових можливостей суспільства [14, с. 163–173].

Важливо інтегрувати питання безпеки, економічної стабільності та цифровізації, щоб уникнути повторення помилок минулого. А. Таранич, Д. Пелехацький констатують, що світова економіка

розвивається під впливом інновацій, які набули інформаційної спрямованості [15, с. 54–65]. Використання технологій на основі штучного інтелекту (ШІ) є важливим для оптимізації внутрішніх бізнес-процесів та інвестування в розвиток, сприяє прийняттю релевантних рішень для делегування широкого спектра завдань, що слугує запорукою успіху в сучасних ринкових умовах.

У колективній монографії «Четверта промислова революція: зміна напрямів міжнародних інвестиційних потоків» визначено, що поєднання матеріального світу з віртуальним сприяє народженню нових бізнес-моделей, зокрема молоді конкуренти несподівано стають швидшими, надають послуги якісніше, але за нижчою ціною, ніж у їхніх попередників [16]. О. Десятнюк, А. Крисоватий, О. Птащенко аналізують застосування фінансового інструментарію для успішної імплементації цифрових фінансових рішень та формування більш інклюзивної фінансової системи [17, с. 28–37]. І. Крисоватий аргументує, що розвиток інноваційних парків залежить від гармонізації фінансових і цифрових стратегій, що обумовить створення сприятливого середовища для інноваційного підприємництва та забезпечить стійкий розвиток екосистем інновацій [18, с. 89–98].

Сучасна економічна політика визнає, що нерівність може негативно впливати на сталий розвиток та соціальну стабільність. Зростаюча нерівність призводить до соціальної напруженості, знижувати підтримку економічної інтеграції та цифрової трансформації. С. Юшко визнає, що підвищення прозорості бюджетів стосовно створення можливостей повноцінного контролю публічних коштів стане можливим за умови законодавчого закріплення норм про обов'язковість оприлюднення розпорядниками інформації бюджетної та фінансової звітності про виконання місцевих бюджетів у терміни та за формами, затвердженими чинними наказами Міністерства фінансів України [19, с. 25–39]. Загалом розкриття інформації про видатки бюджетів та операції кредитування, згрупованих за відомчою класифікацією, створить передумову для цілісного уявлення про витрачання бюджетних коштів.

Фінансові комунікації залежать від стану державного бюджету, розмірів і динаміки його дефіциту, обсягів державного боргу.

Ю. Радіонов резюмує, що доцільно зосереджувати зусилля та запроваджувати дієві механізми ефективного управління державним боргом з урахуванням наявних ризиків і преференцій [20, с. 54–74]. Це позитивно вплине на загальне боргове навантаження та дасть змогу оздоровити державні фінанси, гарантувати макрофінансову стабільність, здійснювати перманентний аналіз стану і пошук резервів для покриття дефіциту бюджету. І. Лютий, Н. Плешакова, К. Жук зауважують, що збалансованість правових, інституційних та економічних складових механізму запозичень на внутрішньому ринку дозволяє поєднати економічні інтереси всіх суб'єктів даного процесу при цьому забезпечуючи домінуючу роль держави як ініціатора та організатора цих запозичень [21, с. 74–80].

Поняття «преференції» використовується в різних галузях знань, включаючи економіку, політологію, соціологію, психологію, та інші дисципліни. Наукове обґрунтування цього поняття залежить від контексту його використання. В економіці преференції визначаються як переваги, які індивіди або групи мають відносно певних ситуацій, товарів або послуг. Це поняття є базисом теорії корисності, яка досліджує, як люди роблять вибір, щоб максимізувати свою користь (задоволення). Теорія корисності (Utility Theory) – визначає, що преференції можуть бути представлені як функція корисності, де індивіди ранжують альтернативи на основі очікуваної корисності. У споживанні преференції визначають вибір споживача серед різних товарів та послуг і впливають на поведінку на ринку.

Преференції у психології досліджують як індивідуальні відмінності у сприйнятті і виборі між альтернативами. Преференції можуть бути зумовлені психологічними факторами, такими як емоції, попередній досвід, та когнітивні процеси. Теорія прийняття рішень (Decision-making theory) досліджує, як преференції впливають на вибір людини між різними опціями (пропозиціями) [22].

Поведінкова економіка (Behavioral Economics) відстежує, як когнітивні упередження та емоції впливають на преференції та економічну поведінку. Девід Навроцкі, Фред Віоле в праці «Поведінкові фінанси в теорії фінансового ринку, теорії корисності, теорії портфельного інвестування та необхідній статистиці: огляд»

представили огляд послідовної ролі поведінкових фінансів у теорії портфельного інвестування та теорії ефективного ринку через теорію корисності [23, с. 10–17]. Виснувано, що при гетерогенній популяції на рівні ринку та випуску індивідуальних цінних паперів саме непараметрична нелінійна статистика найкраще підходить для логічного аналізу всіх можливих уподобань зацікавлених осіб (інвесторів).

У політології поняття преференцій може стосуватися політичних уподобань або голосування, коли виборці або групи надають перевагу певним кандидатам, політикам чи політичним рішенням. Теорія голосування (Voting Theory) вивчає, як виборці формують свої преференції і як ці переференції впливають на результати виборів. Н. Земзюліна, М. Ратніков розглядають ретроспективне голосування як чотирьохфазовий процес, що створює й розвиває зворотний зв'язок між цивільним суспільством і виконавчими органами державної влади [13, с. 197].

Теорія суспільного вибору (Public Choice Theory) аналізує, як преференції громадян впливають на державну політику і прийняття рішень. В. Мороз визнає, що у межах теорії суспільного вибору діяльність держави розглядається не як прагнення окремих політичних сил до забезпечення парето-ефективного стану ринку (корегування діяльності ринку державою), а скоріше як відповідь на окремі запити правлячої еліти (держава стає механізмом забезпечення потреб окремої групи людей) [14, с. 163–173]. На думку прихильників цієї теорії, реальні політичні дії (різноманітні державні інтервенції у ринкове середовище) позбавлені прагнення служіння суспільству, а спрямованість державної політики є вектором кооперації інтересів окремих осіб (груп).

У соціології преференції досліджують як соціальні норми (вподобання), що впливають на поведінку груп (індивідів) у суспільстві. Соціальна стратифікація визначає, що преференції можуть відображати різноманітні соціальні (культурні) відмінності між групами (класами) в суспільстві. Теорія раціонального вибору (Rational Choice Theory) стверджує, що соціальні дії можуть бути зрозумілі через аналіз індивідуальних переференцій і стратегій

досягнення цілей. Ахілеш Гант визначає, що базис теорії раціонального вибору полягає в тому, що люди використовують логічний процес прийняття рішень, який враховує витрати та вигоди різних варіантів, зважуючи варіанти один проти одного [24].

Дослідження показують, що в умовах інтенсифікації воєнної агресії, коли економіка зростає дуже повільно або не зростає зовсім, по-перше, відбувається збільшення нерівності у доходах [25]. Це пов'язано з тим, що обмежені економічні ресурси розподіляються нерівномірно, переважно на користь більш заможних верств населення. По-друге, коли економіка зростає повільно, державні доходи знижуються, що обмежує можливості урядів проводити соціальні програми та інвестиції в розвиток. Це також сприяє зростанню нерівності, оскільки менше ресурсів спрямовується на підтримку вразливих верств населення. По-третє, зростання нерівності може підривати підтримку економічної інтеграції (глобалізації) та цифровізації, оскільки ці процеси можуть розглядатися як такі, що сприяють нерівномірному розподілу доходів і можливостей.

Формування глобальної системи фінансової безпеки для країн, які потребують підтримки, зокрема в умовах воєнної агресії, активізує діяльність МВФ над розробкою пакету реформ фінансових комунікацій відповідно до їхніх пріоритетів. За прогнозами МВФ, зростання світової економіки досягне 3,2% у 2024 році і 3,3% у 2025 році, що значно нижче середнього показника в 3,8% за період з початку століття до пандемії. Середньострокові прогнози зростання залишаються на найнижчому рівні за останні десятиліття [2].

Міжнародний валютний фонд та інші міжнародні фінансові організації (МФО) діють в межах правил та політик, встановлених їхніми членами. Країни з високим рівнем доходу, які мають найбільший вплив у цих організаціях, часто визначають порядок денний і стратегії, які можуть не завжди враховувати інтереси країн, що розвиваються. Гарольд Джеймс відзначає, що масштабні конфлікти вимагають нових підходів у міжнародній фінансовій політиці та програм допомоги, що враховують надзвичайну невизначеність і необхідність захисних механізмів для країн, що постраждали [3].

У дослідженні преференційних фінансових комунікацій варто керуватися науково-методичними підходами МВФ. Узагальнено такі тренди, які впливають на преференційні підходи [1; 2; 3; 26; 27]:

- військові конфлікти (російсько-українська війна) викликали серйозні проблеми для міжнародного співробітництва. Інтенсивна фазаросійсько-української війни має серйозні економічні, політичні та соціальні наслідки. Воєнна ескалація спричинила порушення глобальних ланцюгів постачання, особливо в енергетичному та сільськогосподарському секторах, а також спровокувала гуманітарні кризи та вплинув на глобальні ринки. Війна призвела до розриву економічних і політичних зв'язків, створивши нові виклики для глобального фінансового співробітництва;

- у сучасній глобальній економіці відбувається зміщення центрів економічної та політичної влади на користь країн із ринком, що формується. Зростання Китаю, Індії та інших країн, що розвиваються, змінює глобальний баланс влади, підриваючи домінування традиційних (демократичних) розвинених економік. Системне зростання протекціонізму, націоналізму та геополітичної напруженості послаблює ефективність глобальних інституцій (ООН, МВФ, Світова організація торгівлі), що ускладнює досягнення глобальної координації та співпраці;

- зростання геополітичного напруження між найбільшими економіками світу США та Китаєм має значний вплив на глобальну економічну політику, торгівлю, цифровізацію та безпеку. Це суперництво формує новий багатополлярний світовий порядок, який є більш складним для міжнародних інституцій, таких як МВФ;

- в багатьох країнах спостерігається зростання популістських рухів, які ставлять під сумнів традиційні економічні та політичні інститути. Це явище часто призводить до відхилення від традиційних економічних політик та інтеграційних процесів, створюючи додаткові виклики для міжнародної співпраці і фінансових комунікацій;

- цифрова трансформація (інформаційні технології, штучний інтелект) створює нові можливості, але також і нові виклики для суспільства, економік та регуляторів. Цифровізація викликає зміни в економічних моделях та вимагає нових підходів до регулювання.

Як бачимо, для того, щоб МВФ та інші МФО могли ефективно виконувати свої завдання, такі як страхування від економічних потрясінь, підтримка країн у кризові періоди та фінансування глобальних суспільних благ, їм потрібні значно більші ресурси. Це особливо важливо в контексті зростаючої глобальної економічної нестабільності та зміни клімату, які вимагають від міжнародних фінансових установ швидких і рішучих дій.

Відсутність глобальної солідарності та узгодженості між розвиненими країнами та країнами з ринками, що формуються, створює виклики для ефективної роботи МФО. ООН, МВФ, Світовий банк та СОТ відіграють важливу роль у забезпеченні міжнародного співробітництва та підтримці стабільності. Однак їхня ефективна робота залежить від підтримки та зобов'язань країн-членів, які іноді мають різні або навіть конфліктуючі інтереси. Зауважимо, що політична поляризація та зростання націоналізму ускладнюють досягнення консенсусу та ефективного прийняття рішень.

Щодо преференційної політики, то МВФ має ключову роль у наданні резервного фінансування країнам, що опинилися в складних фінансових ситуаціях. Це фінансування дозволяє країнам уникнути дефолтів, стабілізувати свої економіки та створювати умови для економічного відновлення.

Сталий розвиток вимагає комунікативності щодо інтеграції фінансових, соціальних і екологічних аспектів у макроекономічну політику та стратегії. Системне коригування МВФ програми EFF для України визнає, що бюджет України на 2025 рік має враховувати фінансові обмеження та забезпечення стійкості боргу [5; 28; 29]. Аргументовано необхідність збільшення в Україні обсягів податкових надходжень для створення простору для критично важливих витрат, збереження необхідних резервів та відновлення фіскальної стабільності.

Постулати економічної теорії констатують, що продуктивність є ключовим фактором сталого розвитку. Коли праця та капітал не переміщуються до більш продуктивних секторів, економіка втрачає потенціал для зростання. Цей ефект можна спостерігати в умовах слабкої конкуренції або недостатньо розвиненого

фінансового сектору, де доступ до капіталу є обмеженим для нових або інноваційних компаній [30, с. 17–20].

Дослідження МВФ показує, що ефективні заходи політики перерозподілу в країні з економікою, що зростає, з Групи двадцяти (наприклад, програми соціальних витрат та державні інвестиції в освіту) можуть скоротити нерівність у 1,5–5 разів сильніше, ніж слабші заходи політики [2]. Крім того, за останні 40 років реальні доходи на душу населення в усьому світі подвоїлися, а більше мільярда людей вийшли зі стану крайньої бідності. Країни з розвиненими системами соціального захисту зазвичай мають нижчі рівні нерівності доходів. Високі витрати на соціальні програми та інвестиції в людський капітал створюють довгострокові вигоди для економічного зростання, оскільки сприяють більш справедливому розподілу доходів та можливостей.

Преференційні фінансові комунікації масштабно модифікуються в умовах цифрової трансформації. У сучасному прагматичному світі ефективна цифрова держава передбачає застосування цифрових технологій для покращення державного управління, підвищення ефективності надання державних послуг, забезпечення прозорості та залучення громадян до ефективних управлінських процесів. О. Десятнюк, А. Крисоватий, О. Птащенко зауважують, що фінансовий інструментарій в цифровій інклюзії орієнтований на те, щоб забезпечити фінансовий доступ і участь різних груп населення в цифровому суспільстві [17, с. 32].

Цифрова держава базується на концепції електронного уряду (e-government), яка передбачає використання інформаційно-комунікаційних технологій для надання державних послуг, підвищення прозорості та участі громадян. Доцільно виділити основні принципи формування ефективної цифрової держави: цифровізація процесів (переведення державних послуг та процесів управління в цифровий формат для підвищення ефективності та доступності); відкритості даних (забезпечення доступу до інформації (даних) для громадян, що сприяє прозорості та підзвітності); кібербезпека (конфіденційний захист даних громадян та забезпечення безпеки цифрових платформ). У державному бюджеті на 2024 рік закладено

300 млн грн на «Національну програму інформатизації» з яких Уряд вирішив направити 43,1 млн грн для Міноборони, щоб пришвидшити логістику, знизити корупційні ризики та забезпечити 100% обліку ресурсів Сил оборони [28; 29].

Ефективність цифрової держави має оцінюватись за такими критеріями: покращення якості державних послуг через електронні сервіси та портали; зниження корупції через автоматизацію процесів і мінімізацію впливу людського фактора; залучення громадян до державотворення через прийняття рішень щодо електронних опитувань, петицій та голосування. На практиці частина публічних даних, зокрема із питань формування та виконання бюджетів територіальних громад, досі лишається недоступною для споживачів інформації [19, с. 26–29].

Публічна інформація має бути систематизованою, подаватися у форматах, які дозволяють як подальшу обробку оприлюднених даних, так і безстроковий доступ до них. Програма Open Data Ambassadors сприяє відбору проєктів для розвитку України та популяризує відкриті дані. Ця програма реалізується за підтримки Міністерства цифрової трансформації та завдяки проєкту «Підтримка цифрової трансформації», що фінансується USAID і UK Dev [29].

У цифровій державі преференційні фінансові комунікації мають сприяти розвитку стартапів та інноваційних проєктів, масштабуванню цифрових технологій та інфраструктур, залученню міжнародних інвесторів та партнерів для формування цифрового простору. Одним із факторів стабілізації і розвитку національного економічного простору є оптимальний розподіл державних капітальних вкладень за галузями економіки у поєднанні з виваженою податковою та інвестиційною політикою, заснований на використанні інформаційних ресурсів при прийнятті відповідних управлінських рішень [9, с. 86–88]. Ефективність використання цифрових інструментів, застосування цифрових рішень і інноваційних технологій (штучний інтелект) дає змогу оптимізувати преференційні підходи до фінансування. Зокрема, моделювання та симуляція сприяють оцінці можливих сценаріїв розвитку преференційних ініціатив.

У сучасній економіці тривала стагнація в розвинених економіках, яка супроводжується низькою інфляцією та слабким економічним зростанням, створює нові виклики для монетарної політики та економічного управління. Це вимагає переосмислення традиційних економічних підходів і моделей для стимулювання сталого розвитку демократичних країн. А. Крисоватий, О. Сохацька та ін. відзначають, що ринковий механізм саморегулювання економіки дає істотні збої, що зумовлює необхідність посилення втручання держави у перебіг економічних процесів через формування і реалізацію конкретної економічної політики [16, с. 270].

Преференційний доступ до фінансування відіграє ключову роль у підтримці сталого розвитку. Він сприяє вирішенню таких основних завдань:

- забезпеченню доступу до фінансових ресурсів на пільгових умовах, що дозволяє економічним агентам реінвестувати відновлення економіки, розширювати свою діяльність, впроваджувати новітні технології та диверсифікувати виробництво до потреб оборони держави [8, с. 193–205];

- преференційне фінансування допомагає створювати нові робочі місця, особливо в секторах, які потребують стимулювання (інноваційні підприємства оборонно-військового комплексу) [7, с. 269–282];

- фінансуванню інфраструктурних проєктів на пільгових умовах, що сприяє покращенню якості життя населення та створенню умов для подальшого сталого економічного зростання [6, с. 106–124; 31, с. 293–295];

- підтримці соціальних ініціатив (соціально важливих проєктів) для вирішення соціальних проблем (доступ до освіти, охорони здоров'я та соціально доступного житла) [32, с. 101–113].

Преференційний доступ до погашення суверенного державного боргу – це ситуація, коли деякі кредитори мають переваги (особливі умови) під час погашення боргу державою, особливо в кризових умовах (воєнний стан). Зростання державного боргу у відношенні до ВВП, особливо в умовах низьких процентних ставок, створює додаткові ризики фінансової нестабільності, оскільки країни

стають більш вразливими до економічних криз. Підвищення процентних ставок та виплат за облігаціями та позиками призвело до того, що у 2023 році з країн, що розвиваються, приватним кредиторам було перераховано майже 200 млрд дол США, що повністю перекрило збільшення фінансування з боку міжнародних фінансових організацій [1].

Методологічне обґрунтування економічної сутності преференційного доступу доцільно розглядати з урахуванням постулатів економічної теорії, сучасної практики управління державним боргом та інституційного підходу. Загалом суверенний борг є інструментом управління економічною політикою держави. Це дозволяє забезпечувати стабільність бюджетних витрат, підтримку фінансової стабільності та регульованість національної валюти. Проте в кризових умовах (воєнний стан) суверенний борг також створює ризик дефолту або реструктуризації, коли держава може не виконати своїх зобов'язань перед кредиторами [25, с. 5–7]. Поділяємо точку зору І. Лютого, Н. Плешакової, К. Жук, що для української фінансової системи з позиції суперечностей використання внутрішніх запозичень існує проблема впливу суб'єктивного чинника в економічні процеси, ігнорування інтересів і прав держави і пріоритетність економічних інтересів окремих суб'єктів ринку внутрішніх державних запозичень [21, с. 76].

Багато країн, особливо з низьким рівнем доходу, стикаються з проблемою надмірної заборгованості, яку важко обслуговувати. Для вирішення цієї проблеми потрібні радикальні зміни в підходах до управління боргом, включаючи механізми реструктуризації, зменшення боргового тягаря та створення прозорих і справедливих умов для повернення боргу. Це також включає перегляд умов надання кредитів, узгодження їх з цілями сталого розвитку та зменшення залежності країн від зовнішніх боргів, що може бути досягнуто через покращення внутрішніх ресурсів і створення сприятливих умов для економічного зростання.

Механізм реструктуризації суверенного боргу є необхідним для полегшення боргового тягаря країн, що розвиваються, які опинилися в ситуації, коли обслуговування боргу стало фінансово

нездійсненням. Реструктуризація дозволяє переглядати умови виплати боргу, продовжувати терміни погашення, знижувати процентні ставки та навіть списувати частину боргу. Це допомагає країнам стабілізувати свої економіки, зосередитися на внутрішньому розвитку та підвищувати економічну стійкість.

Преференційний доступ до погашення боргу означає, що деякі кредитори отримують першочергове право на отримання платежів або відсотків за своїми зобов'язаннями. Варто акцентувати увагу на економічних мотивах преференційного доступу до фінансування боргу, оскільки за умов надання певним кредиторам преференцій можна зміцнити довіру до держави як позичальника. У перспективі це може призвести до зниження премії за ризик і, відповідно, до зниження ставок запозичень у майбутньому.

Преференційний доступ може надаватися стратегічним кредиторам, зокрема міжнародним фінансовим організаціям (МВФ, Світовий банк), для збереження макроекономічної стабільності та забезпечення доступу до додаткових кредитних ліній у разі кризи. Це сприятиме уникненню ризику ланцюгових дефолтів («ефекту доміно»), коли дефолт перед одним кредитором може викликати лавиноподібне падіння довіри і вимогу одночасного погашення іншими кредиторами.

Варто виокремити форми преференційного доступу до погашення боргу:

- преференційний статус у випадках реструктуризації боргу мають фінансові інституції (МВФ, Світовий банк), оскільки їх фінансування пов'язане зі стабілізаційними програмами;
- уряди можуть отримати преференції через політичні домовленості або стратегічні інтереси двосторонніх кредиторів;
- контрактні умови приватних кредиторів для деяких облігацій (контрактів), які можуть мати вбудовані положення про пріоритетність у випадку дефолту.

Емпіричні дослідження показують, що преференційний доступ МВФ або інших міжнародних організацій часто асоціюється зі стабілізацією економіки після фінансових криз (воєнних конфліктів). Це дозволяє країнам отримувати дешевше фінансування і поступово

виходити з кризового стану. Проте преференційний доступ може спричинити нерівне ставлення до інших кредиторів, що зменшує їхню готовність надавати кредити в майбутньому або кредитори (приватні інвестори) можуть вимагати вищої премії за ризик, враховуючи можливість «вторинного» статусу.

МВФ неодноразово підкреслює ризики, пов'язані з надто ліберальною фіскальною політикою, яка може призвести до незбалансованого економічного зростання та накопичення державного боргу. Занадто м'яка податково-бюджетна політика, особливо в періоди економічного зростання, може збільшити ризики фіскальної нестабільності та призвести до високого боргового навантаження, яке буде складно обслуговувати в умовах економічних потрясінь чи підвищення процентних ставок. У даному контексті дослідження контрциклічного впливу автоматичних фіскальних стабілізаторів та дискреційної політики уряду в Україні дає змогу оцінити обсяги фіскальних імпульсів, що спрямовуються урядом на коригування економічного циклу [33, с. 125–128].

У країн, що розвиваються, є значні можливості для збільшення доходів за допомогою податкових реформ – до 9% ВВП [2]. Вважаємо, що надзвичайно важливо дотримуватися прогресивного підходу, що передбачає забезпечення того, щоб ті, хто може дозволити собі платити більше податків, вносили свою справедливую частку. У світовій практиці оподаткування доходів від капіталу та власності є відносно прогресивним способом збільшення податкових надходжень. Це дозволяє підвищити податкові надходження без надмірного тиску на працівників з нижчим рівнем доходу, сприяючи зниженню нерівності.

Преференційний доступ до фінансування впливає на вартість власного капіталу компаній. Преференційно пов'язані компанії мають кращий доступ до фінансових ресурсів, сприятливіші умови інвестування та можливість отримання інвестиційно привабливих (державних) контрактів чи субсидій. Важливо враховувати національне інституційне та політичне середовище, а також від характеристики компаній. Застосування моделей зіставлення за оцінкою схильності дає змогу порівнювати між преференційно (політично) пов'язаними

та непов'язаними компаніями. Це досягається шляхом підбору компаній з подібними характеристиками, що дозволяє краще оцінити вплив преференційних (політичних) зв'язків на вартість капіталу.

Доцільно аргументувати, наскільки цінними є політичні зв'язки для зниження вартості капіталу компаній для інвесторів. Інституційне та воєнно-політичне середовище країни (діяльність уряду, рівень корупції, правова система) можуть значно впливати на вартість капіталу компаній. Нарджесс Бубакрі, Омран Гuedамі, Дев Мішра, Валід Саффар відзначають, що політичні зв'язки можуть виступати як своєрідний захист від ризиків, так і надавати додаткові переваги для компаній, знижуючи їхню вартість капіталу та роблячи їх привабливішими для інвесторів [12, с. 541–559].

У країнах з нестабільною воєнно-політичною ситуацією політичні зв'язки можуть відігравати вирішальну роль у забезпеченні стабільності компаній. Зауважимо, що інвестори зазвичай вважають політично пов'язані компанії менш ризикованими через їхні зв'язки з владою, що може забезпечити певний рівень стабільності та передбачуваності в їхній діяльності. Преференційні фінансові бізнес-комунікації забезпечують певні групи (стартапи, флагманські проекти, малі та середні підприємства, експортно-орієнтовані компанії) отримати доступ до фінансування на спеціальних, більш вигідних умовах. У даному контексті преференції відповідають певним принципам та критеріям (економічна доцільність, соціальна значимість, інноваційність). Ці умови можуть включати знижені відсоткові ставки, довші терміни кредитування, спрощені вимоги до застави та інші фінансові пільги.

### **Висновки**

Глобальна фінансова комунікація має бути спрямована на забезпечення інклюзивного економічного зростання та преференційної підтримки соціальної справедливості щодо забезпечення найважливіших глобальних суспільних благ.

1. Глобальна система фінансової безпеки допомагає країнам стабілізувати економіку під час криз, воєнних конфліктів, забезпечуючи доступ до інвестування, що сприяє макроекономічній

стабільності. МВФ і МФО повинні переосмислити свою роль у глобальній економіці, враховуючи нові виклики та необхідність структурних змін. Це вимагає відповідального підходу з боку країн з високим рівнем доходу, які мають найбільший вплив на світову економічну політику. Політика МВФ спрямована на преференційну підтримку країн, які стикаються як з економічними труднощами, так і воєнною агресією. Важливо переглянути підходи до управління заборгованістю, що визначає системне коригування МВФ програми EFF для України. Пакет реформ, над яким працює МВФ, має слугувати каталізатором змін у міжнародному співробітництві (розробка нових форм Бреттон-Вудських інституцій) з урахуванням воєнних конфліктів. Механізм реструктуризації суверенного світового боргу, збільшення ресурсів для МФО і посилення ролі МВФ як страхового механізму є важливими кроками для досягнення цих цілей сталого розвитку.

2. Преференційні фінансові комунікації сприяють подоланню економічної нестабільності, виборі пріоритетних заходів та інструментів, які забезпечують найбільший ефект для відновлення економіки та фінансової системи. Це дозволяє Уряду ефективніше використовувати обмежені ресурси, мінімізувати негативні наслідки воєнного стану і забезпечити сталу відбудову України.

3. Преференційний доступ до фінансування є важливим інструментом економічної політики, що сприяє розвитку різних секторів економіки та покращенню якості життя населення. Різні наукові підходи до поняття «преференція» показують, як воно може бути обґрунтоване залежно від контексту. Правильно налаштовані програми преференційного фінансування можуть стати потужним засобом для стимулювання інновацій, підтримки малого та середнього бізнесу, розвитку регіонів та вирішення соціальних проблем. Водночас важливо забезпечити прозорість та ефективність таких флагманських програм, щоб уникнути корупційних ризиків та забезпечити раціональне використання фінансових ресурсів.

4. Створення інклюзивного світу потребує врахування інтересів тих, хто залишився осторонь економічних змін. Урядові програми,

фінансовані з податків, можуть забезпечити підтримку вразливих верств населення, зменшуючи нерівність. В умовах обмежених бюджетних ресурсів надзвичайно важливо впроваджувати податкові реформи, які б забезпечили прогресивне оподаткування. Прогресивне оподаткування, яке враховує здатність платників податків, допомагає розподілити податкове навантаження справедливо і збільшити доходи Уряду без надмірного навантаження на більш вразливі верстви населення.

### *Література*

1. Martin Wolf. No Time for Half Measures. June 2024. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2024/06/Point-of-View-No-Time-for-Half-Measures-Martin-Wolf>
2. Kristalina Georgieva. A Low-Growth World Is an Unequal, Unstable World. July 23, 2024. URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2024/07/23/a-low-growth-world-is-an-unequal-unstable-world>
3. Harold James. Moving to Complexity. June 2024. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2024/06/Moving-To-Complexity-Harold-James>
4. Сіденко В. Р. Виклики і можливості для стійкого економічного розвитку України в контексті глобального транзиту. *Економіка України*. 2024. № 1. С. 3–39. URL: <http://jnas.nbu.gov.ua/article/UJRN-0001459323>
5. У МВФ назвали збільшення внутрішніх доходів ключовою складовою програми для України. URL: [https://biz.censor.net/news/3509586/mvf\\_zaklykaye\\_ukrayinu\\_zbilshyty\\_vnutrishni\\_dohody](https://biz.censor.net/news/3509586/mvf_zaklykaye_ukrayinu_zbilshyty_vnutrishni_dohody)
6. Алексеенко Л., Тулай О., Бабій С. Відновлення економіки: фінансування та дотримання принципів прозорості в умовах геополітичного протистояння. *Світ фінансів*. 2023. № 2. С. 106–124. DOI: 10.35774/sf2023.02.106.
7. Alekseyenko L., Tulai O., Dmytryshyn M., Bulavynets V., Savchuk S. Information Support for Financial Communication of Economic Recovery. In: Alareeni, B., Hamdan, A. (eds) Navigating the Technological Tide: The Evolution and Challenges of Business Model Innovation. ICBT 2024. Lecture Notes in Networks and Systems. 2024. Vol 1083, pp. 269–282. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-67431-0\\_26](https://doi.org/10.1007/978-3-031-67431-0_26).

8. Alekseyenko L., Tulai O., Ferens B., Tsap V., Tsokalo V., Artemenko L. Informational Support for Communication of Reinvestment Recovery of the Economy. In: Alareeni, B., Hamdan, A. (eds) *Technology: Toward Business Sustainability*. ICBT 2023. Lecture Notes in Networks and Systems. 2024. Vol 927, pp. 193–205. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-54009-7\\_18](https://doi.org/10.1007/978-3-031-54009-7_18).
9. Рожко О. Бюджетні інвестиції та ефективність бюджетних програм. *Світ фінансів*. 2013. Вип. 4 (79). С. 80–88.
10. Даниленко А. І., Венгер В. В. Ринкові умови та роль держави у повоєнному відновленні економіки України. *Фінанси України*. 2024. Вип. 5. С. 7–32. <https://doi.org/10.33763/finukr2024.05.007>.
11. Кудряшов В. П. Фінансове забезпечення відновлення економіки України. *Фінанси України*. 2024. Вип. 5. С. 33–50. <https://doi.org/10.33763/finukr2024.05.033>.
12. Narjess Boubakri, Omrane Guedhami, Dev Mishra, Walid Saffar. Political connections and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 18. Issue 3. June 2012. pp. 541–559. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.02.005>Get rights and content.
13. Земзюліна Н., Ратніков М. Теорія ретроспективного голосування в контексті сучасної культури. *Філософія та політологія*. 2020. Вип. 12(1). С. 195–202. <https://doi.org/10.15421/352023>.
14. Мороз В. М. Теорія суспільного вибору: компетенція політичного та економічного механізмів в системі трудових можливостей суспільства. *Вісник Національного університету цивільного захисту України* : зб. наук. пр. Сер. : Державне управління / гол. ред. С. М. Домбровська. Харків : НУЦЗУ, 2018. Вип. 1. С. 163–173.
15. Таранич А. В., Пелехацький Д. О. Використання штучного інтелекту в процесах стратегічного управління підприємствами. *Економіка України*. 2024. № 1. С. 54–65. URL: <http://jnas.nbuv.gov.ua/article/UJRN-0001459325>
16. Четверта промислова революція: зміна напрямів міжнародних інвестиційних потоків: моногр. / за наук. ред. д.е.н., проф. А. І. Крисоватого та д.е.н., проф. О. М. Сохацької. Тернопіль: Осадца Ю.В., 2018. 478 с.

17. Десятнюк О. М., Крисоватий А. І., Птащенко О. В. Розвиток фінансового інструментарію бізнесу в умовах цифрової інклюзії. *Журнал стратегічних економічних досліджень*. 2023. № 6 (17). С. 28–37. DOI: 10.30857/2786-5398.2023.6.3
18. Крисоватий І. Розвиток інноваційних парків: фінансовий і цифровий аспекти. *Світ фінансів*. 2024. Вип. 2 (79). С. 89–98.
19. Юшко С. В. Прозорі бюджети як передумова ефективного контролю за публічними фінансами в умовах децентралізаційних процесів в Україні. *Фінанси України*. 2024. Вип. 4. С. 25–39. <https://doi.org/10.33763/finukr2024.04.025>.
20. Радіонов Ю. Д. Дефіцит бюджету: причини виникнення, наслідки, шляхи покриття. *Фінанси України*. 2024. Вип. 6. С. 54–74. <https://doi.org/10.33763/finukr2024.06.054>.
21. Лютий І. О., Плешакова Н. А., Жук К. Д. Внутрішні державні запозичення у фінансовій системі України. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Серія «Економіка» : науковий журнал. Острог : Вид-во НаУОА, грудень 2021. № 23 (51). С. 74–80.
22. Vinayak Pujari, Rajendra Patil. Decision-Making: Theory And Practice. URL: [https://www.researchgate.net/publication/344584276\\_Ddecision-Making\\_Theory\\_And\\_Practice](https://www.researchgate.net/publication/344584276_Ddecision-Making_Theory_And_Practice)
23. David Nawrocki, Fred Viole. Behavioral finance in financial market theory, utility theory, portfolio theory and the necessary statistics: A review. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*. June 2014. Vol. 2. pp. 10–17. DOI:10.1016/j.jbef.2014.02.005.
24. Akhilesh Ganti. Rational Choice Theory: What It Is in Economics, With Examples. June 29, 2024. URL: <https://www.investopedia.com/terms/r/rational-choice-theory.asp>
25. Алексеєнко Л. М. Пріоритетні реформи регулювання боргових зобов'язань: концепти МВФ. *Основні напрями забезпечення соціальної безпеки людини в умовах війни та повоєнного відновлення: матеріали круглого столу 2-3 липня 2024р.* / за заг. ред. проф. З. С. Варналія: Київ-Одеса: Знання України, 2024. С. 5–7.

26. Raghuram Rajan. Reform or Risk Irrelevance. June 2024. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2024/06/Point-of-View-Reform-or-Risk-Irrelevance-Raghuram-Rajan>
27. Cian Allen, Rudolfs Bems. Emerging Markets Show Resilience Despite Global Monetary Tightening. URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2024/07/12/emerging-markets-show-resilience-despite-global-monetary-tightening>
28. Національна програма інформатизації: уряд розподілив 128 мільйонів гривень. URL: <https://thedigital.gov.ua/news/natsionalna-programa-informatizatsii-uryad-rozpodiliv-128-milyoniv-griven>
29. Понад 100 тисяч гривень на втілення проєктів у сфері відкритих даних: реєструйтеся на Open Data Ambassadors. URL: <https://thedigital.gov.ua/news/ponad-100-tisyach-griven-na-vtilennya-proektiv-u-sferi-vidkritikh-danikh-reestruytesya-na-open-data-ambassadors>
30. Alekseyenko L., Tulai O. Restarting financial communications in the conditions of geopolitical confrontation. *Економіка, фінанси, банківська справа та освіта: актуальні питання розвитку, досягнення та інновації*: матеріали IX Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф. (м. Одеса, 4–5 квіт. 2024 р.) / за ред. д-ра екон. наук, проф. Д. В. Завадської. Одеса: ОНЕУ, 2024. С. 17–20.
31. Alekseyenko L., Tulai O. Formation of the EU-Ukraine cross-border cooperation concept for the implementation of flagship projects. *Підприємництво, торгівля, маркетинг: стратегії, технології та інновації* : тези доп. VII Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (м. Київ, 15 травн. 2024 р.) / відп. ред. В. А. Осика. Київ: Держ. торг.-екон. ун-т, 2024. С. 293–295.
32. Alekseyenko L., Tulai O., Petrushenko Yu., Kuznietsov A., Derkash Ju. Affordable housing for internally displaced persons: The priorities for investment and development in Ukraine. *Investment Management and Financial Innovations*. 2021. Vol 18(1), pp. 101–113. doi:10.21511/imfi.18(1).2021.09.
33. Рожко О. Проблема ефективності фіскальної політики у кризових умовах. *Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України*: Матеріали XVII Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Київ, 23 травн. 2024 р.). Київ: КНУ імені Тараса Шевченка, 2024. С. 125–128.