

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Західноукраїнський національний університет
Факультет фінансів та обліку
Кафедра фінансів ім. С.І. Юрія

ТУРЧАК Олександр Іванович

Фінансова політика України в умовах воєнного стану
/ Financial policy of Ukraine under martial law

спеціальність: 072 – Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок
освітня програма – Публічні фінанси
Кваліфікаційна робота

Виконав студент групи ФПФм-21
О. І. Турчак

Науковий керівник:
д.е.н., професор, В. П. Горин

Кваліфікаційну роботу допущено до захисту:

" __ " _____ 2026 р.

Завідувач кафедри
_____ **А. І. Крисоватий**

ТЕРНОПІЛЬ - 2026

Анотація

Турчак О. І. Фінансова політика України в умовах воєнного стану. Рукопис.

Дослідження на здобуття освітнього ступеня «магістр» за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок, освітньо-наукова програма «Публічні фінанси». Західноукраїнський національний університет, Тернопіль, 2026.

У кваліфікаційній роботі досліджено теоретичні та прикладні засади фінансової політики держави в умовах масштабної збройної агресії. Розкрито сутність, принципи та структурні складові фінансової політики, проаналізовано особливості її формування в умовах воєнного стану, охарактеризовано вплив збройного конфлікту на економічну систему та публічні фінанси України. Проведено комплексний аналіз бюджетно-податкової, боргової та монетарної складових фінансової політики воєнного часу: динаміки доходів, видатків і структури бюджету, еволюції системи оподаткування, тенденцій нарощування державного боргу і зовнішнього фінансування, а також монетарних інструментів підтримання цінової і валютної стабільності. Узагальнено зарубіжний досвід реалізації фінансової політики в умовах збройних конфліктів. Сформульовано пропозиції щодо вдосконалення фіскальної та монетарної складових фінансової політики України з урахуванням реалій 2026 року та перспектив повоєнного відновлення.

Abstract

Turchak O. I. Financial policy of Ukraine under martial law. Manuscript.

Research for a master's degree in specialty 072 – Finance, banking, insurance and stock market, educational and scientific program “Public Finance”. West Ukrainian National University, Ternopil, 2026.

The qualification work examines the theoretical and applied foundations of state financial policy under conditions of full-scale armed aggression. It reveals the essence, principles and structural components of financial policy, analyzes the specifics of its formation under martial law, and characterizes the impact of armed conflict on Ukraine's economic system and public finances. A comprehensive analysis is conducted of the fiscal, debt and monetary components of wartime financial policy, covering the dynamics of budget revenues, expenditures and structure, the evolution of the tax system, trends in state debt accumulation and external financing, as well as monetary instruments for maintaining price and exchange rate stability. The foreign experience of financial policy in conditions of armed conflict is generalized. Proposals are formulated for improving the fiscal and monetary components of Ukraine's financial policy in view of the realities of 2026 and the prospects for post-war recovery.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
Розділ 1. КОНЦЕПТУАЛЬНО-ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ.....	8
1.1. Сутність, принципи та складові фінансової політики держави..	8
1.2. Особливості формування фінансової політики в умовах воєнного стану.....	15
1.3. Вплив війни на економіку та публічні фінанси.....	19
Розділ 2. ТЕНДЕНЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ В УМОВАХ ВІЙНИ.....	24
2.1. Аналіз бюджетно-податкової політики України в умовах воєнних ризиків.....	24
2.2. Боргова політика України в період воєнного стану.....	29
2.3. Монетарна політика періоду війни.....	33
Розділ 3. ВЕКТОРИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ В КОНТЕКСТІ УРАХУВАННЯ ЗАРУБІЖНОГО ДОСВІДУ ТА СПЕЦИФІКИ ВОЄННОГО ПЕРІОДУ.....	40
3.1. Зарубіжний досвід реалізації фінансової політики в умовах нестабільності та воєнних ризиків.....	40
3.2. Перспективи вдосконалення фінансової політики України в умовах затяжної війни та повоєнного відновлення.....	46
ВИСНОВКИ.....	53
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	58

ВСТУП

Повномасштабна агресія, яка розпочалась у лютому 2022 року, докорінно змінило умови та пріоритети фінансової політики України, перетворивши завдання мобілізації ресурсів для оборони на абсолютний пріоритет, якому підпорядковані всі інші напрями політики держави у сфері фінансів. В цих реаліях фінансова політика держави набуває критичного значення не лише як технічний інструмент управління публічними фінансами, а як ключовий чинник збереження дієздатності держави, підтримання суспільної довіри до інституцій влади та формування передумов для майбутнього відновлення. Це визначає науковий та практичний інтерес до дослідження фінансової політики в умовах воєнного часу.

Актуальність кваліфікаційної роботи зумовлена ще й тим, що в умовах воєнного стану фінансова політика держави виконує функції, які мають суттєві відмінності від тих, що характеризують її у мирний час. Вона є інструментом не лише фінансового регулювання економіки чи забезпечення суспільних благ, але й загалом стратегічного виживання країни, збереження соціальної стійкості та підтримання міжнародної довіри до держави. Водночас тривалий характер збройного протистояння, невизначеність строків його завершення та посилення зовнішніх фінансових ризиків, зокрема щодо обсягів підтримки від міжнародних партнерів, ставлять перед урядом дедалі складніші завдання. Пошук балансу між фінансуванням потреб оборони та збереженням мінімально необхідного рівня суспільних благ, між монетарною стабільністю та стимулюванням кредитування реальної економіки, між накопиченням боргу і збереженням боргової стійкості – ці суперечності визначають поле дослідницьких проблем, яким і присвячена ця робота.

Питання теоретичного осмислення та практичного аналізу фінансової політики держави з урахуванням специфіки воєнного часу є предметом дослідження широкого кола вітчизняних та зарубіжних вчених. Суттєвий внесок у розроблення цього наукового напрямку здійснили В. Опарін, Т. Богдан,

Б. Данилишин, А. Крисоватий, Т. Єфименко, І. Луніна, І. Чугунов, В. Горин, В. Дем'янишин, О. Кириленко, З. Лободіна, Є. Бублик, О. Шаров та ряд інших дослідників. Окремі аспекти трансформації фінансової політики в умовах збройного конфлікту, боргової ситуації та повоєнного відновлення розглядали також З. Варналій, Є. Бруцький, О. Панфілов, І. Лютий. Попри широку наукову увагу до цієї теми, динамічні зміни у системі публічних фінансів об'єктивно породжують потребу в актуальному дослідженні нових тенденцій і рішень, які формуються в умовах продовження російської агресії та швидкоплинної міжнародної кон'юнктури. Зокрема, недостатньо висвітленими залишаються питання взаємодії фіскальної та монетарної складових фінансової політики в умовах критичного боргового навантаження, перспективи відновлення внутрішньої фінансової спроможності держави, а також порівняльний аналіз зарубіжного досвіду у вимірі практичних уроків для України.

Мета кваліфікаційної роботи полягає у поглибленні теоретичних засад фінансової політики держави та аналізі специфіки її реалізації в умовах повномасштабної збройної агресії для формулювання науково обґрунтованих пропозицій щодо вдосконалення її ключових складових з урахуванням реалій 2026 року і перспектив повоєнного відновлення.

Для досягнення поставленої мети визначено такі дослідницькі завдання:

- розкриття сутності, принципів і структурних складових фінансової політики держави крізь призму порівняльного аналізу наявних наукових підходів;
- характеристика особливостей формування фінансової політики в умовах воєнного стану;
- оцінювання впливу повномасштабної збройної агресії на економічну систему та публічні фінанси України;
- аналіз бюджетно-податкової політики воєнного часу;
- оцінювання боргової ситуації та зовнішнього фінансування як ключових елементів бюджетної стратегії воєнного часу;
- аналіз монетарної політики НБУ у воєнний період;

- узагальнення зарубіжного досвіду реалізації фінансової політики в умовах збройних конфліктів та системних криз із виокремленням практичних уроків для України;

- формулювання пропозицій щодо вдосконалення фінансової та монетарної складових фінансової політики України на 2026 рік і в перспективі повоєнного відновлення.

Об'єктом дослідження є фінансова політика держави як система цілеспрямованих заходів органів публічної влади у сфері мобілізації, розподілу та використання фінансових ресурсів для досягнення стратегічних цілей соціально-економічного розвитку.

Предметом дослідження виступають теоретичні засади та практика реалізації фінансової політики України в умовах повномасштабної збройної агресії, а також перспективи її вдосконалення з урахуванням викликів воєнного та повоєнного відновлення.

Методологічну основу роботи утворюють загальнонаукові та спеціальні методи дослідження. При розкритті теоретичних засад фінансової політики застосовувались методи системного аналізу, порівняння, абстрагування та синтезу. Аналіз практики реалізації бюджетно-податкової, боргової та монетарної політики здійснювався із використанням горизонтального та вертикального аналізу, методів структурних порівнянь та динамічних рядів. Обґрунтування перспектив вдосконалення фінансової політики спиралось на методи аналогії, прогнозування та аргументованого узагальнення.

Інформаційну базу дослідження становлять наукові праці вітчизняних та зарубіжних дослідників з проблематики фінансової політики, звітні та аналітичні матеріали Міністерства фінансів України, Національного банку України, Кабінету Міністрів України, Міністерства економіки, Міжнародного валютного фонду, а також дані спеціалізованих аналітичних порталів і публікацій у фахових виданнях.

Наукова новизна роботи полягає у системному аналізі трансформацій усіх ключових складових фінансової політики України у воєнний період в їхньому

взаємозв'язку та суперечливості, а також у виробленні авторського бачення щодо пріоритетів їхнього вдосконалення на основі порівняльного аналізу зарубіжного досвіду та урахування специфіки воєнного періоду.

Практична цінність роботи полягає в тому, що аналітичні висновки та пропозиції, сформульовані за результатами дослідження, можуть слугувати науковим підґрунтям при вирішенні питань вдосконалення управління публічними фінансами органами виконавчої влади, а також використовуватись у навчальному процесі при викладанні дисциплін фінансового профілю.

Окремі положення кваліфікаційної роботи опубліковані у таких працях:

1. Турчак О. Боргова політика України в період воєнного стану. *Фінанси та облік в умовах глобальної невизначеності та безпекових ризиків*: збірн. матеріалів II Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молод. вчених (м. Тернопіль, 6 трав. 2026 р.). Ч. 1. Тернопіль: ЗУНУ, 2026.
2. Турчак О. Вплив війни на економіку та публічні фінанси. *Фінанси та облік в умовах глобальної невизначеності та безпекових ризиків*: збірн. матеріалів Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молод. вчених (м. Тернопіль, 27 трав. 2025 р.). Ч. 2. Тернопіль: ЗУНУ, 2025. С. 206-210.
3. Турчак О. Світовий досвід реалізації фінансової політики в умовах нестабільності та воєнних ризиків. *Фінансове забезпечення сталого розвитку*: збірник наукових праць. Тернопіль: ЗУНУ, 2025. Випуск 5. С. 155-160.

Структура кваліфікаційної роботи вміщує вступ, три розділи, висновки та список використаних джерел. Загальний обсяг основного тексту – 67 сторінок, з яких основний текст викладений на 57 сторінках. Робота містить 5 таблиць та 2 рисунки. При написанні використано 84 джерела літератури.

Розділ 1

КОНЦЕПТУАЛЬНО-ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

1.1. Сутність, принципи та складові фінансової політики держави

Фінансова політика держави є однією із фундаментальних складових державного управління, за допомогою якої суспільство досягає стратегічних цілей свого розвитку, а держава виконує покладені на неї функції. Незважаючи на тривалу традицію наукового осмислення цього терміну, донині зберігається дискусійність у питаннях змісту фінансової політики, внутрішньої структури та принципів її реалізації. Ця невизначеність зумовлена еволюцією теоретичних підходів до розуміння фінансової політики, а також практичними аспектами управління публічними фінансами. В умовах безпрецедентних викликів, з якими зіткнулася Україна в результаті повномасштабного збройного вторгнення, коли потребують переосмислення традиційні орієнтири фінансової політики, а також суттєвого оновлення з урахування нових реалій зазнає її інструментарій, питання вироблення адекватного теоретичного підґрунтя фінансової політики набувають особливої гостроти та актуальності.

Системний підхід до розуміння природи фінансової політики передбачає насамперед розкриття її місця у більш широкій системі державної економічної політики. Оскільки фінанси пронизують усі сфери суспільного відтворення та є невід'ємним елементом будь-якого господарського процесу, фінансова політика виступає сполучною ланкою між загальнодержавними стратегічними пріоритетами та конкретними механізмами їхнього досягнення. Вона є, з одного боку, похідною від загальної економічної та соціальної політики держави, а з іншого – самостійною сферою управлінської діяльності зі специфічними об'єктами, методами та результатами впливу. Тому фінансова політика не може

розглядатися у відриві від загального стану економічної системи, пріоритетів суспільного розвитку та інституційного середовища, у якому вона реалізується.

Аналіз наукових джерел засвідчує, що вітчизняні дослідники пропонують різноманітні підходи до тлумачення фінансової політики держави, у яких відображаються різні аспекти цього складного явища. Так, В. Опарін розглядає фінансову політику як сукупність цілеспрямованих заходів, які здійснюються державою у сфері формування та використання фінансових ресурсів задля досягнення визначених соціально-економічних цілей [58]. У цьому визначенні акцентовано увагу на цілеспрямованості та системності дій держави, що є суттєвою ознакою саме політики як форми суспільної діяльності, на відміну від стихійного або ситуативного реагування на поточні фінансові проблеми. Подібний за сенсом, але інший за акцентами підхід простежується у дефініції, запропонованій Є. Бруцьким. Вчений тлумачить фінансову політику як систему заходів держави у сфері мобілізації, розподілу та використання фінансових ресурсів, яка реалізується через бюджетну, боргову, податкову, монетарну, валютну та інвестиційну складові з урахуванням ризикоорієнтованих підходів [10]. У цій дефініції зроблено наголос на структурованості фінансової політики та необхідності адаптації її механізмів до умов нестабільності.

Окремий науковий інтерес викликає позиція науковців, які пов'язують фінансову політику з реалізацією суспільного договору між державою та громадянами. У цьому контексті Т. Сіташ визначає фінансову політику держави як «систему науково обґрунтованих уявлень про напрями, цілі та методи організації і використання фінансів для забезпечення соціально-економічного розвитку і зростання суспільного добробуту» [70, с. 30]. Таке розуміння виводить фінансову політику за межі суто технократичного управління фінансовими потоками і наголошує на її ціннісному вимірі, тобто підпорядкованості завданням суспільного розвитку. На наш погляд, такий акцент принципово важливий, оскільки ефективна фінансова політика не може бути зведена до простої балансової рівноваги між доходами і видатками бюджету, а має забезпечувати прогрес суспільства у широкому розумінні цього слова.

На відміну від підходів, у яких фінансову політику характеризують через перелік її складових або специфіку заходів з її реалізації, більш змістовним видається функціональний підхід, у рамках якого сутність фінансової політики розкривають через ті функції, які вона виконує в системі публічного управління. В цьому контексті А. Шалашна визначає фінансову політику як «механізм управлінського впливу держави на перебіг економічних процесів шляхом цілеспрямованого формування, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів відповідно до пріоритетів розвитку економічної системи» [81, с. 67]. Така позиція дає можливість розкрити регуляторну природу фінансової політики, яка не лише забезпечує ресурсне наповнення публічних функцій держави, але й активно формує середовище для функціонування приватного сектору та суспільних відносин у цілому. Апологети функціонального підходу підкреслюють, що фінансова політика є інструментом впливу держави на розподіл та перерозподіл валового внутрішнього продукту, а відтак через неї держава визначає, хто, у якому обсязі та на яких умовах отримує доступ до суспільних ресурсів.

Узагальнюючи наведені підходи, можна констатувати, що, незважаючи на відмінності у термінологічних акцентах та рівні деталізації, всі дослідники єдині у визнанні таких ключових ознак фінансової політики:

- по-перше, її суб'єктивний характер – фінансова політика є результатом свідомих, цілеспрямованих дій конкретних суб'єктів (органів публічної влади), а не стихійного перебігу подій;
- по-друге, об'єктивна зумовленість її змісту – попри суб'єктивний характер, ефективна фінансова політика має відповідати об'єктивним тенденціям розвитку економічної системи та враховувати дію ринкових законів;
- по-третє, інструментальний характер – фінансова політика є засобом досягнення цілей, які лежать поза її межами (соціальний прогрес, економічне зростання, національна безпека), а не самоціллю;

– по-четверте, структурованість – фінансова політика реалізується через систему взаємопов'язаних складових, які охоплюють різні сфери фінансових відносин.

Суттєвою складовою наукового осмислення фінансової політики держави є з'ясування принципів її формування та реалізації, тобто тих основоположних вимог, дотримання яких є передумовою її ефективності. У вітчизняній науковій літературі питання принципів фінансової політики розглядають в різних контекстах, проте більшість вчених виділяють кілька ключових з-поміж них. Принцип наукової обґрунтованості передбачає, що розробка заходів фінансової політики має спиратися на ґрунтовний аналіз реального стану фінансової системи та прогнозування наслідків запланованих дій, а не на кон'юнктурні міркування чи ідеологічні уподобання. Принцип реалістичності вимагає відповідності цілей і завдань фінансової політики наявним ресурсним можливостям держави та реальному стану економіки. Особливого значення цей принцип набуває в умовах воєнного стану, коли держава стикається з різким зростанням потреб у фінансових ресурсах одночасно зі скороченням власної бази їхнього формування. На зв'язку між реалістичністю фінансової політики та її ефективністю в кризових умовах акцентує увагу О. Панфілов. Він зазначає, що трансформація фінансової політики держави в умовах воєнного стану потребує насамперед переорієнтації з середньострокових параметрів бюджетного планування на адаптивні механізми реагування, здатні оперативно акумулювати та перерозподіляти ресурси [60, с. 38].

Принцип системності та внутрішньої узгодженості є одним із найбільш значущих, адже фінансова політика реалізується через систему взаємопов'язаних складових, дії яких мають бути скоординовані, а не суперечити одна одній. Зокрема, якщо фіскальна складова фінансової політики передбачає нарощення бюджетних видатків, то монетарна складова не повинна реалізовувати жорстку рестрикційну модель, яка унеможливило б фінансування цих витрат прийнятними засобами. Принцип соціальної справедливості відображає ціннісний вимір фінансової політики і вимагає, щоб перерозподіл фінансових ресурсів

здійснювався з урахуванням інтересів різних верств населення та суспільних груп, не допускаючи надмірної майнової поляризації суспільства. Нарешті, в демократичній державі особливого значення набуває принцип прозорості та підзвітності, адже громадяни є первинними власниками публічних фінансових ресурсів і мають право знати, як ці ресурси формуються та використовуються. В умовах воєнного стану дотримання цього принципу особливо важливе для підтримання суспільної довіри до дій органів публічної влади у фінансовій сфері.

Питання структуризації фінансової політики держави, тобто виокремлення її складових та встановлення між ними ієрархічних та функціональних зв'язків, є не менш дискусійним, ніж питання сутності. У найбільш широкому розумінні фінансова політика держави охоплює дві ключових складових – фіскальну та монетарну. Кожна із них має складну внутрішню будову і специфічні механізми реалізації. Однак у ряді сучасних досліджень запропоновано більш деталізовані класифікаційні підходи, які враховують розширення сфер державного втручання та ускладнення фінансових відносин. Так, Є. Бруцький обґрунтовує доцільність виокремлення шести структурних складових фінансової політики, а саме бюджетної, боргової, податкової, інвестиційної, монетарної та валютної [10]. Включення до переліку боргової та інвестиційної складових як самостійних компонент, а не підпорядкованих елементів бюджетної чи монетарної політики, відображає реальне зростання їхньої ролі в умовах хронічних фіскальних дисбалансів та необхідності залучення значних обсягів зовнішніх ресурсів для фінансування державних потреб. Незважаючи на це, вважаємо такий підхід дискусійним, а запропонований перелік складових фінансової політики містить ознаки дублювання.

Фіскальна складова фінансової політики охоплює процеси формування та використання централізованих публічних фондів фінансових ресурсів. Це найбільш видима частина фінансової політики держави, оскільки безпосередньо зачіпає фінансові інтереси всіх суб'єктів економіки. Її ядро становлять бюджетна і податкова політики, які, будучи тісно пов'язаними між собою, водночас мають власну логіку та специфічні завдання. Бюджетна політика визначає пріоритети у

використанні публічних ресурсів, встановлює межі бюджетного дефіциту та джерела його покриття, формує міжбюджетні відносини між рівнями публічної влади. Вона відображає реальний баланс інтересів у суспільстві, оскільки через структуру бюджетних видатків стає очевидним, яким саме суспільним пріоритетам надається реальне, а не декларативне значення. Податкова політика, у свою чергу, визначає обсяг і структуру фіскальних платежів, встановлює правила розподілу податкового тягара між різними категоріями суб'єктів, формує стимули та обмеження для ділової активності. У сучасних умовах завдання податкової політики виходять далеко за межі суто фіскальної функції, вона дедалі частіше розглядається як важіль стимулювання інвестиційної активності, підтримки пріоритетних галузей та видів діяльності, вирівнювання умов конкуренції.

Монетарна складова фінансової політики реалізується переважно через діяльність центрального банку та охоплює управління грошовим обігом, регулювання банківської системи, забезпечення цінової стабільності та підтримання стабільності обмінного курсу. Відносна незалежність центрального банку від органів виконавчої влади у більшості сучасних держав з ринковою економікою не означає відсутності координації між монетарною та фіскальною складовими фінансової політики. Навпаки, їхня злагодженість є неодмінною умовою макроекономічної стабільності. Аналізуючи монетарну політику в умовах війни, Є. Бублик зазначає, що поєднання потреби у масштабному зовнішньому фінансуванні бюджетного дефіциту з необхідністю утримання валютно-курсової та цінової стабільності ставить перед монетарною владою завдання, які потребують нестандартних рішень і тісної координації з урядом [11, с. 29]. В умовах масштабного збройного конфлікту монетарна політика неминуче відступає від стандартних цільових орієнтирів і змушена підпорядковувати свої інструменти завданням підтримання функціонування фінансової системи та збереження доступу держави до ресурсів, необхідних для фінансування обороноздатності.

Боргова складова фінансової політики в умовах воєнного стану набула визначального значення, оскільки саме через механізми державного запозичення забезпечується значна частина фінансування бюджетного дефіциту. Боргова політика охоплює питання визначення допустимих обсягів та структури державного боргу, вибору інструментів запозичення, управління ризиками, пов'язаними з обслуговуванням боргових зобов'язань, та формування стратегії виходу на сталий борговий шлях у майбутньому. Досліджуючи бюджетну політику в кризовий та повоєнний період, Н. Трусова та О. Гриценко доходять висновку, що воєнний стан призвів до різкого зростання обсягів державного боргу. Це ставить під питання довгострокову фінансову стійкість держави та потребуватиме значних зусиль у сфері боргової консолідації у повоєнний період [4]. Водночас, інвестиційна складова фінансової політики забезпечує формування державою умов для накопичення реального капіталу в економіці через пряме державне інвестування, а також через створення регуляторного середовища, сприятливого для приватних інвестицій.

Реалізація фінансової політики в умовах повномасштабної збройної агресії потребує суттєвої зміни її архітектури та пріоритетів. І. Лютий та Н. Медведкова пропонують сучасну парадигму фінансової політики держави в Україні, яка передбачає виокремлення її трьох самостійних моделей відповідно до фаз розвитку конфлікту: модель мирного часу, модель воєнного часу та модель повоєнного відновлення [52, с. 62]. При цьому, якщо стратегічні цілі (зростання ВВП та підвищення добробуту громадян) залишаються незмінними у всіх трьох моделях, то пріоритети оперативного рівня кардинально різняться. В умовах воєнного стану домінантним пріоритетом фінансової політики є ресурсне забезпечення обороноздатності держави, якому підпорядковані всі інші складові, тоді як у моделі повоєнного відновлення на перший план виходять завдання відновлення зруйнованої інфраструктури, залучення іноземних інвестицій та відновлення стійкого економічного зростання. Таким чином, фінансова політика держави є динамічною системою, здатною до адаптації своїх цілей, пріоритетів

та інструментів відповідно до зміни умов функціонування суспільства, що і є запорукою її практичної ефективності в різних обставинах державотворення.

1.2. Особливості формування фінансової політики в умовах воєнного стану

Введення воєнного стану є виключним режимом державного управління, який кардинально змінює умови формування та реалізації фінансової політики. Традиційні підходи до планування державних фінансів, орієнтовані на передбачуваний розвиток подій та поступову оптимізацію бюджетних параметрів, виявляються непридатними в умовах, коли першочерговим завданням держави стає виживання та забезпечення безперервності оборони. Водночас воєнний стан не скасовує необхідності вирішення базових соціально-економічних проблем, таких як виплата соціальних трансфертів, фінансування освіти і медицини, підтримка функціонування критичної інфраструктури. Тому формування фінансової політики в умовах воєнного стану являє собою постійний пошук балансу між фінансуванням потреб оборони та збереженням мінімально необхідного рівня суспільних послуг.

На думку Т. Богдан, бюджетно-податкова політика воєнного стану забезпечує мобілізацію і перерозподіл фінансових ресурсів державою для проведення військово-оборонних дій, надання підтримки вразливим верствам населення і утримання ключових сфер життєдіяльності країни [8]. При цьому вчена наголошує, що в умовах збройного конфлікту держава вимушена відступати від принципів збалансованості бюджету та фіскальної консолідації, які домінують у мирний час, і натомість приймати свідомо дефіцитний бюджет, орієнтований на вирішення надзвичайних завдань.

Бюджетна політика воєнного часу в Україні з лютого 2022 року зазнала кардинальної трансформації. По-перше, докорінної переорієнтації на користь потреб оборони та безпеки зазнала структура видатків державного бюджету –

їхня частка у загальному обсязі бюджетних видатків зросла до понад 40% у 2022–2023 роках та продовжувала зростати – у 2025 році на національну оборону спрямовано майже 3,1 трлн грн (56,1% усіх видатків державного бюджету) [56]. По-друге, постала необхідність позабюджетного фінансування значної частини потреб армії через спеціалізовані фонди, волонтерські та донорські механізми, що створило нову багатоканальну архітектуру фінансування оборонних видатків. По-третє, видатки розвитку у сферах інфраструктури, освіти, охорони здоров'я були суттєво обмежені або перенесені, оскільки підтримання поточного функціонування держави стало пріоритетом перед довгостроковим розвитком. Як зазначають О. Західна, В. Круглякова та І. Рахвал, трансформація бюджетної політики в умовах збройного конфлікту призводить до прискорення змін в обсязі та структурі доходів і видатків бюджету, зростання бюджетного дефіциту та стрімкого нарощування державного боргу [38].

Паралельно відбулась глибока трансформація податкової політики. Т. Єфименко, Ю. Іванов та В. Карпова виокремлюють два принципово різних завдання, які одночасно постали перед податковою політикою воєнного часу: збереження фіскальної функції, тобто забезпечення надходжень до бюджету, достатніх для покриття критичних видатків; підтримка платоспроможності бізнесу, який функціонує в надзвичайно несприятливих умовах [37]. Ці два завдання є суперечливими за своєю природою, оскільки вирішення першого вимагає збереження або розширення податкового навантаження, тоді як вирішення другого – навпаки, його зниження або відстрочення. На практиці в умовах воєнного стану було обрано асиметричний шлях і для бізнесу, який продовжує операційну діяльність, суттєво спрощено режими оподаткування – через розширення застосування єдиного податку третьої групи у розмірі 2% з доходу та тимчасове скасування низки обов'язкових платежів згідно з Законом № 2118-IX від 03.03.2022 р. та наступними змінами до Податкового кодексу України [64]. Водночас для окремих категорій доходів і видів діяльності були запроваджені нові фіскальні інструменти. Однак, податкові новації призвели до значних бюджетних втрат, що загрожувало дестабілізацією бюджетної системи.

Це змусило уряд уже до середини 2023 року повернути довоєнні параметри системи оподаткування, що також стало однією із умов продовження співпраці з МВФ й отримання зовнішнього фінансування.

Суттєвих змін у воєнний час зазнала і боргова політика держави. Зростання видаткових потреб в умовах одночасного скорочення внутрішньої ресурсної бази визначило неминуче збільшення боргового навантаження. Як зазначають Б. Стеценко, А. Буряченко, К. Захожай та С. Прісняк, з початком відкритої агресії проти України в лютому 2022 року ключові макроекономічні показники катастрофічно знизились, що негативно вплинуло на здатність держави наповнювати державний бюджет. Водночас, виникла потреба у різкому збільшенні фінансування потреб безпеки та оборони [71]. Зовнішня фінансова допомога у формі міжнародних грантів та пільгових кредитів від урядів держав-партнерів, МВФ, Світового банку та Євросоюзу стала критично важливою складовою фінансування дефіциту державного бюджету, а загальна сума залучених іноземних кредитів і грантів від початку війни станом на початок 2024 року досягла 75,8 млрд дол. США. Це дало можливість покрити критичні потреби країни в перші роки протистояння [8]. Залежність від зовнішнього фінансування зумовлює нову стратегічну вразливість держави, яка полягає у необхідності виконання вимог міжнародних партнерів щодо фіскальної дисципліни, боротьби з корупцією та структурних реформ як умов отримання міжнародної фінансової підтримки. Хоча такі вимоги можна характеризувати як такі, що обмежують автономію фінансової політики, але вони дають можливість продовжувати реформування економіки України всупереч спротиву олігархів та тіньового капіталу.

Важливим способом вивільнення бюджетних ресурсів для фінансування поточних потреб оборони стала проведена у 2024-2024 рр. реструктуризація зовнішніх боргових зобов'язань. Як зазначає Т. Богдан, бюджет і борг затяжної війни мають особливу природу, оскільки виживання держави стає домінуючим пріоритетом відносно показників боргової стійкості [7]. У 2026 році граничний рівень державного боргу визначено в обсязі 10,48 трлн грн, тоді як пріоритет

збереження державної дієздатності над дотриманням бюджетних нормативів залишається незаперечним у воєнних умовах [72].

Трансформація митної політики також є невід'ємним елементом адаптації фінансової системи до воєнних умов. З початком повномасштабного вторгнення Україна здійснила суттєву лібералізацію митного режиму, в рамках чого були скасовані або суттєво знижені ставки мита на широке коло товарів критичного імпорту, зокрема пально-мастильні матеріали, лікарські засоби, гуманітарні вантажі, елементи озброєння та систем захисту. Така лібералізація, з одного боку, знизила надходження до бюджету від ввізного мита, але, з іншого, забезпечила оперативне насичення ринку критично необхідними товарами та підтримала спроможність армії і медичної системи функціонувати в умовах порушених логістичних ланцюгів. Паралельно з розширенням фінансових повноважень виконавчої влади посилювались механізми контролю над використанням публічних ресурсів. Збереження фінансової дисципліни в умовах воєнного часу стало не лише вимогою міжнародних кредиторів, але й передумовою підтримки суспільної довіри до держави. Надалі, із стабілізацією економічної ситуації й налагодженням альтернативних каналів постачання критично важливих товарів, держава була змушена повернутись до довоєнної архітектури митної політики, обмеживши можливості безмитного ввезення товарів і послуг, а також систематично ліквідовувати законодавчі «лазівки», які давали можливість уникати податкових зобов'язань.

Серед пріоритетів фінансової політики воєнного часу щодо фінансування суспільних благ, окрім оборони та безпеки, суттєвого значення набули такі напрями спрямування бюджетних ресурсів, як: відновлення пошкодженої або зруйнованої критичної інфраструктури (насамперед енергетичної, що критично важливо з огляду на систематичні удари по об'єктах електрогенерації та передачі); соціальний захист внутрішньо переміщених осіб та родин загиблих захисників; підтримка зайнятості через механізми субсидування збереження робочих місць. Ці пріоритети виникли не внаслідок стратегічного планування, а як відповідь на гострі суспільні потреби в умовах воєнної дійсності.

Таким чином, фінансова політика в умовах воєнного стану набуває рис надзвичайної, адаптивної моделі управління, орієнтованої на вирішення виняткових завдань при свідомому відступі від звичних нормативів фінансової стабільності. Її характерними ознаками є: гіпертрофія видатків оборонного характеру, хронічна дефіцитність бюджету, критична залежність від зовнішніх джерел фінансування, використання гнучких форм фінансового режиму для бізнесу при одночасному пошуку нових джерел доходів, а також вимушена реструктуризація боргових зобов'язань. Вихід із цієї моделі та повернення до нормативного режиму фінансової політики періоду відбудови стане одним із ключових завдань повоєнного відновлення.

1.3. Вплив війни на економіку та публічні фінанси

Повномасштабне вторгнення Росії в Україну у лютому 2022 року спричинило безпрецедентне потрясіння для вітчизняної економічної системи та публічних фінансів. Руйнування виробничої та інфраструктурної бази, масове переміщення населення, скорочення зайнятості та ділової активності, різке зростання видатків на оборону одночасно вдарили по фінансовій системі держави. До найбільш небезпечних для країни наслідків агресії, як зазначають О. Кирильчук та Т. Мельник, належать руйнування виробничого капіталу, інфраструктури, людські жертви, соціальні втрати, зменшення реальних доходів господарюючих суб'єктів та масова міграція робочої сили [44], адже їх вплив на економічну динаміку є особливо помітним.

Вплив війни на економічну систему України доцільно характеризувати через три взаємопов'язані канали:

- пряме руйнування економічного потенціалу держави, тобто знищення виробничих потужностей, інфраструктури, житлового фонду;

- непряме гальмування економіки через погіршення ділових очікувань та зростання невизначеності, які спонукають підприємства відкладати інвестиції та скорочувати виробничі програми;

- структурний перерозподіл ресурсів від цивільних до оборонних потреб.

Аналізуючи трансформації вітчизняної промисловості в умовах війни, В. Геєць наголошує, що важливе значення для прогностичних оцінок з урахуванням втрат і загроз перших років масштабної війни має рівень нагромадження проблемних питань [18]. Вчений підкреслює, що наприклад різке (майже у п'ять разів) зростання доданої вартості у 2022 році відбулось виключно за рахунок збільшення воєнних витрат у секторі державного управління та оборони, тоді як реальний виробничий потенціал скорочувався. Дія цього чинника продовжилась і в наступні роки, але ризик цієї ситуації полягає в тому, що із завершенням активної фази війни підтримання економічного зростання через розширення державних видатків припиниться, що може спричинити рецесію.

Найбільш очевидним проявом впливу війни на публічні фінанси стало різке зростання бюджетного дефіциту. Якщо у довоєнний період Україна дотримувалась відносно помірного фіскального дефіциту на рівні 2-4% ВВП, то у 2022 році дефіцит державного бюджету сягнув майже 19% від прогнозного ВВП [34], на такому ж рівні він залишався і в наступні воєнні роки, а на 2026 рік прогнозується його зростання понад 20% від ВВП. Таке стрімке зростання дисбалансу бюджету відображає вплив двох взаємопротилежних сил: з одного боку, масштабного зростання видаткових потреб та, з іншого боку, суттєвого скорочення внутрішньої дохідної бази. Зважаючи на безпрецедентні збитки, яких зазнала країна від воєнної агресії, навіть у після воєнний період рівень дефіциту бюджету залишатиметься на рекордно високих значеннях, що відображатиме зростання потреби у бюджетних ресурсах на реалізацію програм відновлення.

Підсилені російською агресією, структурні зрушення у вітчизняній економіці спричинили значні зміни у практиці формування бюджетних доходів. По-перше, до скорочення бази оподаткування призвело рекордне падіння ВВП у 2022 році, яке сягнуло 29,1% [73], а компенсаційне відновлення 2023-2024 рр. не

мало значного впливу на розширення фіскальних можливостей економіки. По-друге, масштабне переміщення бізнесу з прифронтових регіонів у більш безпечні, а також часткова еміграція підприємців за кордон спричинили тимчасовий «провал» у надходженнях на рівні місцевих бюджетів і посилення диспропорцій у фінансовій спроможності місцевого самоврядування. По-третє, окупація значних промислово розвинених територій на сході та півдні країни вивела з-під економічної юрисдикції України значну частину економічного потенціалу, який генерував податкові надходження. На наш погляд, тільки збереження споживчого попиту завдяки соціальним трансфертам та грошовим переказам з-за кордону дозволило зберегти надходження податкових платежів до бюджетів на більш стійкому рівні, ніж можна було очікувати.

Одним із найбільш відчутних каналів впливу війни на добробут населення та макроекономічну стабільність стала інфляція. З початком повномасштабного вторгнення інфляційний тиск різко посилювався під дією кількох одночасних факторів: знищення або пошкодження виробничих потужностей знизило пропозицію товарів та послуг; логістичні збої підняли транспортні витрати; масштабне фінансування дефіциту через грошову емісію збільшило грошову масу (тільки у 2022 році Національний банк України розмістив облігацій внутрішньої державної позики на суму 400 млрд грн [34], у наступні роки він також активно запозичав кошти на внутрішньому ринку. В умовах воєнної економіки, як зазначає Б. Данилишин, монетарні трансмісійні механізми адекватно не працюють, зростає роль держави в забезпеченні функціонування товарно-грошових відносин, що потребує перегляду макростабілізаційної ролі монетарної політики [28].

Масштаб прямих матеріальних втрат економічної системи України через воєнну агресію колосальний. За даними Звіту Світового банку, Уряду України, ЄС та ООН, прямі збитки від пошкодження та знищення матеріальних активів в Україні лише за перший рік повномасштабного вторгнення – з лютого 2022 по лютий 2023 – є безпрецедентними за масштабом [68], а станом на початок 2026 року сягнули 195 млрд дол. [25]. Знищення промислових підприємств, об'єктів

транспортної та енергетичної інфраструктури, житлового фонду формує довгостроковий дефіцит виробничих потужностей. Особливо критичними є втрати в енергетичній галузі, де систематичні обстріли генеруючих та мережевих об'єктів електроенергетики підривають не лише поточне забезпечення потреб населення та промисловості, але й відновлення виробничого потенціалу економіки. За оцінками експертів, за 10 років після завершення війни потреби у ресурсах на відновлення економіки уже сягають понад 588 млрд дол. [25].

Вплив війни на економічну активність призвів до падіння реального ВВП, глибина якого, попри масштабні руйнування, виявилась меншою від первісних прогнозів. Після скорочення на 29,1% у 2022 році економіка відновила на 5,5% у 2023 році, однак у 2024 році зростання сповільнилось до 2,9% [73] та всього до 1,8% у 2025 році. Адаптаційна спроможність українського бізнесу виявилась вищою за очікувану і значна частина підприємств реструктурувала ланцюги постачання, перемістила виробництво до більш безпечних регіонів або перейшла на дистанційний режим роботи. Водночас низка стратегічно важливих галузей, таких як металургія, хімічна промисловість, машинобудування та інші, відчула найбільш руйнівний вплив через географічну концентрацію потужностей у зонах активних бойових дій на сході та півдні. У 2025 році негативний вплив на економічну динаміку справляли постійні обстріли енергоінфраструктури, через які енергосистема України функціонувала на межі колапсу.

Невід'ємним наслідком падіння виробництва та зайнятості в умовах війни стало також скорочення доходів населення. Масштабне вивільнення персоналу, переміщення значної частини економічно активного населення всередині країни або за кордон, зростання цін та інші чинники призвели до різкого падіння реальних доходів домогосподарств. Як зазначають О. Кирильчук і Т. Мельник, в економічній активності періоду війни проявились суттєві структурні зрушення, оскільки сфера послуг та ІТ-індустрія продемонстрували вищий рівень стійкості порівняно з промисловим виробництвом, а аграрний сектор, незважаючи на руйнівний вплив окупації сільськогосподарських угідь та мінування земель, зумів зберегти певний рівень виробництва [44].

Воєнні реалії зумовили радикальну зміну зовнішнього боргу країни, у ньому суттєво зросла частка зовнішніх зобов'язань. До 2022 року значну частину зовнішньої заборгованості держави формували комерційні єврооблігаційні запозичення, а на теперішній час домінують офіційні двосторонні та багатосторонні позики. Станом на кінець 2024 року співвідношення державного боргу до ВВП перевищило 90%, що стало рекордним показником для незалежної України [33], але це співвідношення й надалі погіршувалось. Реструктуризація зовнішнього комерційного боргу у 2024 році у поєднанні з продовженням зовнішнього фінансування на пільгових умовах знизил боргове навантаження у 2025 році та, за оцінками Національного інституту стратегічних досліджень, може допомогти відновити стійкість боргу в перспективі [72]. Водночас, фахівці МВФ більш скептичні, на їхню думку показник державного боргу до ВВП у 2026 році може перевищити 120-122% від ВВП, за яких тягар боргових зобов'язань держави на економіку може виявитись надто обтяжливим [9].

В цілому вплив війни на економічну систему України та публічні фінанси характеризується синергією кількох руйнівних процесів. Масштаб накопиченого боргу, руйнування виробничого потенціалу, структурна деформація зайнятості та демографічні втрати формують складний спадок. Водночас досвід управління фінансовою системою в екстремальних умовах, що його демонструє Україна, є унікальним прикладом адаптивної стійкості, вивчення якого становить самостійний науковий і практичний інтерес.

Розділ 2

ТЕНДЕНЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ В УМОВАХ ВІЙНИ

2.1. Аналіз бюджетно-податкової політики України в умовах воєнних ризиків

Масштабна збройна агресія росії призвела до безпрецедентних зрушень у системі публічних фінансів України, поставивши бюджетно-податкову політику перед небаченими за своєю складністю завданнями. З одного боку, різко зросли потреби у фінансових ресурсах для забезпечення обороноздатності держави та підтримки населення, яке постраждало внаслідок бойових дій; з іншого – традиційна дохідна база бюджету зазнала суттєвого звуження через руйнування економічного потенціалу промислових регіонів країни, масштабне переміщення населення та загальне скорочення ділової активності. Починаючи з лютого 2022 року в Україні відбувається глибока структурна перебудова бюджету, яка не має аналогів у новітній вітчизняній фінансовій практиці і визначає принципово нові виміри бюджетно-податкової політики держави.

Динаміка доходів і видатків державного бюджету у воєнний період відображає принципово нову фіскальну реальність. Якщо у довоєнному 2021 році доходи бюджету становили 1,3 трлн грн, а видатки – 1,5 трлн грн, то у перший рік масштабної війни обсяги видатків державного бюджету сягнули 2,7 трлн грн при його доходах у 1,8 трлн грн. Тобто, можемо констатувати різке зростання рівня концентрації фінансових ресурсів у розпорядженні органів влади, а також катастрофічне збільшення дисбалансу бюджету. У 2024 році розрив між доходами і видатками державного бюджету ще більше поглибився: доходи сягнули 3,1 трлн грн, а видатки – 4,5 трлн грн. Прийнятий наприкінці 2025 року Закон України «Про Державний бюджет України на 2026 рік» також передбачає значний обсяг дефіциту, який має орієнтовно становити понад 1,9 трлн грн, що є найвищим показником за останні роки [35]. Відповідно до Закону,

всі внутрішні доходи та запозичення, які Україна здатна мобілізувати власними силами до державного бюджету, у 2026 році будуть спрямовані виключно на зміцнення обороноздатності, тобто грошове забезпечення військовослужбовців, закупівлю озброєнь, підтримку боездатності, воєнну логістику та формування стратегічних резервів [16]. Детальна динаміка ключових показників Державного бюджету України наведена у табл. 2.1.

Таблиця 2.1

**Доходи, видатки та дефіцит
Державного бюджету України у 2019-2028 рр., млрд грн**

Рік	Доходи	в т.ч. податкові надходження	% до доходів	Видатки	Дефіцит (-) / Профіцит (+)
2019	998,3	799,8	80,1	1 075,1	-76,8
2020	1 076,0	851,1	79,1	1 288,1	-212,1
2021	1 296,9	1 107,1	85,4	1 490,3	-193,4
2022	1 787,7	949,8	53,1	2 705,7	-918,0
2023	2 672,0	1 203,5	45,0	4 014,4	-1 342,4
2024	3 122,7	1 647,2	52,7	4 486,7	-1 364,0
2025	3 834,2	2 015,8	52,6	5 049,2	-1 215,0
2026 ¹	2 904,6	2 487,2	85,6	4 824,1	-1 919,5
2027 ²	2 880,0	н.д.	—	3 486,0	-606,0
2028 ²	3 190,4	н.д.	—	3 707,5	-517,1

Джерело: побудовано автором за [35; 65]

Примітки: 1 – Закон України «Про Державний бюджет України на 2026 рік», 2 – Бюджетна декларація (2026-2028 рр.)

Структурні зрушення у доходах державного бюджету воєнного часу є не менш показовими, ніж зростання їхнього абсолютного обсягу. Найпомітнішою тенденцією стало різке падіння частки податкових надходжень у загальних доходах бюджету – якщо у 2021 році вона становила 85,4%, то у 2022-му – лише 53,1%, а в 2023 році досягла мінімуму – 45,0%. Це відображало критичну залежність бюджетної спроможності держави від зовнішніх трансфертів у формі грантів. Починаючи з 2024 року, завдяки послідовним фіскальним реформам та частковому відновленню економічної активності, питома вага доходів бюджету від функціонування системи оподаткування дещо зросла – до 52,6-52,7%. На 2026 рік цей показник прогнозується на рівні 85,6%, що мало б давати підстави стверджувати про поступове відновлення внутрішньої фінансової самостійності

держави. Однак, якщо звернути увагу на планові показники 2025 року, то вони також передбачали значення податкових надходжень у складі доходів бюджету на рівні близько 75%, хоча за підсумками його виконання знову було отримано лише дещо більше 52%. Зважаючи на те, що фундаментальних передумов для різкого зростання економіки у 2026 році немає, а також відсутні очікування щодо помітних успіхів у виведенні економіки з тіньового сектору, то до показника 85,6%, на наш погляд, варто ставитись зі значним скепсисом. Ймовірно, що у 2026 році внесок податкових надходжень у сукупні доходи державного бюджету залишиться на рівні попередніх років.

Найбільш показовим проявом структурних зрушень у бюджетній сфері стало безпрецедентне зростання військових видатків. Видатки на національну безпеку та оборону у 2022 році склали 1,1 трлн грн (22,1% ВВП), у 2023-му – 2,1 трлн грн (32,1% ВВП), у 2024-му – 2,3 трлн грн (21,6% ВВП), у 2025-му – 3,1 трлн грн (30,1% ВВП) [56; 53]. Бюджет 2026 року вперше з початку великої війни передбачає зменшення абсолютного обсягу видатків на оборону до 2,81 трлн грн (27,2% ВВП), з яких 1,27 трлн грн призначено на оплату праці військових, 709,8 млрд грн – на закупівлю озброєння та військової техніки, включно з дронами і боєприпасами та 139 млрд грн – на стратегічний резерв [16]. Для порівняння, до початку великої війни у 2021 році на оборону було спрямовано всього 127,5 млрд грн, або 2,3% ВВП, тобто за п'ять років повномасштабної агресії оборонні витрати у номінальному вимірі зросли більш, ніж у 22 рази (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

**Динаміка видатків Державного бюджету України
на оборону у 2021–2026 рр.**

Рік	Видатки на оборону, млрд грн	% від усіх видатків бюджету	% від ВВП	у т.ч. на озброєння, млрд грн ²
2021	127,5	8,6	2,3	62,3
2022	1 142,9	42,2	22,1	122,0
2023	2 097,6	52,3	32,1	175,0
2024	2 304,5	51,4	21,6	378,0
2025	3 069,9	56,1	30,1	739,0
2026 ¹	2 807,1	58,2	27,2	709,8

Джерело: побудовано автором за даними [16; 56; 53; 13]

Примітка: 1 – Закон України «Про Державний бюджет України на 2026 рік», 2 – заплановані дані.

Поряд із нарощуванням оборонних видатків бюджету відбувалось суттєве стиснення видатків на розвиток інших сфер економіки. Зокрема, фінансування інфраструктурних програм у галузях освіти, охорони здоров'я у реальному вимірі скорочувалось або заморожувалось. Видатки на охорону здоров'я у 2026 році заплановані на рівні 162,6 млрд грн, освіту – 198,9 млрд грн, що у відсотковому відношенні до ВВП є помітно меншим, ніж у довоєнний період. Такий «бюджет виживання», де домінують оборонні видатки, є вимушеною, але водночас і потенційно небезпечною тенденцією з точки зору розвитку людського капіталу та виробничого потенціалу країни у середньостроковій перспективі.

Адаптація податкової політики до умов повномасштабної війни проходила у кілька якісно різних фаз. Перша – фаза ліберальної стабілізації (березень – грудень 2022 року), характеризувалась кардинальним зниженням фіскального навантаження на бізнес з метою недопущення масового банкрутства підприємств і збереження податкової бази. Законом України № 2118-IX від 03.03.2022 р. запроваджено ліберальний режим єдиного податку для більшості підприємців зі ставкою 2% доходу, скасовано відповідальність за порушення норм податкового законодавства, введено мораторій на податкові перевірки [64]. Платники I та II груп єдиного податку були звільнені від оподаткування, а граничний дохід для переходу на спрощену систему було суттєво підвищено.

Однак ліберальний режим оподаткування мав суттєвий зворотній бік, а саме різке скорочення надходжень до державного бюджету у поєднанні з ризиками зловживань податковими послабленнями. Тому вже з кінця 2022 року у рамках домовленостей з МВФ про відновлення фінансування було розпочато поступове повернення до довоєнних параметрів системи оподаткування. Цей курс продовжився також у 2023-2024 роках – Законом України № 3219-IX від 30.06.2023 р. для переважної більшості платників скасовано право на застосування спрощеної системи оподаткування, відновлено механізми податкових перевірок і застосування штрафних санкцій [63]. Водночас збережено точкові пільги для операцій з критичним імпортом, зокрема для

обладнання та матеріалів для відновлення енергетичної інфраструктури, пошкодженої внаслідок ударів по об'єктах електроенергетики.

Третя фаза – фіскальної мобілізації (2024-2026 рр.) позначена суттєвим посиленням навантаження на окремі категорії платників. Ключовою новацією 2024 року стало підвищення ставки військового збору для фізичних осіб з 1,5% до 5% починаючи з 1 грудня 2024 року. Одночасно зобов'язання зі сплати збору поширено на фізичних осіб-підприємців I–IV груп єдиного податку – за ставкою 10% від мінімальної заробітної плати [13]. Ставку податку на прибуток для банків та фінансових установ підвищено до 25% у 2025 році, а за підсумками 2024 року для банків введено ставку 50%. Такі рішення стали реакцією на надприбутки банківського сектору від вкладень у ОВДП та депозитні сертифікати НБУ в умовах, коли реальний сектор отримував недостатнє кредитне забезпечення. У науковій спільноті така ситуація викликала критичну оцінку, оскільки фактично відбувалось перетікання державних коштів до власників фінансових установ, тоді як реальний сектор економіки відчував «кредитний голод» [30].

Окремим, надзвичайно важливим напрямом еволюції фіскальної політики стала детінізація економіки. За даними Міністерства економіки, рівень тіньової економіки у 2024 році знизився до близько 22% від ВВП порівняно з 32-33% на початку повномасштабного вторгнення [62]. Такі показники відображають не тільки наслідки активніших дій фіскальних органів, але й структурні зміни в економіці, зокрема скорочення готівкового обороту. Проте урядові оцінки розмірів тіньового сектору економіки значно вищі. За даними Д. Гетманцева, у тіньовому секторі перебуває до 40% економіки, а в окремих галузях – до 60-70% [84]. У державному бюджеті 2026 року вперше заплановано 60 млрд грн додаткових доходів від заходів з детінізації через вдосконалення митного контролю та модернізацію адміністрування, що свідчить про інституційний перехід від декларативної до операційної боротьби з тіньовою економікою.

Наслідком комплексу фіскальних реформ стало прискорене зростання власних доходів бюджету. Зокрема, при темпах відновлення ВВП у 2,9% у 2024

році та 1,8% у 2025 році, а також скромних прогнозах зростання 2026 рік, надходження від оподаткування зростають значно швидшими темпами. Зокрема, у 2024 році податкові надходження збільшилися на 37% порівняно з 2023 роком, у 2025 році приріст податкових надходжень склав 22,4%. Такий ефект досягнуто частково завдяки інфляційній складовій, але не варто відкидати також реальне розширення бази оподаткування через детінізацію та вдосконалення фіскального адміністрування.

Однак слід відверто констатувати, що фіскальні реформи воєнного часу лише пом'якшили, але не усунули структурного дисбалансу між доходами і видатками бюджету. Щорічний бюджетний дефіцит залишається на рівні 1,2-1,9 трлн грн і покривається переважно за рахунок зовнішніх запозичень та грантів. Навіть оптимістичний сценарій Бюджетної декларації на 2026-2028 роки [65] передбачає лише поступове, але аж ніяк не радикальне звуження фіскального розриву. Таким чином, вихід на параметри бюджетного балансу, прийнятні за Маастрихтськими критеріями (дефіцит не більше 3% від ВВП), залишається завданням, яке в реальних умовах може бути вирішене лише у більш далекій повоєнній перспективі.

2.2. Боргова політика України в період воєнного стану

Колосальні розміри бюджетного дефіциту воєнного часу трансформували боргову ситуацію України докорінно. Якщо у довоєнному 2021 році державний борг становив 2,36 трлн грн (48,9% ВВП), то за чотири роки великої війни він зріс до 9,04 трлн грн (\$213,3 млрд) станом на кінець 2025 року, збільшившись у 3,8 рази в номінальному вимірі [31]. За оцінками МВФ, наприкінці 2026 року державний борг України сягне 122,6% ВВП, а у 2027 році досягне пікового рівня – 137,1% ВВП [32]. Такі показники є безпрецедентними для незалежної України і ставлять перед фінансовою системою країни принципово нові виклики в питаннях боргової стійкості та обслуговування зобов'язань.

Не менш радикальних змін зазнала також структура державного боргу. Парадигмою довоєнної боргової політики України була відносна рівновага між внутрішніми та зовнішніми запозиченнями, причому внутрішній ринок ОВДП відігравав ключову роль. З початком масштабної війни пропорції кардинально змінилися – частка зовнішнього боргу зросла з 45% наприкінці 2021 року до 78% наприкінці 2025 року [31; 72]. Основним рушієм цього зростання стали пільгові позики та гранти від міжнародних партнерів – ЄС, США, МВФ, Світового банку, G7. Зокрема, заборгованість перед міжнародними фінансовими організаціями з початку масштабної російської агресії зросла у 10 разів. Бюджет 2026 року передбачає нові державні запозичення на 2,55 трлн грн, з яких 2,13 трлн грн – зовнішні, а 0,42 трлн грн – внутрішні [16], що підтверджує збереження тренду на домінування зовнішнього фінансування (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

**Динаміка державного та гарантованого державою
боргу України у 2020-2026 рр., млрд грн**

Показники	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (берез.) ¹
Державний борг, млрд грн	2 259,2	2 362,7	3 715,1	5 188,1	6 692,5	9 042,7	9 200+
Зовнішній борг	1 258,5	1 300,2	2 325,4	3 600,4	4 829,3	7 075,5	7 200+
Внутрішній борг	1 000,7	1 062,5	1 389,7	1 587,7	1 863,1	1 967,2	2 000+
Державний борг, % ВВП	60,8	48,9	77,7	84,0	92,0	98,4	~108+

Джерело: побудовано автором за [31; 32]

Примітка: 1 – орієнтовні дані станом на початок квітня 2026 р.

У питанні обслуговування наростаючого боргового навантаження Україна в умовах війни реалізує стратегію активної боргової дипломатії, спрямованої на відтермінування виплат і реструктуризацію зобов'язань. Ключовим кроком стала реструктуризація зовнішнього комерційного боргу у 2024 році, яка охопила 78% комерційних зобов'язань на суму 20,5 млрд дол. Така угода дала можливість знизити боргове навантаження на державний бюджет у найближчі роки [72]. У вересні 2025 року досягнуто домовленостей з Експортно-імпортним банком Китаю про відтермінування погашення кредиту на 850 млн дол. до 2034-2040

років. Наприкінці 2025 року врегульовано зобов'язання за ВВП-варантами на 2,6 млрд дол. [32].

Паралельно з реструктуризацією комерційного боргу Україна веде роботу з офіційними кредиторами. На початку 2026 року підписано меморандум з кредиторами G7 та Паризького клубу (Канада, Франція, Німеччина, Японія, Італія, Нідерланди, Великобританія, США, Південна Корея) про відтермінування до кінця лютого 2030 року боргових виплат, які мали надходити з лютого 2026 року. Відтерміновані суми виплачуватимуться рівними піврічними платежами у 2035-2039 роках з капіталізацією відсотків [77]. Це рішення є продовженням аналогічних домовленостей 2022-2023 років та узгоджується з нещодавно затвердженою програмою МВФ для України. Угода дозволить суттєво знизити боргове навантаження на державний бюджет і спрямувати вивільнені кошти на оборону, соціальну сферу й відновлення економіки.

Невід'ємним елементом боргової стратегії України в умовах воєнного часу є зовнішнє фінансування бюджетного дефіциту, яке надходить через кілька ключових каналів. Програма Ukraine Facility Євросоюзу на 50 млрд євро (2024-2027 рр.) забезпечує регулярні транші макрофінансової допомоги і є найбільш інституційно оформленим механізмом зовнішньої підтримки [66]. Наприкінці 2025 року Рада ЄС ухвалила рішення про надання Україні додатково 90 млрд євро у формі позики на підтримку (USL) на 2026-2027 роки. Ключовою проблемою отримання цієї позики є політично мотивоване її блокування з боку Угорщини, уряд якої використовує тематику України у внутрішньополітичній боротьбі. Після зміни влади у цій країні можна очікувати зняття бар'єрів для виділення цієї позики, що дасть можливість стабілізувати ситуацію у бюджетній сфері й забезпечити покриття необхідних видатків. Розрахована на 8,1 млрд дол. та нещодавно оновлена Програма МВФ EFF передбачає ключовою умовою для отримання кредитних коштів виконання Україною зобов'язань щодо фіскальної консолідації, антикорупційних реформ та управлінських змін [32]. Підтримку надають також США, Велика Британія, Канада та ряд інших двосторонніх кредиторів.

Як зазначає Б. Данилишин, внутрішній потенціал боргового фінансування в Україні практично вичерпаний, а майже весь приріст державного боргу в 2025-2026 роках припадає на нарощування зовнішніх зобов'язань [30]. Це є не лише наслідком дефіциту внутрішніх заощаджень, але й свідченням недостатнього розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів. Одним із заходів у рамках програми Ukraine Facility є розвиток ринку ОВДП, зокрема підвищення доступності боргових цінних паперів держави для роздрібних інвесторів та вдосконалення аукціонних механізмів.

Боргова ситуація в Україні відзначається не лише ризиковими кількісними показниками, але й валютною структурою, яка формує суттєві курсові ризики. За даними Національного інституту стратегічних досліджень, найбільш стрімко з початку масштабної війни зросла частка державного боргу, номінованого в євро – з 14% наприкінці 2021 року до понад 33% у 2024-2025 роках, що є прямим наслідком масштабної макрофінансової допомоги ЄС. Номіновані у доларах США боргові зобов'язання є другою за величиною складовою державного боргу (близько 24%), тоді як частка боргу в СПЗ (спеціальних правах запозичення МВФ) становить близько 9% [72]. У сумарному вимірі це означає, що понад 70% зовнішнього боргу номіновано в іноземних валютах, а тому будь-яка суттєва девальвація гривні автоматично збільшуватиме борговий тягар у гривневому еквіваленті. Деформована валютна структура державного боргу є структурною вразливістю, яка обмежуватиме гнучкість валютної та монетарної політики у перехідний і повоєнний період.

Окремою проблемою боргової політики України є вартість обслуговування боргу. У 2026 році видатки на обслуговування та погашення державного боргу заплановані у розмірі 656,8 млрд грн, з яких 132,4 млрд грн складає обслуговування зовнішнього і 524,4 млрд грн – внутрішнього боргу [16]. Обсяги спрямування бюджетних ресурсів на обслуговування боргу становлять близько 13,6% від загальних бюджетних видатків, що суттєво обмежує простір для фінансування інших пріоритетів. МВФ прямо застерігає, що без додаткових рішень у сфері реструктуризації боргу його рівень у 2027 році сягне 137,1% ВВП,

тоді як порогове значення боргової стійкості для країни з характеристиками України оцінюється фондом на рівні 68% ВВП [32]. Тобто, навіть при найбільш сприятливому сценарії завершення активних бойових дій Україні знадобляться ще багато років для повернення до прийнятних параметрів боргової стійкості.

Незважаючи на критичне боргове навантаження, завдяки домовленостям щодо реструктуризації зобов'язань і програмам міжнародної підтримки Україна уникнула суверенного дефолту, зберігши безперервний доступ до зовнішнього фінансування. Дострокове виконання частини структурних маяків Ukraine Facility у 2024 році (9 із 36 запланованих виконані достроково) [66] підтвердило спроможність країни дотримуватись зобов'язань з проведення реформ навіть в екстремальних умовах. Поєднання реструктуризації комерційного боргу, відтермінування офіційних виплат і залучення масштабної пільгової зовнішньої підтримки формує «тимчасовий захисний буфер», який дозволяє підтримувати функціонування бюджетної системи країни у воєнний час. Однак цей буфер є умовним, адже його збереження жорстко прив'язане до продовження реформ і до непохитної позиції міжнародних партнерів щодо підтримки України.

2.3. Монетарна політика періоду війни

Монетарна політика України в умовах повномасштабної збройної агресії виконувала подвійну функцію: з одного боку, вона мала забезпечувати цінову і валютну стабільність як базові умови функціонування фінансової системи, а з іншого, – зберігати умови для відновлення кредитування реальної економіки та підтримання ліквідності банківської системи. Ці цілі в умовах воєнного стану є суперечливими за своєю природою, і практика НБУ у 2022-2026 роках наочно демонструє складність поєднання стабілізуючих та стимулюючих функцій монетарної влади.

Перший рік повномасштабної війни позначився різкою монетарною мобілізацією у відповідь на шоки пропозиції і попиту. Для зупинення

загрозливого впливу депозитів та стабілізації ситуації на фінансовому ринку НБУ у червні 2022 року підвищив облікову ставку з 10% до 25% – найвищого рівня за всю новітню історію. Водночас для підтримки платоспроможності держави у критичний момент НБУ у 2022 році придбав облігації внутрішньої державної позики на суму близько 400 млрд грн, фактично здійснивши монетарне фінансування бюджетного дефіциту. За оцінками експертів ринку, це збільшення грошової маси стало одним із ключових чинників прискорення інфляції, яка до кінця 2022 року сягнула 26,6% у річному вимірі [40] (рис. 2.1).

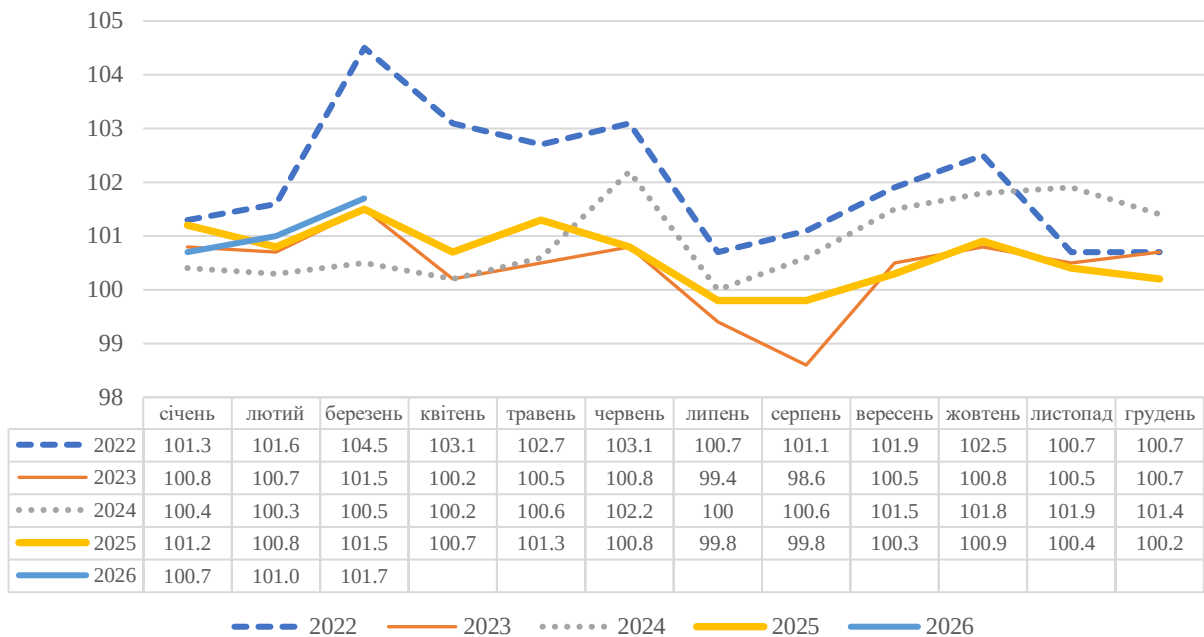


Рис. 2.1. Показники інфляції в Україні у 2022-2026 рр. у розрізі місяців, %

Джерело: побудовано за [40]

Починаючи з другого кварталу 2023 року зі стабілізацією економічної ситуації в країні НБУ перейшов до поступового пом'якшення монетарних умов. Протягом 2023 року облікову ставку знизили з 25% до 15%, а наприкінці 2024 року – до 13,5%. Однак вже з першого кварталу 2025 року на тлі зростання інфляційних ризиків ставку було підвищено знову до 15,5%. Наприкінці січня 2026 року НБУ зробив перший крок у новому циклі пом'якшення – знизив ставку до 15,0% з посиленням на стале уповільнення інфляційного тиску та нижчі ризики зовнішнього фінансування [54]. За прогнозами регулятора, до кінця 2026

року облікова ставка може знизитися до 14,5%, а до кінця 2027-го – до 12,5%, хоча ці очікування більш консервативними порівняно з попередніми прогнозами.

Показовим прикладом впливу немонетарних чинників на цінові процеси у воєнний період є інфляційна динаміка. Якщо у 2022 році інфляція мала переважно монетарне коріння (емісійне фінансування), то у наступні роки домінуючу роль відіграли структурні фактори, такі як руйнування виробничої та енергетичної інфраструктури, порушення логістичних ланцюгів, зростання витрат бізнесу на генерацію та енергоресурси, а також тиск ринку праці в умовах мобілізації. Вже у 2023 році завдяки жорстким монетарним умовам інфляцію вдалось знизити до 5,1%, проте у 2024-2025 роках вона знову прискорилаься до 11,5% і 8,0% відповідно через нові хвилі ударів по об'єктах енергетики. НБУ прогнозує її подальше зниження – до 7,5% наприкінці 2026 року і поступово до цілі 5% у 2028 році [54]. При цьому, як зазначає Б. Данилишин, процентна політика НБУ в поточних умовах майже не впливає на інфляцію, оскільки вона має переважно немонетарний характер, а канали монетарної трансмісії в Україні структурно слабкі [29].

Таблиця 2.4

Ключові монетарні показники України у 2022-2026 рр.

Показник	2022	2023	2024	2025	2026 (I кв.) ¹
Облікова ставка НБУ (кінець року), %	25,0	15,0	13,5	15,5	15,0
Інфляція (кінець року), %	26,6	5,1	11,5	8,0	~7,6
Золотовалютні резерви, млрд дол.	28,5	40,4	43,8	53,2	~52+
Продаж валюти НБУ, млрд дол.	26,4	28,8	35,3	36,1	13,4
Курс грн/дол. (кінець року)	36,57	37,99	42,16	43,50	~43,9

Джерело: побудовано автором за [54; 40; 59]

Примітка: 1 – прогнозні показники.

Золотовалютні резерви України у воєнний період демонструють парадоксальну тенденцію – попри масштабні витрати валюти для підтримання стабільності гривні, їхній загальний обсяг не лише не скорочувався, але й зріс до рекордних значень. Якщо на початку 2022 року резерви складали близько 28,5 млрд дол., то у 2024 році вони зросли до 43,8 млрд дол., а наприкінці 2025 року сягнули 57,3 млрд дол. [59] (рис. 2.2).

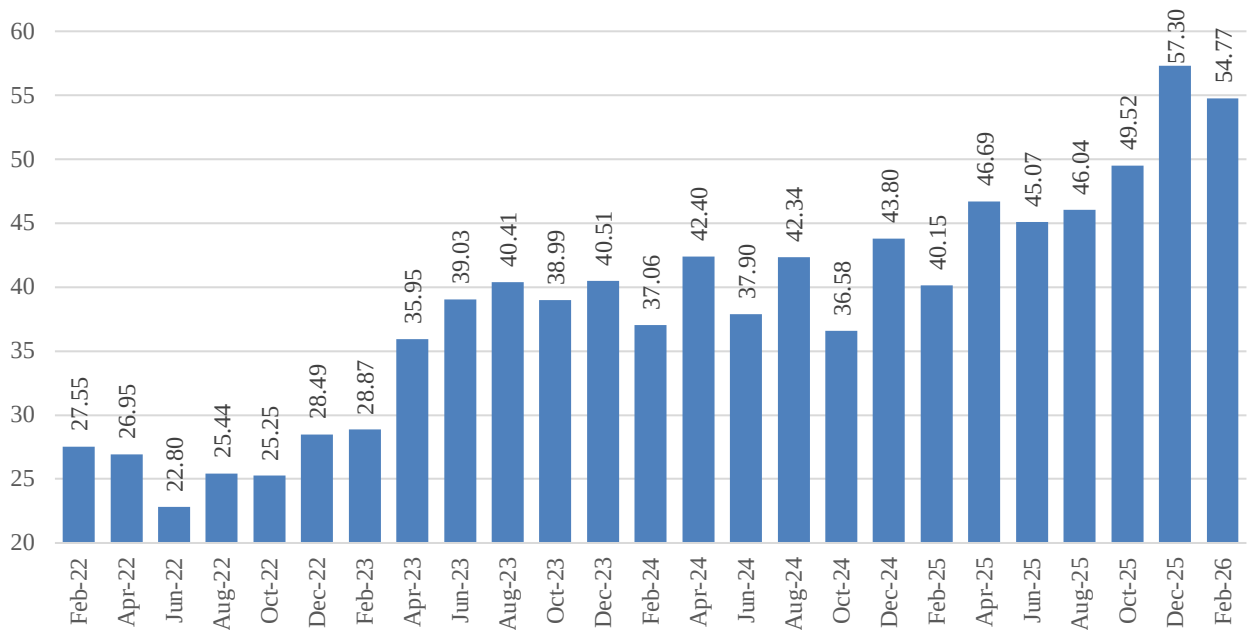


Рис. 2.2. Динаміка золотовалютних резервів

Національного банку України у 2022-2026 рр., млрд дол. США

Джерело: побудовано за [59]

НБУ прогнозує подальше зростання до 65 млрд дол. станом на кінець 2026 року та 71 млрд дол. на кінець 2028 року [54]. Цей приріст є прямим відображенням безперервного надходження зовнішньої фінансової допомоги, оскільки позики ЄС, МВФ, Світового банку та двосторонньої допомоги від партнерів перевищують обсяги інтервенційних продажів.

Водночас валютна політика НБУ вимагала щорічних масштабних продажів валюти для підтримання стабільності гривні. У 2022 році продано 26,4 млрд дол., у 2023-му – 28,8 млрд дол., у 2024-му – 35,3 млрд дол., у 2025-му – 36,1 млрд дол. [59]. У першому кварталі 2026 року обсяги продажу вже перевищили 13,4 млрд дол. (табл. 2.5). При цьому купівля валюти НБУ залишається мінімальною. Така асиметрія свідчить про те, що ринковий попит на валюту системно перевищує ринкову пропозицію, а рівновага досягається виключно завдяки регулярному «вприскуванню» валюти від НБУ, яке у свою чергу живиться зовнішньою допомогою. Як застерігає Б. Данилишин, у разі припинення інтервенцій НБУ «відбудеться швидка і глибока девальвація

гривні», оскільки фундаментальні чинники валютної стабільності залишаються слабкими [29].

Таблиця 2.5

**Показники валютних інтервенцій Національного банку України
у 2018-2026 рр., млн дол. США**

Рік	Продаж валюти	Купівля валюти	Сальдо інтервенцій (продаж-купівля)
2018	1801,82	3173,78	-1371,96
2019	529,23	8462,60	-7933,37
2020	3891,00	4929,00	-1038,00
2021	1275,70	3690,70	-2415,00
2022	26380,59	3267,95	23112,64
2023	28829,73	219,85	28609,88
2024	35312,64	126,28	35186,36
2025	36103,47	42,15	36061,32
2026 (січ.-квіт.)	13445,59	—	13445,59

Джерело: побудовано автором за [67]

Режим валютного курсоутворення протягом воєнного часу зазнавав еволюції. У лютому 2022 року НБУ запровадив режим жорсткої фіксації курсу, і лише у жовтні 2023 року перейшов до режиму керованої гнучкості, у межах якого гривня поступово знецінювалась – з 36,6 грн/дол. наприкінці 2022 року до 42,2 грн/дол. наприкінці 2024 року та 43,5 грн/дол. наприкінці 2025 року. Прогнози на 2026 рік передбачають поступову девальвацію до позначки 44-45 грн/дол. [39], що відповідає орієнтирам НБУ на повільне зближення курсу з фундаментальними ринковими значеннями. Разом з тим, за оцінкою аналітиків Concorde Capital, у першому кварталі 2026 року спостерігається посилення валютного попиту і прискорення темпів «витоку» резервів, що може змусити НБУ коригувати темп і параметри валютної лібералізації [39].

Хронічно незадовільним залишається стан кредитування реального сектору економіки. За парадоксальним спостереженням Б. Данилишина, за наявності близько 10 трлн грн заощаджень населення і бізнесу в банківській системі, обсяг реально працюючих банківських кредитів становить лише близько 1 трлн грн [30]. Банки надають перевагу вкладенням у депозитні сертифікати НБУ та ОВДП із гарантованою дохідністю 15-19% річних, не беручи на себе

кредитних ризиків реального сектору. Комерційні процентні ставки за кредитами у 2025-2026 роках залишаються на рівні 20–25%, що робить довгострокові виробничі інвестиції економічно непривабливими для позичальників.

Сумарні процентні доходи банків за роки великої війни перевищили 630 млрд грн, з яких понад 80% припадає на операції з державними цінними паперами [30]. У 2025 році лише процентні витрати НБУ на підтримку своєї монетарної конструкції через депозитні сертифікати становили 82 млрд грн; загалом від початку повномасштабного вторгнення ця сума перевищила 350 млрд грн [29]. Такий механізм фактично означає надприбутковий «монетарний рентний дохід» банківського сектору, який фінансується за рахунок публічних ресурсів через ланцюжок: бюджетний дефіцит → боргові папери → банківські доходи → оподаткування банків. Підвищення ставки податку на прибуток банків до 25-50% є спробою часткового повернення цих ресурсів до бюджету, проте системно проблеми слабкості кредитної трансмісії не вирішує.

Особливою характеристикою монетарної ситуації 2026 року є розгортання двох паралельних, але суперечливих процесів. З одного боку, НБУ розпочав цикл обережного зниження облікової ставки, прагнучи підтримати відновлення економіки та кредитування. З іншого боку, посилення ударів по об'єктах енергетичної інфраструктури наприкінці 2025 – початку 2026 року створило новий проінфляційний тиск через зростання витрат бізнесу на альтернативні джерела енергозабезпечення. Річна інфляція у лютому 2026 року становила 7,6%, і, як зазначають аналітики Concorde Capital, реальний ВВП за перші два місяці 2026 року скоротився на 1,2% порівняно з аналогічним минулорічним рівнем [39]. Така ситуація суттєво звужує простір для активного пом'якшення монетарних умов і підтверджує, що монетарна політика в умовах затяжної збройної агресії перебуває у «нейтральній зоні», вона не може ні рішуче стимулювати, ні жорстко обмежувати, а лише підтримувати крихку рівновагу між стабільністю та обережним відновленням.

Загалом монетарна політика воєнного часу продемонструвала здатність НБУ запобігати системній дестабілізації фінансового сектору та утримувати

інфляцію і валютний курс у прийнятних параметрах навіть за умов безпрецедентного зовнішнього тиску. Збереження позитивного реального відсотка, підтримання відносної курсової стабільності та нарощування золотовалютних резервів є незаперечними здобутками. Водночас хронічна слабкість кредитної трансмісії, надмірна орієнтація банків на безризикові державні активи замість кредитування реального сектору, а також висока чутливість монетарних умов до ритму зовнішнього фінансування свідчать про те, що монетарна система країни функціонує у нестійкому стані, залежному від зовнішніх впливів. Вирішення цих структурних проблем є стратегічним завданням, що виходить за межі монетарної компетенції НБУ і потребує системної координації з фіскальною та структурною політикою уряду.

Розділ 3

ВЕКТОРИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ В КОНТЕКСТІ УРАХУВАННЯ ЗАРУБІЖНОГО ДОСВІДУ ТА СПЕЦИФІКИ ВОЄННОГО ПЕРІОДУ

3.1. Зарубіжний досвід реалізації фінансової політики в умовах нестабільності та воєнних ризиків

Питання адаптації фінансової політики до умов збройних конфліктів і системних криз має тривалу практику дослідження та реалізації у різних країнах. Аналіз цього досвіду дає можливість виявити повторювані закономірності та специфічні рішення, які можуть бути адаптовані до українського контексту. Але як слушно зазначає О. Шаров, незважаючи на повторення деяких принципових підходів, міжнародний досвід свідчить про відсутність певного стандарту монетарної і фіскальної політики в умовах війни, а тому кожна держава змушена виробляти індивідуальну фінансову стратегію, яка враховувала б набутий досвід інших країн [82].

Серед найбільш показових прикладів адаптації фінансової політики до надзвичайних умов насамперед необхідно звернути увагу на досвід Великої Британії, яка у роки Другої світової війни продемонструвала взірць системної мобілізації ресурсів в умовах екзистенційного конфлікту. Британська фіскальна модель воєнного часу ґрунтувалась на кількох взаємопов'язаних засадах:

– ключовим інструментом фінансування бойових дій став масштабний державний борг, який охоплював не тільки внутрішні, але й зовнішні позики. Уряд країни активно залучав внутрішні зобов'язання через випуск «воєнних облігацій». Підписка на ці боргові інструменти держави стала національним патріотичним рухом, завдяки чому заощадження населення ефективно трансформувались у фінансові ресурси держави без безпосереднього збільшення грошової маси;

– уряд вдався до жорсткого регулювання споживчих витрат та розподілу критичних ресурсів через систему нормування, що зменшило інфляційний тиск в умовах різкого зростання державних видатків;

– Банк Англії фактично виконував функцію координатора між фінансовими ринками та урядом, забезпечуючи прийнятну вартість державних запозичень через управління ринком державних цінних паперів [61].

Критично важливо, що попри підпорядкування монетарної і фінансової політики завданням виживання країни, Велика Британія не відмовилась від парламентського контролю за публічними фінансами, що забезпечило суспільну легітимність надзвичайних фінансових рішень.

Серед найбільш показових прикладів адаптації фінансової політики до систематичних безпекових викликів необхідно вирізняється також досвід Ізраїлю, який перебуває в умовах перманентної безпекової напруги з моменту заснування держави та виробив унікальну модель фінансової мобілізації. Ключовими елементами цієї моделі були: жорстка бюджетна консолідація у менш напружені бюджетні роки з метою накопичення фінансових резервів, які використовуються в умовах загострення; диверсифікація джерел оборонного фінансування за рахунок поєднання власних бюджетних ресурсів з масштабною прямою допомогою США; підтримання незалежності центрального банку навіть в умовах конфлікту, що забезпечує стабільність цінового середовища.

Ізраїльська модель передбачає активну роль ринку державних облігацій у фінансуванні оборонних потреб, облігаційні механізми дозволяли залучати внутрішні ощадження населення без безпосередньої грошової емісії [61]. Цей підхід свідчить про можливість успішного поєднання стабільної монетарної політики та масштабних оборонних видатків за умови глибокого розвитку внутрішнього ринку державних запозичень і підтримки населенням фінансових інструментів мобілізації ресурсів.

Досвід Фінляндії, яка зазнала радянської агресії в 1939–1940 роках і вимушена була до кінця Другої світової війни функціонувати в умовах воєнної обмеженості ресурсів, також є показовим. Фінська модель управління фінансами

в умовах кризи характеризувалась максимальною централізацією бюджетних рішень при збереженні парламентського контролю; масовою ощадною кампанією серед населення як інструментом мобілізації внутрішніх фінансових ресурсів; жорстким регулюванням зовнішньоекономічних операцій задля захисту валютних резервів. У повоєнному відновленні Фінляндія наголосила на децентралізованій системі відбудови, де місцеві органи влади отримали реальні повноваження у розподілі ресурсів. Завдяки цьому уряд країни мав можливість координувати потреби у фінансових ресурсах з рішеннями більш ефективно [36]. Фінський досвід засвідчує, що децентралізація розподільчих функцій при збереженні централізованого стратегічного контролю є ефективнішою моделлю порівняно з тотальним централізмом, який несе ризики нагромадження управлінських помилок на вищих рівнях управління.

Важливе значення для розуміння зв'язку між фінансовою політикою та успіхом постконфліктної реконструкції економіки країни має досвід Японії у повоєнному відновленні після 1945 року. Японія зазнала колосальних руйнувань виробничої бази, інфраструктури, фінансового сектору, однак у поєднанні з масштабною зовнішньою фінансовою допомогою у рамках плану Маршалла та американською окупаційною адміністрацією спромоглась здійснити системну реконструкцію публічних фінансів. Ключовим елементом японської стратегії стала реформа монетарної системи, яка передбачала створення нового Банку Японії та встановлення жорсткого валютного курсу, прив'язаного до долара США. Це, з одного боку, стримувало інфляцію, а з іншого – забезпечувало конкурентоспроможність японського експорту. Як зазначають Н. Калюжна, А. Виноградов та А. Дубовик, ефективна повоєнна відбудова Японії вимагала поєднання міжнародної фінансової допомоги з активною роллю держави у проведенні реформ і створенні сприятливих умов для прямих іноземних інвестицій [43]. Японський досвід наочно демонструє, що зовнішня фінансова допомога лише тоді стає ефективним каталізатором розвитку, коли вона доповнюється самостійною промисловою і фіскальною стратегією держави.

Досвід Південної Кореї у відновленні після Корейської війни (1950-1953 рр.) і формуванні «корейського економічного дива» має пряме відношення до питань фінансової політики у кризових умовах. Подібно до японського досвіду, в Республіці Кореї зовнішня фінансова допомога також доповнювалась проведенням власної промислової політики і реалізацію фіскальної стратегії держави. Однак, до кінця 1950-х років Корея використовувала допомогу США неефективно, оскільки основну частину бюджету формував продаж дотаційних товарів, а уряд для покриття дефіциту коштів допустив значну грошову емісію. Внаслідок цього стагнація промисловості супроводжувалась девальвацією та падінням курсу грошової одиниці. Лише після 1961 року, з переходом Кореї до експортоорієнтованої моделі економіки, впровадженням жорсткого бюджетного регулювання, розпочалося стійке економічне зростання країни [36]. Досвід цієї країни вказує на важливе застереження для України, що масштаби і безумовність фінансової підтримки від зовнішніх партнерів не гарантують ефективного відновлення економіки без відповідної внутрішньої фінансово-економічної стратегії. Більш того, відсутність значимих результатів від використання коштів іноземних донорів може послабити їхню довіру до уряду країни і поставити питання про доцільність надання допомоги. Наприклад, саме на критиці нашої країни побудовано політичні кампанії у низці європейських країна та США, які привели до влади представників політичних сил, які не підтримують надання допомоги Україні та виступають проти її європейської та євроатлантичної інтеграції.

Аналіз монетарних аспектів зарубіжного досвіду дає підстави виокремити специфічну роль центральних банків у кризових ситуаціях. Як зазначає Б. Данилишин, воєнна економіка – це насамперед економіка державного попиту і державних стимулів, і в цих умовах основним внеском монетарної політики має бути ефективна взаємодія з урядом у напрямках забезпечення стабільного функціонування ринку державних запозичень, контрольованості руху капіталів та підтримки виробничих інвестицій [28]. Аналіз досвіду Ізраїлю і Великої Британії підтверджує, що центральний банк у воєнних умовах неминуче стає

учасником більш широкої системи фінансової мобілізації, і питання полягає не в тому, відмовлятися чи ні від його незалежності, а в тому, яким чином зберегти її інституційні засади при фактичній скоординованості дій з фінансовою владою. Ключовим практичним висновком із зарубіжного досвіду є принцип гармонізації рішень монетарної і фінансової політики держави, що забезпечує згладжування суперечностей між центральним банком і урядом у воєнних умовах, уникнення значних макрофінансових ризиків.

Важливий порівняльний зріз дає також досвід Боснії та Герцеговини у процесі повоєнного відновлення. Боснійський досвід є показовим насамперед у частині відбудови міст та відновлення комунальної і соціальної інфраструктури, де поєднання міжнародних грантів і технічної допомоги з муніципальним управлінням дозволило порівняно швидко відновити базові послуги. Водночас О. Сич та І. Пасінович зазначають, що боснійська модель продемонструвала суттєві обмеження у сфері координації між центральним і місцевим рівнями управління, які уповільнювали реалізацію великих інфраструктурних проектів [69]. Цей досвід підкреслює значення інституційної архітектури управління відновленням як чинника, що не менш важливий, ніж обсяг залучених фінансових ресурсів.

Спираючись на узагальнення міжнародного досвіду реалізації фінансової політики держави в умовах воєнного періоду та післявоєнної реконструкції, доцільно виокремлюють кілька ключових напрямів, які мають концептуальне значення для вдосконалення фінансової політики України:

- формування стратегічних фінансових резервів у менш напружені бюджетні періоди як буфера для кризових ситуацій. Ізраїльський та фінський досвід чітко доводять, що для держави важливо систематично дотримуватись принципу контрциклічного накопичення, завдяки чому вона демонструє значно вищу стійкість у надзвичайних умовах;

- розвиток внутрішнього ринку державних запозичень як альтернативи зовнішньому боргу. Корейський та британський досвід залучення заощаджень населення через облігаційні механізми підкреслює, що внутрішні джерела

фінансування оборонних потреб є більш стійкими і менш умовними, ніж зовнішні гранти та кредити;

- децентралізація фінансових ресурсів для відновлення при збереженні централізованого стратегічного планування. Фінська модель відбудови країни доводить, що ефективний розподіл фінансових ресурсів вимагає максимального наближення рішень до місцевих потреб при загальній координаційній ролі уряду у реалізації процесів поствоєнної реконструкції;

- поєднання структурних реформ зі стабілізаційними заходами. Країни, які у воєнний і кризовий час не відкладали структурні реформи, а продовжували їх впровадження паралельно зі стабілізацією, у підсумку продемонстрували більш стійке відновлення та кращий доступ до зовнішнього фінансування;

- незалежна стратегія використання зовнішньої допомоги. Японський та корейський досвід наочно свідчить, що при наявності власних промислових та фіскальних пріоритетів як рамки для використання зовнішньої допомоги країни можуть досягати значно кращих результатів, ніж у випадку, якщо вони пасивно споживають зовнішнє фінансування без стратегічної внутрішньої координації.

У контексті орієнтирів вдосконалення фінансової політики для України особливе значення має програма Ukraine Facility – безпрецедентна фінансова підтримка з боку ЄС у розмірі 50 млрд євро на 2024-2027 роки, яка спрямована на підтримку макрофінансової стабільності, відновлення економіки України та реформування її ключових секторів [5]. Умови отримання фінансування за цією програмою вимагають виконання 69 структурних реформ, які здійснюються за узгодженням з ЄС планом і відповідно до визначених індикаторів. У 2024 році Україна виконала всі 36 запланованих заходів програми, з яких 9 – достроково [66], така практика продовжилась у наступному році (наприклад, у листопаді 2025 року Україна виконала практично усі «структурні маяки» для отримання чергового траншу фінансової допомоги [80] за Програмою. Це свідчить про реальну здатність уряду України проводити успішну адаптацію та реформування економіки країни паралельно з веденням активних бойових дій.

Водночас, зарубіжний досвід наочно демонструє, що технічне виконання реформ не є самоціллю, а має супроводжуватись змістовним поліпшенням якості публічних фінансів. Про це свідчить ситуація 2025-2026 рр., коли через затримки у голосуванні парламенту за ключові законодавчі індикатори Україна не отримала частину запланованих траншів від ЄС, поставивши під загрозу фінансову стабільність бюджету 2026 року [17]. Цей приклад наочно ілюструє, що реформи фінансової політики мають спиратись не лише на технічну компетентність, але й на відповідну політичну волю.

Отже, зарубіжний досвід управління фінансовою політикою в умовах кризи та збройного конфлікту дає декілька принципових орієнтирів для України, які передбачають: необхідність поєднання заходів короткострокової фінансової стабілізації зі стратегічним реформуванням економіки і сектору публічних фінансів; децентралізація фінансових ресурсів у процесах відновлення за умови збереження координації урядом процесів відбудови; розвиток внутрішніх джерел фінансування як протизваги залежності від зовнішньої допомоги; незалежна стратегія використання зовнішніх ресурсів, орієнтована на власні виробничі та фінансові пріоритети; а також підтримання фінансової прозорості та дисципліни як передумов збереження міжнародної фінансової підтримки.

3.2. Перспективи вдосконалення фінансової політики України в умовах затяжної війни та повоєнного відновлення

Реалізація фінансової політики України в умовах повномасштабної війни наштовхується на низку системних проблем, які ускладнюють виконання поточних бюджетних завдань, а також формують виклики для фінансової стійкості держави у середньо- та довгостроковій перспективі. Визначення цих проблем та шляхів їхнього подолання є необхідною умовою формування ефективної стратегії вдосконалення фінансової політики, яка б враховувала воєнного стану та завдання повоєнного відновлення.

Найбільш гострою проблемою сучасної фінансової політики держави є обмеженість внутрішніх фінансових ресурсів у поєднанні з критичною залежністю від зовнішніх джерел фінансування. Як констатує Б. Данилишин, бюджетна система України функціонує безперебійно, але із значним фіскальним дефіцитом, який перевищує 30% ВВП (без урахування грантів у складі доходів), а міжнародна фінансова підтримка сформувала близько третини всіх фінансових ресурсів держави, отриманих з початку повномасштабної війни [26]. У 2025 році зовнішня допомога покрила 56% додаткових бюджетних потреб держави, тоді як у 2024 році ця частка становила 73% [73]. Поступове зменшення цього показника є позитивною тенденцією, але поточний рівень залежності держави залишається критичним, оскільки затримки чи скорочення обсягів зовнішнього фінансування безпосередньо загрожують дестабілізацією бюджетної системи, ставлять під загрозу належне фінансування соціальних трансфертів, заробітних плат та інших видатків у бюджетній сфері. Дефіцит державного бюджету 2026 року оцінюється у 2,4 трлн грн, більшість з яких заплановано покрити за рахунок допомоги від міжнародних партнерів [17], що підкреслює збереження структурної вразливості системи публічних фінансів.

Системною проблемою публічних фінансів періоду масштабної війни є боргове навантаження, яке досягло безпрецедентного для незалежної України рівня. Станом на кінець 2024 року співвідношення державного боргу до ВВП становило 91,2% [33], у 2025 році перевищило 100%, а на кінець поточного 2026 року прогнозується на рівні 120-122% до ВВП. Специфіка структури державного боргу воєнного часу полягає у різкому зростанні частки офіційних двосторонніх та багатосторонніх позик, погашення яких пов'язане з виконанням умов реалізації структурних реформ. Реструктуризація зовнішнього боргу у 2024 році пом'якшила гостроту проблеми на найближчу перспективу, однак не вирішила її структурно. За умовами реструктуризації, основний тягар боргових виплат перенесено на 2027-2035 роки, коли Україна вже має функціонувати в більш спокійних економічних умовах, а гаряча фаза повномасштабної війни буде, за прогнозами, завершена.

Значним викликом для держави, який підриває фіскальну базу її доходів, виступає тіньова економіка. Ю. Біляк стверджує, що наша країна відзначається найвищим рівнем тіньової економіки серед інших країн Східної Європи, а сам тіньовий сектор становить суттєву загрозу фінансовій безпеці держави [6]. Закладення до бюджету 2026 року 60 млрд грн доходів від детінізації свідчить про намір влади системно вирішити цю проблему, однак міжнародний досвід показує, що справжня детінізація потребує комплексного підходу: електронних систем митного контролю, інтеграції баз даних різних відомств, жорстких санкцій за контрабанду та ухилення від сплати податків [12].

Четвертою проблемою є інституційні ризики, пов'язані із недостатньою спроможністю окремих ланок системи управління фінансами функціонувати в умовах надзвичайного стану. Б. Данилишин звертає увагу на одну з головних аномалій: за наявності близько 10 трлн грн заощаджень населення і бізнесу обсяг працюючих банківських кредитів становить лише близько 1 трлн грн, що свідчить про нездатність фінансової системи виконувати функцію перетворення внутрішніх ресурсів у виробничі інвестиції [27]. П'ятою проблемою є недостатня глибина монетарної трансмісії. Дослідники зафіксували, що в умовах воєнної економіки монетарні трансмісійні механізми адекватно не працюють – підвищення облікової ставки не призводить до відповідного охолодження кредитування, а зниження ставки не стимулює кредитну активність у реальному секторі, оскільки банки надають перевагу вкладенням у депозитні сертифікати НБУ та ОВДП [83].

Визначені проблеми формують контекст для окреслення перспектив вдосконалення фінансової політики України, що мають залишатися актуальними у 2026 році і в перспективі на наступне десятиліття. Фіскальна та монетарна складові при цьому потребують окремого концептуального осмислення, хоча і мають розвиватись у взаємній координації.

У сфері вдосконалення фіскальної політики центральним завданням найближчих років є зниження залежності від зовнішнього фінансування через нарощування власної дохідної бази бюджету. Стратегія реформування системи

управління державними фінансами на 2026–2030 роки, підготовлена Міністерством фінансів, визначає ключовими напрямками модернізації: гармонізацію податкового законодавства з правом ЄС у частині акцизного податку, ПДВ та податку на прибуток; транспозицію Директиви ATAD щодо протидії практикам ухилення від оподаткування; розширення автоматичного обміну податковою інформацією відповідно до Директиви DAC 7; удосконалення правил трансфертного ціноутворення відповідно до рекомендацій ОЕСР [55]. Реалізація цих заходів покликана одночасно підвищити фіскальну ефективність і наблизити інституційне середовище оподаткування до стандартів ЄС, що є невід'ємною умовою прогресу на шляху до членства в ній.

Важливим фіскальним пріоритетом є детінізація економіки через розширення застосування електронних механізмів контролю та цифровізацію фіскального адміністрування. Закладення до державного бюджету на 2026 рік 60 млрд грн доходів від детінізації за рахунок реформування митної сфери свідчить про намір системно підійти до вирішення цієї проблеми, однак її реалізація потребує реального переатестування Бюро економічної безпеки, модернізації Державної митної служби та реформи Державної податкової служби з ліквідацією практик тиску на бізнес [12]. На переконання Н. Головай та С. Бей, гармонізація податкової політики України зі стандартами ЄС має стати не просто технічним завданням, а інструментом формування сприятливого бізнес-клімату та мобілізації стабільних податкових надходжень [19].

У сфері боргової стратегії, яка є структурно важливою складовою фіскальної політики, перспективи вдосконалення передбачають формування реалістичного графіку виплат за реструктурованим боргом з його узгодженням з прогнозами відновлення дохідної бази; розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів як джерела відносно незалежного від зовнішньої кон'юнктури фінансування бюджетного дефіциту; поступову відмову від механізму монетарного фінансування бюджету. Виконання цих завдань є частиною структурних маяків програми МВФ EFF і умовою подальшого отримання пільгового зовнішнього фінансування [66].

Перспективи вдосконалення монетарної політики України у 2026 році і в середньостроковій перспективі пов'язані насамперед із відновленням повноцінного режиму інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом, який було фактично призупинено з початком повномасштабного вторгнення. За прогнозами НБУ, інфляція у 2026 році має знизитись до близьких до цілі 5% значень [41], що відкриває можливості для поступового пом'якшення монетарних умов та відновлення трансмісійних механізмів. Водночас Інфляційний звіт НБУ за січень 2026 року підкреслює, що поточний монетарний режим допускає відхилення інфляції від кількісної цілі під дією внутрішніх і зовнішніх чинників, і НБУ докладає зусиль для посилення дієвості каналів монетарної трансмісії та подальшого відновлення повноцінного формату інфляційного таргетування [42].

Водночас у науковому середовищі тривають дискусії щодо доцільності збереження режиму інфляційного таргетування у його класичному вигляді після завершення активної фази конфлікту. Л. Штефан зазначає, що структурні проблеми відкритої економіки України та домінування немонетарних чинників інфляції ставлять під сумнів вибір єдиної мети монетарної політики, яка полягає у збереженні цінової стабільності. Вона аргументує на користь переходу до більш гнучкої монетарної концепції з ширшим набором цільових орієнтирів, які забезпечать економічне зростання [83]. Попри її дискусійність, ця позиція має право на наукове осмислення, оскільки в умовах масштабного відновлення виробничого потенціалу завдання ефективного кредитування реального сектору може набувати не менш важливого значення, ніж суто цінова стабільність.

Стратегічним напрямом вдосконалення монетарної політики є розбудова механізмів мобілізації внутрішніх фінансових ресурсів для відновлення через банківський сектор. Наявність значного обсягу заощаджень населення, які не трансформуються у кредити реального сектору економіки, є не лише проблемою монетарної трансмісії, але й системним сигналом про недостатню інституційну розвиненість фінансового посередництва. Умовою програми Ukraine Facility серед іншого є також реформування державних банків через їхню приватизацію

або перетворення на цільові державні фінансові установи із чітко визначеними мандатами розвитку. Водночас вдосконалення монетарної та пруденційної політики НБУ має бути спрямоване на стимулювання банків до кредитування пріоритетних секторів відновлення через розвиток механізмів державних гарантій та субсидованого кредитування.

Довгостроковою перспективою вдосконалення фінансової політики є приведення її до стандартів ЄС у контексті інтеграційного курсу України. Це завдання передбачає гармонізацію бюджетного законодавства з нормами єдиного ринку ЄС, поступове відновлення нормативних параметрів Бюджетного кодексу України, які були призупинені на час воєнного стану (дефіцит бюджету не більше 3% ВВП, державний борг не більше 60% ВВП), а також розбудову системи незалежного фінансового аудиту та посилення ролі Рахункової палати. Реалізація цих завдань слід розглядати як невід'ємну умову збереження довіри міжнародних партнерів до уряду України та, відповідно, забезпечення сталого характеру і безперервності зовнішньої підтримки у рамках Ukraine Facility і майбутніх програм фінансування у перехідний і повоєнний періоди.

Координація фіскальної та монетарної складових фінансової політики є умовою ефективності кожної з них окремо. Досвід воєнного часу засвідчив, що жорстка монетарна рестрикція в умовах масштабного фіскального дефіциту породжує суперечності, які підривають дієвість обох напрямів фінансової політики. Перспективна модель фінансової політики держави має передбачати не механічне повернення до довоєнних нормативних параметрів, а побудову нової архітектури взаємодії між фіскальним і монетарним блоком, яка враховує структурні трансформації економіки, зумовлені війною, та відповідає вимогам євроінтеграційного курсу.

Таким чином, перспективи вдосконалення фінансової політики України визначаються необхідністю вирішення комплексу взаємопов'язаних завдань, які доцільно сформулювати таким чином: зниження залежності від зовнішнього фінансування через детінізацію економіки і розширення дохідної бази бюджету; формування реалістичної та стійкої боргової стратегії; відновлення

повноцінного інфляційного таргетування з плаваючим курсом гривні; розвиток внутрішніх кредитних та ощадних механізмів для фінансування відновлення; поступове приведення параметрів фінансової системи у відповідність до стандартів ЄС. Вирішення цих завдань потребує одночасно технічної компетентності у сфері управління фінансами та відповідної політичної волі, що, як засвідчує зарубіжний досвід, є неодмінними умовами успіху фінансової трансформації у постконфліктних суспільствах.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження фінансової політики держави в умовах масштабної збройної агресії дало можливість отримати цілісну картину трансформацій, які охоплюють теоретичний вимір вироблення заходів у сфері фінансів та конкретну практику їхньої реалізації в Україні у воєнний час.

Фінансова політика держави є складним, багатовимірним поняттям, щодо розуміння якого у вітчизняній науковій спільноті не склалося єдиного підходу. Порівняльний аналіз дефінітивних, функціональних та структурних підходів до її тлумачення дозволяє стверджувати, що попри розбіжності у термінологічних акцентах, науковці єдині у визнанні ключових ознак фінансової політики, а саме: цілеспрямованого і суб'єктивного характеру, об'єктивної зумовленості її змісту, інструментального призначення і структурованості через систему пов'язаних складових. Основними компонентами фінансової політики держави є фіскальна та монетарна політики, які, маючи власну внутрішню логіку, реалізуються у нерозривному взаємозв'язку. Боргова складова як компонента фіскальної політики в умовах систематичного дефіцитного фінансування державних потреб набуває самостійного стратегічного значення. Принципи фінансової політики, до яких зараховано такі, як наукової обґрунтованості, реалістичності, системності, соціальної справедливості та прозорості, виступають практичними орієнтирами реалізації заходів у сфері фінансів. Водночас, в умовах воєнного стану держава не завжди має можливість повною мірою дотримуватись цих принципів у її діях щодо впливу на перебіг фінансових явищ і процесів, наслідками чого стають нагромадження боргових ризиків, звуження фіскального простору держави та ерозія її внутрішньої фінансової самостійності.

Принципово нові умови для формування та реалізації фінансової політики утворює воєнний стан в Україні. Вони фундаментально відрізняються від нормативних параметрів мирного часу, що впливає на усі складові фінансової політики. Ці умови позначені одночасним різким зростанням потреби у коштах на фінансування державних благ і, водночас, звуженням дохідної бази бюджету,

критичною залежністю фінансових можливостей уряду від обсягів зовнішнього фінансування, необхідністю оперативного реагування на динамічні зміни на фронті та в економіці. Фінансова політика в умовах воєнного стану набуває рис надзвичайної, адаптивної моделі управління, яка орієнтована на вирішення пріоритетних завдань оборони при свідомому відступі від звичних нормативів фінансової стабільності. У цьому контексті заслуговує на увагу концепція трифазної моделі фінансової політики, яка передбачає якісно відмінні підходи до управління публічними фінансами у фазах мирного часу, воєнного стану та повоєнного відновлення. Практика реалізації фінансової політики в Україні з лютого 2022 року дозволяє зробити загальний висновок, що ця концепція відповідає реаліям і відображає об'єктивну логіку трансформацій у системі публічних фінансів під впливом збройного конфлікту.

Війна комплексно і глибоко впливає на економіку та публічні фінанси України, причому деструктивні ефекти відчуються одночасно через пряме руйнування економічного потенціалу, непряме пригнічення ділової активності та структурний перерозподіл ресурсів від цивільних до оборонних потреб. Падіння реального ВВП на 29,1% у 2022 році стало найглибшим економічним шоком у новітній вітчизняній історії, і хоча часткове відновлення 2023-2025 років виявилось кращим за первісні прогнози, воно не компенсує накопичених структурних втрат. Руйнування виробничих потужностей, систематичні удари по об'єктах енергетичної інфраструктури та масштабне переміщення населення формують довгостроковий дефіцит виробничого і людського капіталу. Його подолання потребуватиме тривалого часу і значних обсягів фінансових ресурсів. Загальний обсяг прямих матеріальних збитків від воєнної агресії сягнув 195 млрд дол. станом на початок 2026 року, а потреби у відновленні протягом наступного десятиліття перевищують 588 млрд дол. – це масштаби, які виходять далеко за межі внутрішніх фінансових можливостей держави і без системної міжнародної підтримки є нездоланими.

Аналіз бюджетно-податкової політики воєнного часу засвідчує глибоку структурну трансформацію державного бюджету. Частка видатків на безпеку та

оборону у загальних видатках державного бюджету зросла з 8,6% у 2021 році до 58,2% у 2026 році, а їхній абсолютний обсяг за цей же період збільшився більш, ніж у 22 рази. Всі внутрішньо мобілізовані ресурси держави спрямовуються виключно на фінансування потреб оборони, тоді як соціальні та інфраструктурні видатки покриваються переважно за рахунок зовнішньої допомоги. Еволюція податкової політики пройшла через три якісно різних фази: ліберальну стабілізацію 2022 року, поступове повернення до довоєнних параметрів у 2023-2024 роках та фіскальну мобілізацію 2024-2026 років із підвищенням ставок військового збору і посиленням навантаження на банківський сектор. Завдяки послідовним фіскальним реформам частка власних податкових надходжень у доходах бюджету поступово відновлюється, що свідчить про повільне, але реальне зміцнення внутрішньої фіскальної спроможності держави.

Боргова ситуація України є одним із найгостріших викликів не лише поточної, але й майбутньої фінансової політики держави. Державний борг зріс у 3,8 рази – з 2,36 трлн грн у 2021 році до 9,04 трлн грн наприкінці 2025 року, а його відношення до ВВП перевищило 98,4% і продовжує зростати. За прогнозами МВФ, у 2027 році воно може досягти критичного рівня 137,1% ВВП за відсутності додаткових рішень. Водночас активна боргова дипломатія, зокрема реструктуризація комерційних зобов'язань на суму 20,5 млрд дол. у 2024 році, відтермінування виплат кредиторам G7 і Паризького клубу до 2030 року, а також залучення масштабної пільгової підтримки через програми Ukraine Facility та МВФ EFF, дозволила уникнути суверенного дефолту України і підтримати безперервне функціонування бюджетної системи. Однак критична залежність уряду від зовнішнього фінансування перетворилась на структурну вразливість, а умовність фінансової підтримки від партнерів стала реальним ризиком для фінансової стабільності.

Монетарна політика воєнного часу характеризується суперечливим поєднанням досягнень і нерозв'язаних структурних проблем. До беззаперечних здобутків НБУ належать запобігання системній дестабілізації банківського сектору, утримання інфляції в прийнятних межах (після піку у 26,6% наприкінці

2022 року до 8% наприкінці 2025 року) та нарощування золотовалютних резервів до рекордного рівня 57,4 млрд дол. попри масштабні інтервенційні продажі валюти. Поступовий перехід від режиму жорсткої фіксації курсу до керованої гнучкості у жовтні 2023 року і початок нового циклу зниження облікової ставки у січні 2026 року свідчать про поступову нормалізацію монетарних умов. Проте хронічна слабкість кредитної трансмісії, за якої понад 9 трлн грн банківських ресурсів фактично не трансформуються у кредитування реального сектору, залишається найбільш серйозним системним дефектом монетарного механізму. Надприбутки банків від операцій з державними цінними паперами перевищили 630 млрд грн за роки великої війни, перекачуючи публічні ресурси у фінансовий сектор замість їхнього спрямування на підтримку виробничого потенціалу.

Зарубіжний досвід управління фінансами в умовах збройних конфліктів, зокрема таких країн, як Великобританія, Ізраїль, Фінляндія, Японія, Південна Корея, підтверджує низку важливих закономірностей, актуальних для України. По-перше, успіх фінансової мобілізації у воєнний час нерозривно пов'язаний із збереженням парламентського і суспільного контролю над сферою публічних фінансів, оскільки саме ця умова забезпечує легітимність надзвичайних рішень. По-друге, розвиток внутрішнього ринку державних запозичень і залучення заощаджень населення через облігаційні механізми є стійкішим і менш умовним джерелом фінансування, ніж зовнішні позики. По-третє, зовнішня фінансова допомога стає реальним каталізатором відновлення лише у випадку її поєднання із самостійною промисловою і фіскальною стратегією держави. По-четверте, децентралізація розподільчих функцій при збереженні централізованого стратегічного планування виступає більш ефективною моделлю повоєнного відновлення, ніж тотальний централізм.

Перспективи вдосконалення фінансової політики України охоплюють обидві її ключові складові. У сфері фіскальної політики пріоритетами на наступні роки є детінізація економіки, гармонізація податкового законодавства з нормами ЄС, розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів та поступова боргова консолідація відповідно до параметрів програм МВФ і

Ukraine Facility. У сфері монетарної політики завдання уряду мають передбачати відновлення повноцінного режиму інфляційного таргетування, реформування банківського сектору для посилення кредитної трансмісії та забезпечення координації між монетарною і фінансовою владою. Реалізація цих завдань потребує не лише технічної компетентності, але й політичної волі і суспільної підтримки. Як засвідчує вивчений зарубіжний досвід, ті країни, які у воєнний і постконфліктний час не відкладали структурних реформ, демонструють суттєво кращі результати відновлення та збереження доступу до міжнародного фінансування. Для України, де відновлення і подальша євроінтеграція визначені стратегічними орієнтирами розвитку, дотримання цієї закономірності є не просто бажаним, а необхідним.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

4. Kizyma T. O., Lobodina Z. M., Khamyha Yu. Ya. Fraud with financial resources of the state: types and effect on the shadow economy. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2019. Vol. 2. №29. P. 355-363. URL: <http://fkd.org.ua/article/view/172307/173456>
5. Krysovaty A., Lutsyk A., Synyutka N. Influence of Time Lags on the Efficiency of Fiscal Policy in Ukraine. 2019 9th International Conference on Advanced Computer Information Technologies (ACIT) (5-7 June 2019, Ceske Budejovice, Czech Republic), P.380-383. DOI: 10.1109/ACITT.2019.8780059
6. Modern tendencies of fiscal policy in European economic space : monograph / A. Krysovaty, O. Kyrylenko, O. Kneysler [et al.]; scientific editorship by A. Krysovaty. Ternopil: TNEU, 2017. 388 p. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/30021>
7. Trusova N., Hrytsenko O. Budget Policy of Ukraine in the Crisis Period and Challenges of the Post-war Reconstruction of the Financial System. Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету імені Дмитра Моторного (економічні науки). 2024. № 1 (50). С. 128-137. DOI: <https://doi.org/10.32782/2519-884X-2024-50-15>.
8. Ukraine Facility: програма фінансової підтримки України від Європейського Союзу на 2024-2027 роки. Офіційний сайт Міністерства економіки України. URL: <https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/>
9. Біляк Ю. Тіньова економіка як фактор загрози фінансовій безпеці держави. *Економіка та суспільство*. 2024. № 62. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-25>
10. Богдан Т. Бюджет і борг затяжної війни. Дзеркало тижня. 09 травня 2024. URL: <https://zn.ua/ukr/macroeconomics/bjudzhet-i-borh-zatjazhnoji-vijni.html>
11. Богдан Т. Бюджетні варіації: пріоритети фінансової та боргової політики в умовах затяжної війни. LB.UA. 13 лютого 2024. URL: https://lb.ua/blog/tetiana_bohdan/597984_byudzhetni_variatsii_prioriteti.html

12. Борг може стати непосильним: МВФ попередив Україну про загрозу, яка насувається. URL: https://protocol.ua/ua/borg_moge_stat_i_neposilnim_mvf_poperediv_ukrainu_pro_zagrozu_yaka_nasuvaetsya/
13. Бруцький Є. Особливості реалізації складових фінансової політики України в умовах нестабільності. *Економіка та суспільство*. 2025. № 78. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-78-17>
14. Бублик Є. О. Монетарна політика і кредитна підтримка економіки в умовах війни та глобальної нестабільності. *Економіка України*. 2024. № 10 (755). С. 27-44. DOI: <https://doi.org/10.15407/economyukr.2024.10.027>
15. Бюджет України 2026 – фіскальний тиск зростає попри обіцянку без підвищення податків. *Дзеркало тижня*. 2025. URL: <https://zn.ua/ukr/macroeconomics/jak-fiskalna-politika-2026-halmuvatime-ekonomichne-vidnovlennja-ukrajini.html>
16. Бюджет-2026: 100% доходів – на оборону країни. Кабінет Міністрів України. 2025. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/biudzheth-2026-100-dokhodiv-na-oboronu-krainy>
17. Валігура В. А. Європейський досвід антикризового податкового регулювання. *Наукові праці НДФІ*. 2022. № 3. С. 75-89.
18. Валігура В. А., Валігура Т. В. Оцінка конкурентоспроможності податкової системи України як чинника формування національного багатства. *Фінанси України*. 2022. № 12. С. 87-110. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.12.087>
19. Верховна Рада ухвалила Державний бюджет України на 2026 рік. Міністерство фінансів України. 2025. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/verkhovna_rada_ukhvalila_derzhavnii_biudzheth_ukraini_na_2026_rik-5455
20. Вимоги МВФ та інших кредиторів – які рішення має прийняти Рада для отримання мільярдів доларів. РБК-Україна. 2026. URL:

<https://www.rbc.ua/rus/news/ukrayina-rizikue-vtratiti-milyardi-k-paralich-1772202545.html>

21. Геєць В. Формування профілю стратегічно важливих видів промислової діяльності в Україні (погляд на перспективу). *Економіка України*. 2023. № 9 (742). С. 3-29. DOI: <https://doi.org/10.15407/economyukr.2023.09.003>
22. Головай Н. М., Бей С. О. Гармонізація податкової політики України в умовах євроінтеграції: виклики, можливості та перспективи. *Empirio*. 2024. Т. 1. № 2. С. 76–83. URL: <https://empirio.ukma.edu.ua/article/view/308320>
23. Горин В. Зарубіжний досвід регулювання доходів державного бюджету в умовах економічної нестабільності. *Світ фінансів*. 2011. Вип. 4. С. 186-199. URL: <https://dspace.wunu.edu.ua/items/99fa517a-69d8-41da-b7a9-8d639a471195>
24. Горин В. П. Дискусійні питання сутності та критеріїв оцінювання ефективності бюджетного менеджменту. *Економіка та держава*. 2020. № 5. С. 155-160. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/37976>
25. Горин В. П., Була П. В., Чорноус В. С. Податкова політика України в умовах воєнного часу: реалії, безпекові виклики та перспективи подолання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 18. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/52087>
26. Горин В. П., Квасниця О. В., Романків А. А. Тенденції фінансування бюджетного дефіциту та пріоритети боргової політики України в умовах війни. *Ефективна економіка*. 2023. № 9. URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/2152>
27. Горин В. П., Сидор І. П., Федак Ю. С., Сидор Т. І. Поведінкові контури теоретичної конструкції публічних фінансів. *Бізнес Інформ*. 2025. № 2. С. 377-392. URL: <https://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/54471/1/business-inform-2025-2.pdf>

28. Губа Р. Збитки України від війни перевищили 195 млрд доларів – звіт. <https://www.dw.com/uk/zbitki-ukraini-vid-vijni-perevisili-195-milardiv-dolariv-zvit/a-76093808>
29. Данилишин Б. Виконання Зведеного бюджету України: поточні тенденції. Главком. 2024. URL: https://glavcom.ua/columns/b_danilishyn/vikonannja-zvedenoho-bjudzhetu-ukrajini-potochni-tendentsiji-984821.html
30. Данилишин Б. Доктрина воєнної економіки: як розвивати економіку в умовах війни. Еспресо. 2025. URL: <https://espresso.tv/poglyad-doktrina-voennoi-ekonomiki-yak-rozvivati-ekonomiku-v-umovakh-viyni>
31. Данилишин Б. Економічні трансформації у період воєнного стану: тактика еволюціонізму і модернізація. Економіка України. 2022. № 10. С. 3-14. URL: <https://nasu-periodicals.org.ua/index.php/economyukr/article/view/2022-10-1>
32. Данилишин Б. Облікова ставка та валютно-курсова політика НБУ: як стримується економічне відновлення. Главком. 2026. URL: https://glavcom.ua/columns/b_danilishyn/oblikova-stavka-ta-valjutno-kursova-politika-nbu-jak-strimujetsja-ekonomichne-vidnovlennja-1110403.html
33. Данилишин Б. Чи сприяє монетарна політика розвитку економіки України? Главком. 2025. URL: https://glavcom.ua/columns/b_danilishyn/chi-sprijaje-monetarna-politika-rozvitku-ekonomiki-ukrajini-1087818.html
34. Державний борг та гарантований державою борг. Міністерство фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>
35. Державний борг України – наскільки критичне становище і про що попереджає МВФ. 24 канал. 2026. URL: https://24tv.ua/economy/derzhavniy-borg-ukrayini-naskilki-kritichne-stanovishhe-pro-shho_n3018434
36. Державний борг України б'є історичний рекорд: боргова пастка чи стратегічний ресурс. Інститут аналітики та адвокати. 2025. URL: <https://iaa.org.ua/articles/derzhavnyj-borg-ukrayiny-bye-istorychnyj-rekord-borgova-pastka-chy-strategichnyj-resurs/>

37. Державний бюджет України 2022 року: виконання в умовах повномасштабної війни. Національний інститут стратегічних досліджень. 2023. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/derzhavnyy-byudzheth-ukrayiny-2022-roku-vykonannya-v-umovakh>
38. Державний веб-портал відкритих даних Openbudget. URL: <https://openbudget.gov.ua/national-budget/incomes>
39. Досвід відновлення країн: чого може навчитися Україна. Інститут аналітики та адвокації. 2023. URL: <https://iaa.org.ua/articles/dosvid-vidnovlennya-krayin-chogo-mozhe-navchytysya-ukrayina/>.
40. Єфименко Т. І., Іванов Ю. Б., Карпова В. В. Ризики від застосування пільгових умов оподаткування під час воєнного стану та шляхи їх мінімізації. *Фінанси України*. 2022. № 8. С. 7-30. URL: https://finukr.org.ua/docs/FU_22_08_007_uk.pdf
41. Західна О., Круглякова В., Рахвал І. Бюджетна політика України: стан, оцінювання, перспективи. *Молодий вчений*. 2023. № 10 (122). С. 194-199. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2023-10-122-38>
42. Зростуть ціни, впаде гривня? Фінансисти прокоментували важливе рішення НБУ. Телеграф. 2026. URL: <https://news.telegraf.com.ua/ukr/dengi/2026-01-29/5931859-zrostut-tsini-vpade-grivnya-finansisti-prokomentovali-vazhlive-rishennya-nbu>
43. Індeksi інфляції в Україні. Інформаційно-аналітичний портал Minfin.com.ua. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/>
44. Інфляційний звіт. Квітень 2025 року. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2025-Q2.pdf
45. Інфляційний звіт. Січень 2026 року. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2026-Q1.pdf.
46. Калюжна Н., Виноградов А., Дубовик А. Міжнародна фінансова допомога як драйвер повоєнного економічного відновлення. Досвід Японії. *Сталий розвиток економіки*. 2026. № 1 (58). С. 299–305

47. Кирильчук О., Мельник Т. Економіка України у період воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2024. № 59. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-120>
48. Коваль С. Л., Вітко А. В. Фінансовий механізм інвестиційного зростання в Україні. *Ефективна економіка*. 2025. № 1. URL: <https://nauka.com.ua/index.php/ee/article/view/5585/5641>.
49. Коваль С. Л., Мельничук Ю. Д. Теоретичні аспекти податкового регулювання. *Світ фінансів*. 2025. № 1 (82). С. 21-30. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/54469>
50. Крисоватий А. І. Воєнні реалії фіскального простору публічних фінансів України. *Світ фінансів*. 2023. Випуск 1 (74). С. 8-30. DOI: 10.35774/SF2023.01.008
51. Крисоватий А. І. Новий прагматизм фіскалізації публічних фінансів. *Світ фінансів*. 2021. № 1(66). С. 10-23.
52. Лободіна З., Дем'янишин В., Кізима Т., Лушней Ю., Лободін Р. Управління публічними фінансами в контексті протидії ризикам воєнного часу. *Вісник економіки*. 2023. № 4. С. 8-28. URL: <https://visnykj.wunu.edu.ua/index.php/visnykj/article/view/1537/1674>
53. Лободіна З., Дем'янишин В., Кізима Т., Савчук С. Сучасні тенденції розвитку та наслідки трансформації бюджетної системи України в контексті реформування управління публічними фінансами. *Вісник економіки*. 2021. Вип. 4. С. 38-56. URL: <http://visnykj.wunu.edu.ua/index.php/visnykj/article/view/1294>
54. Лободіна З., Труш В. Фінансові інструменти як важлива домінанта забезпечення інклюзивного розвитку територіальних громад. *Економічний часопис Волинського національного університету імені Лесі Українки*. 2024. Т. 4. № 40. С. 82–93. <https://doi.org/10.29038/2786-4618-2024-04-82-93>
55. Лютий І., Медведкова Н. Сучасна парадигма фінансової політики держави та особливості її реалізації в умовах війни на території України. *Фінанси*

- України. 2023. № 6. С. 61-74. URL: https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=4973
56. Мінфін: Підписано Закон про Держбюджет-2025 і податкові зміни для фінансування Сил оборони. Кабінет Міністрів України. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/minfin-pidpysano-zakon-pro-derzhbiudzheth-2025-i-podatkovy-zminy-dlia-finansuvannia-syl-oborony-ta-zabezpechennia-finansovoi-stabilnosti>
 57. Національний банк України знизив облікову ставку до 15%. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/en/news/all/natsionalniy-bank-ukrayini-zniziv-oblikovu-stavku-do-15-22295>
 58. Нова Стратегія реформування держфінансів на 2026–2030 роки: які зміни готують? URL: <https://news.dtki.ua/state/other/105836-nova-strategiia-reformuvannia-derzfinansiv-na-2026-2030-roki-iaki-zmini-gotuiut>
 59. Оборонний бюджет України – як змінювались видатки від початку повномасштабної війни. URL: <https://www.rbc.ua/rus/news/groshi-silnih-k-zminyuvavsya-oboronniy-byudzheth-1732120941.html>
 60. Олексієнко Д. Як фіскальна політика-2026 гальмуватиме економічне відновлення України. URL: <https://zn.ua/ukr/macroeconomics/jak-fiskalna-politika-2026-halmuvatime-ekonomichne-vidnovlennja-ukrajini.html>
 61. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія): навч. посіб. 2-ге вид., доп. і перероб. Київ: КНЕУ, 2002. 240 с.
 62. Офіційні міжнародні резерви України. Інформаційно-аналітичний сайт Minfin.com.ua. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/assets/>
 63. Панфілов О. Є. Деякі аспекти трансформації фінансової політики держави в умовах воєнного стану. *Juris Europensis Scientia*. 2024. № 5. С. 36-42. DOI: <https://doi.org/10.32782/chern.v5.2024.8>.
 64. Пожар А., Стрілець В., Франко Л., Флегантова А., Туль С., Єжелей Ю. Монетарна політика в умовах війни: український та зарубіжний досвід. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі*. Серія

- «Економічні науки». 2024. № 2 (112). С. 102–108. DOI: <https://doi.org/10.37734/2409-6873-2024-2-15>
65. Поплюйко Я., Мельник М. Оцінка рівня тіньової економіки України в період воєнного стану та визначення ключових факторів впливу. *Статистика України*. 2025. № 2. С. 17–29
 66. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законів України щодо особливостей оподаткування у період воєнного стану: Закон України від 30.06.2023 р. № 3219-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3219-20#Text>
 67. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо особливостей оподаткування та подання звітності у період дії воєнного стану: Закон України від 03.03.2022 р. № 2118-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2118-20>
 68. Про схвалення Бюджетної декларації на 2026-2028 роки: Постанова Кабінету Міністрів України від 27.06.2025 р. № 774. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/774-2025-%D0%BF#Text>
 69. Путівник Плану для Ukraine Facility (огляд за 2024 рік). Верховна Рада України. 2025. URL: <https://research.rada.gov.ua/uploads/documents/33491.pdf>
 70. Результати валютних інтервенцій НБУ. Інформаційно-аналітичний портал Minfin.com.ua. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/nbu/intervention/>
 71. Світовий банк, Уряд України, Євросоюз, ООН. Україна. Швидка оцінка завданої шкоди та потреб на відновлення. Лютий 2022 – Лютий 2023. 164 с. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099021323171540994>
 72. Сич О., Пасінович І. Повоєнна відбудова міст: досвід Боснії та Герцеговини для України. *Фінансовий простір*. 2023. № 4 (52). С. 137-150. DOI: [https://doi.org/10.30970/fp.4\(52\).2023.137149150](https://doi.org/10.30970/fp.4(52).2023.137149150)
 73. Сіташ Т. Д. Фінансова політика держави: прагматика та проблематика. *Академічний огляд*. 2015. № 1 (42). С. 29–34. URL: <https://acadrev.duan.edu.ua/images/stories/files/2015/6.pdf>

74. Стеценко Б., Буряченко А., Захожай К., Прісняк С. Боргова безпека України: ключові імперативи воєнного стану. *Modeling the development of the economic systems*. Хмельницький, 2023. DOI: <https://ir.kneu.edu.ua/items/ad72b7e-d017-409a-8cb3-1a4c7dc54e85>
75. Трансформація структури державного боргу України в умовах війни: ризики та шляхи їх зниження. Національний інститут стратегічних досліджень. 2024. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/transformatsiya-struktury-derzhborhu-ukrayiny-v-umovakh-viyny-ryzyky-ta>
76. Трекер економіки України під час війни. Центр економічної стратегії. URL: <https://ces.org.ua/en/tracker-economy-during-the-war/>
77. Турчак О. Боргова політика України в період воєнного стану. *Фінанси та облік в умовах глобальної невизначеності та безпекових ризиків*: збірн. матеріалів II Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молод. вчених (м. Тернопіль, 6 трав. 2026 р.). Ч. 1. Тернопіль: ЗУНУ, 2026
78. Турчак О. Вплив війни на економіку та публічні фінанси. *Фінанси та облік в умовах глобальної невизначеності та безпекових ризиків*: збірн. матеріалів Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молод. вчених (м. Тернопіль, 27 трав. 2025 р.). Ч. 2. Тернопіль: ЗУНУ, 2025. С. 206-210.
79. Турчак О. Світовий досвід реалізації фінансової політики в умовах нестабільності та воєнних ризиків. *Фінансове забезпечення сталого розвитку*: збірник наукових праць. Тернопіль: ЗУНУ, 2025. Випуск 5. С. 155-160.
80. Україна отримала відтермінування за держборгом до 2030 року. Ліга.net. 2026. URL: <https://finance.liga.net/ua/state-finance/novosti/ukrainadomovylasia-pro-vidterminuvannia-derzhborhu-do-2030-roku>
81. Фінанси зарубіжних країн: навч. посіб. / О. П. Кириленко, Т. О. Кізима, Н. Я. Кравчук [та ін.] ; за ред. О. П. Кириленко. Тернопіль: ТНЕУ, 2013. 420 с. URL: <https://dspace.wunu.edu.ua/items/9c3542fd-ea70-44b2-a97b-85e8a5d393f3>

82. Фінанси: підруч. / В. П. Горин, В. Г. Дем'янишин, О. П. Кириленко [та ін.]; за ред. А. І. Крисоватого. Тернопіль: ЗУНУ, 2024. 632 с. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/51033>
83. Худякова О. Україна отримала ще €2,3 млрд у межах Ukraine Facility. URL: <https://www.dw.com/uk/ukraina-otrimala-se-23-mlrd-u-mezah-ukraine-facility/a-75268625>
84. Шалашна А. О. Фінансова політика держави у системі розвитку економіки. *Агросвіт*. 2021. № 24. С. 65-70. URL: http://www.agrosvit.info/pdf/24_2021/10.pdf.
85. Шаров О. Міжнародний досвід монетарної політики в умовах війни: уроки для України. *Журнал європейської економіки*. 2022. Том 21. № 2 (81). С. 174-189. URL: <https://jeej.wunu.edu.ua/index.php/ukjee/article/view/1591>
86. Штефан Л. Оцінка ефективності монетарної політики: методичний аспект. *Економіка та суспільство*. 2023. № 53. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2708>
87. Яких податкових змін чекати платникам у 2026 році: подробиці від Гетманцева. ДТ:КТ. URL: <https://news.dtki.ua/taxation/common/103127-iaких-podatkovix-zmin-cekati-platnikam-u-2026-roci-podrobici-vid-getmanceva>