

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

**ТЕСУНОВА Анна Вадимівна**

**Фінансова політика України в умовах воєнного стану/  
Ukraine's financial policy under martial law**

спеціальність: 072 - Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок  
освітньо-професійна програма - Фінанси

Кваліфікаційна робота

Виконав студент групи ФФзм-21  
А. В. Тесунова

---

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

---

Кваліфікаційну роботу допущено до захисту:

" \_\_\_ " \_\_\_\_\_ 2025 р.

Завідувач кафедри  
\_\_\_\_\_ **А. І. Крисоватий**

**ТЕРНОПІЛЬ - 2025**

## Анотація

**Тесунова А. В.** Фінансова політика України в умовах воєнного стану. Рукопис.

Дослідження на здобуття освітнього ступеня «магістр» за спеціальністю D2 – Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок, освітньо-професійна програма «Фінанси». Західноукраїнський національний університет, Тернопіль, 2024.

У кваліфікаційній роботі досліджено теоретичні та прикладні засади формування фінансової політики держави в умовах воєнного стану, економічної турбулентності та зростання безпекових ризиків. Розкрито зміст, принципи, інструменти та форми реалізації фінансової політики, а також визначено її роль у забезпеченні стійкості національної економіки. Проаналізовано інституційне середовище, що визначає механізми розроблення та впровадження фінансових рішень держави. Оцінено сучасну практику реалізації фінансової політики через призму фіскальних та монетарних інструментів, виявлено тенденції адаптації державних фінансів до умов воєнного часу, дефіциту ресурсів та інфляційного тиску. Обґрунтовано стратегічні пріоритети фінансової політики України з урахуванням викликів післявоєнного відновлення, потреб у підвищенні ефективності бюджетного управління, зміцненні фінансової безпеки та забезпеченні макроекономічної стабільності.

## Abstract

**Tesunova A. V.** Financial policy of Ukraine under martial law. Manuscript.

Research for a master's degree in specialty D2 – Finance, banking, insurance and stock market, educational and professional program “Finance”, West Ukrainian National University, Ternopil, 2024.

The qualification work explores the theoretical and practical foundations of the formation of state financial policy under martial law, economic turbulence, and increasing security risks. It reveals the essence, principles, instruments, and forms of financial policy implementation, emphasizing its role in ensuring national economic resilience. The institutional framework that defines the mechanisms for designing and executing state financial decisions is thoroughly analyzed. The study assesses the current practice of financial policy implementation through fiscal and monetary dimensions, identifying trends in adapting public finances to wartime conditions, resource shortages, and inflationary pressures. The strategic priorities of Ukraine's financial policy are substantiated, taking into account post-war recovery challenges, the need to improve budget management efficiency, strengthen financial security, and maintain macroeconomic stability.

## ЗМІСТ

<b>Вступ.....</b>	<b>4</b>
<b>Розділ 1. Теоретичні та інституційні основи фінансової політики держави.....</b>	<b>8</b>
1.1. Сутність, форми прояву та компоненти фінансової політики держави.....	8
1.2. Інституційне забезпечення фінансової політики держави.....	16
<b>Розділ 2. Тенденції реалізації фінансової політики держави в період воєнного стану.....</b>	<b>23</b>
2.1. Особливості фіскальної політики в умовах воєнних ризиків....	23
2.2. Тенденції монетарної політики воєнного періоду.....	30
<b>Розділ 3. Пріоритети фінансової політики держави в умовах стратегічної невизначеності та безпекових ризиків.....</b>	<b>39</b>
<b>Висновки.....</b>	<b>48</b>
<b>Список використаних джерел.....</b>	<b>53</b>

## ВСТУП

Сучасний етап розвитку вітчизняної економіки відзначається винятково високим рівнем невизначеності, спричиненим воєнною агресією, структурними дисбалансами та глобальною фінансовою турбулентністю. У цьому середовищі фінансова політика держави набуває ключового значення у забезпеченні макроекономічної стабільності, мобілізації ресурсів для оборонних потреб та створення передумов для повоєнного відновлення країни. Війна суттєво змінила пріоритети публічних фінансів, актуалізувавши питання ефективного розподілу бюджетних ресурсів, проведення стимулюючої податкової політики, підтримки стійкості банківської системи, контролю за інфляційними процесами, збереження довіри до національної валюти.

В умовах різкого зростання видатків на оборону й гуманітарні потреби, одночасного скорочення податкових надходжень та обмеженого доступу до зовнішніх ринків капіталу держава змушена застосовувати нестандартні інструменти фінансової політики. Головним викликом у фінансовій політиці для уряду і Національного банку України стає пошук балансу між стабільністю макрофінансової ситуації та необхідністю повноцінного фінансування потреб оборони, а також вжиття оперативних заходів для стимулювання національної економіки. За цих умов зростає роль координації між фіскальними, монетарними та борговими заходами, оскільки від їхньої узгодженості залежить не лише ефективність антикризового управління в умовах воєнного періоду, але й довгострокові перспективи економічного зростання.

Актуальність дослідження фінансової політики в умовах воєнного часу визначається потребою у формуванні нової парадигми державного управління фінансовими ресурсами, яка б поєднувала стабілізаційні та стимулюючі ефекти. Вивчення практики реалізації фіскальних і монетарних рішень в Україні дає можливість виявити не лише поточні проблеми фінансової системи, але й окреслити шляхи її адаптації до умов тривалих ризиків, зовнішньої залежності та необхідності післявоєнної відбудови.

Проблеми раціоналізації та наукового обґрунтування фінансової політики держави завжди залишаються серед найбільш досліджуваних в економічній науці, а з початком масштабної війни з росією актуальність наукового вивчення цієї тематики ще більше підвищилась. Вагомий доробок у розвиток наукового пізнання фінансової політики держави внесли такі сучасні вчені, як Т. Богдан, А. Крисоватий, З. Лободіна, В. Дем'янишин, О. Кириленко, В. Горин, В. Опарін, Б. Данилишин, І. Чугунов, І. Луніна та багато інших. Попри сплеск уваги з боку наукової спільноти до тематики фінансової політики держави в умовах воєнного часу, високий рівень турбулентності, стратегічна невизначеність ситуації та перспектив завершення війни вимагає постійної уваги до неї з метою створення наукового підґрунтя для оперативної адаптації пріоритетів фінансової політики до нових реалій. Таке стратегічне завдання визначає не тільки мотив для вибору теми кваліфікаційної роботи, але й спонукає до формулювання її мети і завдань.

**Мета кваліфікаційної роботи** полягає в обґрунтуванні теоретичних засад фінансової політики держави та вивченні специфіки її реалізації в умовах воєнного періоду для формулювання раціональних пропозицій щодо вироблення пріоритетів її вдосконалення з урахуванням сучасних реалій.

Поставлена мета має комплексний характер і потребує вирішення низки дослідницьких завдань, а саме:

- розкриття сутності, форм прояву та компонент фінансової політики держави;
- висвітлення інституційного забезпечення фінансової політики держави та його проблемних моментів;
- виявлення особливості фіскальної політики в умовах воєнних ризиків;
- простеження тенденцій монетарної політики воєнного періоду;
- окреслення пріоритетів фінансової політики держави в умовах стратегічної невизначеності та безпекових ризиків.

Об'єкт дослідження у кваліфікаційній роботі – фінансова політика держави як стратегічно визначена сукупність цілей та заходів, які реалізують органи

публічної влади через фінансову систему для досягнення поставлених завдань соціально-економічного розвитку країни.

Предметом дослідження виступають теоретичні та прикладні аспекти вироблення та реалізації фінансової політики держави в умовах воєнного часу, який відзначається невизначеністю перспектив та безпековими ризиками.

Методологічну основу виконання кваліфікаційної роботи забезпечило використання ключових методологічних підходів наукового пізнання, а також комплексу загальнонаукових та спеціальних методів дослідження. Зокрема, при обґрунтуванні теоретичних засад фінансової політики держави були використані методи системного аналізу, порівняння, абстрагування, систематизації, синтезу, структуризації та інші; усебічне вивчення практики реалізації фіскальної та монетарної політики держави в період війни було здійснене із використанням таких дослідницьких методів, як порівняння, вертикальний та горизонтальний аналіз, аналіз структурних змін з дотриманням принципів детермінізму та логіки; обґрунтування перспектив вдосконалення фінансової політики держави на сучасному етапі державотворення потребувало використання методів абстракції, узагальнення, аргументації, синтезу та інших.

Інформаційним забезпеченням кваліфікаційної роботи слугували наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених за тематикою дослідження, а також звітні дані Міністерства фінансів України, Національного банку України щодо підсумків реалізації заходів монетарної та фіскальної політик, а також огляди спеціалізованих інтернет-порталів та періодичних видань.

Наукова новизна дослідження полягає у тому, що авторкою зроблено спробу обґрунтувати ключові проблеми інституційного забезпечення фінансової політики держави в умовах невизначеності воєнного часу, а також напрацювати за підсумками дослідження комплекс пропозицій, які відображають авторське бачення щодо головних векторів розвитку цієї політики з урахуванням сучасних реалій.

Практична цінність кваліфікаційної роботи полягає у тому, що визначені у ній проблеми інституційного забезпечення фінансової політики держави, а також

аналітичні висновки та пропозиції можуть бути покладені в основу вироблення пріоритетів діяльності у фінансовій сфері органів публічної влади. Вони також можуть бути корисними при викладанні дисциплін професійного спрямування.

Окремі результати та висновки авторки, напрацьовані у кваліфікаційній роботі, були оприлюднені на наукових заходах, які організовує кафедра фінансів ім. С. і. Юрія та розміщені у збірниках наукових праць та матеріалах наукових конференцій студентів. Вони також представлені у списку використаних джерел.

Кваліфікаційна робота має логічно сформовану структуру, яка об'єднує вступ, три розділи, які частково розділені на окремі питання, а також висновки. При написанні роботи були використані 60 джерел інформації. Вона виконана на 59 сторінках, з яких основний зміст представлений на 52 сторінках, містить 4 рисунки, 3 таблиці.

## Розділ 1

# ТЕОРЕТИЧНІ ТА ІНСТИТУЦІЙНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

### 1.1. Сутність, форми прояву та компоненти фінансової політики держави

В сучасних умовах Україна переживає один із найскладніший період після здобуття незалежності, коли постають загрози не тільки економічній стійкості, але й самому існуванню країни як незалежного державного формування. За цих обставин виняткової ваги набуває проведення науково продуманої, стратегічно виваженої фінансової політики, яка забезпечить збереження стійкості фінансової системи країни, її адаптацію до функціонування в умовах воєнних ризиків та невизначеності перспектив. Досягнення завдань, пов'язаних із мінімізацією впливу воєнних дій на стан економіки, добробут населення, створення умов для економічного відновлення після завершення бойових дій потребує ґрунтовної видозміни фінансових відносин в рамках усіх компонент фінансової системи. Мова йде насамперед про трансформації у процесах формування і використання фінансових ресурсів держави, процедурах та пропорціях їхнього перерозподілу у галузевому, регіональному вимірах з метою ефективною аллокації на важливих напрямках соціально-економічного та безпекового розвитку України. Ці зміни мають отримати відображення у пріоритетах фінансової політики та підходах й інструментарії її реалізації.

У науковому середовищі фінансову політику зазвичай розглядають з двох позицій – мікро- та макрорівня, що пояснюється залученістю до її реалізації усіх економічних агентів – держави, суб'єктів господарювання усіх форм власності, а також домогосподарств. Фінансову політику мікрорівня порівнюють з тактикою і стратегією управління фінансами корпоративного сектору. Водночас, у випадку дослідження фінансової політики макрорівня її пов'язують з діяльністю держави

щодо використання комплексу заходів у сфері фінансів для досягнення цілей, які постають перед суспільством на конкретному етапі державного будівництва.

Специфічна роль держави у реалізації фінансової політики на усіх рівнях у тому, що вона є її особливим суб'єктом, формуючи інституційне забезпечення впливу на фінансові відносини (правову базу, органи та процедури управління фінансами), володіючи імперативним правом на втручання у фінансові процеси для їхнього спрямування на досягнення пріоритетів розвитку суспільства. При реалізації завдань фінансової політики задіяні органи оперативного управління фінансами, які втілюють у своїй щоденній діяльності ухвалені рішення щодо бюджетного планування і прогнозування, регулювання податкових відносин, перерозподілу бюджетних ресурсів у різних вимірах, використання бюджетних ресурсів на надання суспільних потреб, управління зобов'язаннями держави та інше. Як зазначає Г. Возняк, це дає підстави розглядати фінансову політику як прикладну складову фінансової науки, «пов'язану з імперативним розподілом та перерозподілом частини вартості чистого продукту суспільства, створенням і використанням на цій основі фондів грошових ресурсів держави та її органів» [8]. Подібну позицію поділяє Т. Кубах, яка зараховує фінансову політику до сфери державного управління фінансовими відносинами. Вона звертає увагу на те, що фінансова політика базується на належному науковому підґрунті, торкається процесів формування і використання фінансових ресурсів задля їх перерозподілу між окремими суспільними верствами, регіонами та галузями економіки [26].

Враховуючи складність вироблення та реалізації фінансової політики, у чому задіяні усіх суб'єкти економіки, це поняття має значну кількість підходів до тлумачення у науковій літературі. З погляду управлінської науки фінансова політика уособлює сукупність об'єднаних чіткою метою заходів, які реалізують органи публічної влади через сукупність фінансових відносин. Мета фінансової політики держави має складний характер і пов'язані із досягненням стратегічних і тактичних завдань розвитку суспільства. При виробленні фінансової політики відбувається вибір найбільш ефективних методів, форм та інструментів впливу

держави на перебіг фінансових відносин, формування, розподіл і використання фінансових ресурсів усіх суб'єктів економіки. Тобто, якщо абстрагуватись від загального розуміння фінансової політики як дій щодо впливу на формування і використання фінансових ресурсів, то її змістовне наповнення полягає саме у виборі інструментарію такого впливу. Отже, навіть на рівні держави, де усі дії мають імперативний характер, у фінансовій політиці міститься творче начало, своєрідне мистецтво управління. Визначаючи фінансову політику як «відносно самостійну сферу державної діяльності, засіб реалізації політики держави у будь-якій галузі суспільних відносин» [9, с. 103], Є. Ганевич та С. Михайленко наголошують на важливості вибору найбільш ефективних форм та методів, за допомогою яких держава формує й використовує власні фінансові ресурси. Але на думку Г. Возняк, фінансова політика охоплює «інструменти, заходи та методи реалізації, які держава застосовує через фінансову систему» [7, с. 44]. Тобто, відбувається змішування сутності фінансової політики як сукупності заходів, з інструментарієм її реалізації, що відповідає поняттю фінансового механізму.

У зарубіжній фінансовій науці поняття фінансової політики визначають з позицій, наближених до її розуміння у мікроекономіці. Наприклад, Дж. Хатер стверджує, що фінансову політику держави можна ототожнити з управлінням ризиками держави як певної мегакорпорації, а завдання цієї політики полягає у створенні оптимального рівня резервів [1]. Д. Ніпельт протиставляє фіскальну та фінансову політику держави. Під останньою він розуміє механізм міжчасового перерозподілу купівельної спроможності держави через фінансові ринки. Хоча ця політика тісно пов'язана з фіскальною політикою, але реалізує іншу функцію – забезпечує баланс між моментом отримання податків і моментом здійснення видатків, використовуючи інструменти державного боргу, активів, портфеля фінансових операцій. Фактично, завдання фінансової політики Д. Ніпельт вбачає у згладжуванні макроекономічних коливань, підтриманні ліквідності й стійкості публічних фінансів у часі [2].

З позицій економічної науки фінансову політику характеризують за її сутністю та формою прояву на практиці. У першому випадку фінансова політика

виражається у «системі фінансових відносин між економічними, політичними, правовими державними інституціями у процесі організації фінансової системи та спрямування фінансових ресурсів на досягнення стратегічних і тактичних цілей та завдань розвитку суспільства» [49]. За матеріальним змістом фінансова політика отримує вираження у процесах формування і використання фінансових ресурсів держави з певною метою [53].

Інший підхід до тлумачення фінансової політики держави акцентує увагу на її суспільному призначенні. Зокрема, І. Адаменко характеризує фінансову політику як «управлінську діяльність держави, яка використовує фінансову систему ... у здійсненні її функцій» [3]. Більш детально призначення фінансової політики розглядають автори підручника «Фінанси» за редакцією С. Юрія та В. Федосова. На їхню думку, фінансова політика – це «сукупність розподільчих і перерозподільчих заходів, які держава здійснює через фінансову систему щодо організації й використання фінансових ресурсів для забезпечення зростання ВВП й підвищення рівня добробуту усіх членів суспільства [60, с. 84]. Складність цієї дефініції у тому, що вона розкриває поверхові та глибинні причини реалізації фінансової політики: у прикладному контексті її завдання полягає у досягненні оптимальних пропорцій розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів задля належного забезпечення ними усіх суб'єктів економіки; у стратегічному вимірі фінансова політика покликана забезпечити стійке економічне зростання, а також підвищення добробуту усіх верств суспільства.

Подібну наукову позицію поділяє І. Лютий, який розглядає фінансову політику як складову соціально-економічної політики держави, яка реалізується на підставі нормативно-правової бази. Тобто вчений наголошує, що будь-які дії у рамках реалізації фінансової політики мають отримати формальне закріплення у правових документах, рішення у формі неформальних домовленостей у сфері формування і використання фінансових ресурсів держави неприпустимі. Щодо призначення фінансової політики, то крім перерозподілу фінансових ресурсів та підвищення суспільного добробуту, І. Лютий вбачає його також у структурній

перебудові економіки та фінансової системи відповідно до вимог сьогодення [29].

Окремі науковці при формулюванні дефініції фінансової політики також звертають увагу на важливих умовах, які мають бути враховані при її розробці та реалізації. Зокрема, І. Петровська зазначає, що фінансова політика «залежить від характеру виробництва та сутності виробничих відносин» [35], що визначає вибір форм та інструментів акумулювання й використання фінансових ресурсів. Автори підручника «Фінанси» на чолі з І. Лютим визначають фінансову політику як «компроміс між економічними інтересами держави та окремих суб'єктів фінансової системи для реалізації пріоритетів політики соціально-економічного розвитку країни, на основі перерозподілу та використання фінансових ресурсів через механізми функціонування інститутів фінансової системи держави» [59, с. 63]. Таким чином науковці наголошують на необхідній умові ефективності фінансової політики, яка має здійснюватись в інтересах не тільки самої держави, але й інших суб'єктів економіки. Якщо такий баланс інтересів порушено, це стає причиною наростання негативних явищ в економіці та фінансовій системі, не дає можливості досягти їх ефективного функціонування в інтересах держави, бізнесу та населення. Цю думку розвиває Г. Возняк, яка зазначає, що фінансова політика уособлює компроміс не тільки між інтересами різних суб'єктів економіки, але й між потребами та можливостями, оскільки у випадку домінування однієї із цих складових складно говорити про ефективність фінансових дій [8].

Як зазначає І. Запатріна, сутність фінансової політики виявляється через «вироблення науково обґрунтованих концепцій розвитку фінансової системи, які є результатом глибокого осмислення економічних законів розвитку суспільства, прогнозування перспектив економічних відносин і потреб населення» [22, с. 61]. Фактично, глибинна сутність фінансової політики виявляється у сукупності ідей, переконань щодо того, як мають розвиватись фінансові відносини. На практиці ці ідеї отримують вираження у конкретних формах, методах та інструментах впливу на фінансові відносини, підібраних з урахуванням впливу внутрішніх та зовнішніх чинників.

На практиці фінансова політика отримує вираження у таких аспектах:

– у формуванні фінансового законодавства, тобто правових норм і правил, які регламентують фінансові відносини. Особливістю фінансової політики держави є те, що усі рішення органів публічної влади отримують оформлення у вигляді нормативних документів різного рівня. На відміну від інших суб'єктів економіки, держава наділена правом формувати правову основу фінансових відносин, а тому її рішення мають імперативний характер, є обов'язковими для виконання;

– у виборі конкретних форм, методів та інструментарію формування фінансових ресурсів держави. Ці ресурси утворюються із багатьох джерел й за допомогою різних методів – від оподаткування, запозичень, від господарського використання майна і ресурсів та ін. Залежно від того, яке значення ці методи мають у формуванні державних доходів можна виділяти окремі типи фінансової політики. При цьому науковці помітили певну залежність структури формування доходів держави від рівня її економічного розвитку та сталості демократії, адже у найбільш передових країнах світу спостерігається абсолютне домінування податкового методу утворення державних доходів, тоді як в автократичних та менш розвинених країнах порівняно більшу роль відіграють доходи від майна, ресурсів (так звані рентні доходи). Останнє десятиліття позначене зростанням уваги до розвитку ресурсного та екологічного оподаткування, що пояснюється актуалізацією питань захисту довкілля, раціонального використання ресурсів, зниження антропогенного впливу на природу;

– у процесах перерозподілу фінансових ресурсів в економіці через бюджет та інші централізовані грошові фонди, який здійснюється у кількох вимірах – територіальному, галузевому, суспільному (між різними суспільними верствами і поколіннями). Фактично, фінансова політика держави має перерозподільчий характер, адже завдяки цьому держава намагається подолати протиріччя між різними суб'єктами економіки, збалансувати рівень задоволення їхніх інтересів. Через соціальний вимір перерозподілу фінансових ресурсів держава забезпечує матеріальний добробут значної частини населення, знижує параметри бідності,

майнової нерівності, обмеженості доступу до суспільних благ. Завдяки процесам міжтериторіального перерозподілу вирівнюють спроможність органів місцевої влади надавати суспільно важливі блага у відповідності до державних стандартів, долати розбіжності у рівнях розвитку окремих регіонах, а отже знижувати рівень відцентрових тенденцій у суспільстві. Міжгалузевий перерозподіл ресурсів дає можливість стримувати розвиток тих галузей економіки, які завдають шкоди екології чи суспільству і, навпаки, підтримати ті сфери діяльності, які важливі для добробуту населення чи перспектив розвитку країни. Крім цього, завдяки перерозподільчим інструментам держава має можливість досягти гнучкості фінансової політики, оперативного реагувати на зміни у зовнішньому середовищі, можливі загрози стійкості фінансової системи та економіки в цілому.

Економічною наукою напрацьовано значний перелік ознак класифікації, за якими розмежовують види і типи фінансової політики держави: відповідно до завдань, які перед нею постають, рівня публічної влади, на якому реалізують та багато інших. Однак для нашого наукового дослідження найбільш важливим вважаємо поділ фінансової політики відповідно до характеру інструментів, які задіяні для впливу на фінансові відносини. За цією ознакою фінансова політика охоплює дві консолідованих складових – фіскальну і монетарну політики. Перша компонента фінансової політики держави передбачає використання фіскальних інструментів для впливу на фінансові процеси, а відповідно до їхньої специфіки та складової публічних фінансів поділяється на бюджетну, податкову, боргову, митну політики (при цьому методологічно вірним є підпорядкування податкової політики як складової бюджетної). Щодо другої складової фінансової політики держави, то в більшості наукових праць її не деталізують, хоча монетарна політика також має складну структуру, об'єднуючи емісійну, кредитну, валютну та інші види політик.

Сферою застосування фіскальної політики є формування і використання централізованих грошових фондів (бюджети, фонди соціального страхування та інші цільові фонди держави). За рахунок використання фіскальних інструментів держава акумулює у цих фондах ресурси, необхідні для продукування суспільних

благ, реалізації перерозподільчих процесів в економіці (підтримка пріоритетних галузей виробництва, функціонування системи соціальних трансфертів та ін.). За рахунок регулювання параметрів вилучення фінансових ресурсів з економіки до централізованих грошових фондів, регулювання каналів та інструментів такого вилучення держава має можливість забезпечувати їхню алокацію, тобто найбільш ефективне розміщення з точки зору інтересів суспільства. Це вимагає вибору найбільш ефективних методів й інструментів, за допомогою яких кошти бюджетів та інших централізованих грошових фондів надходять на реалізацію пріоритетів соціально-економічного розвитку країни. Поряд із фіскальним призначенням, у фіскальних інструментах закладений значний регуляторний потенціал, тобто вони можуть впливати на пропорції розподілу ВВП, динаміку розвитку окремих сфер і ланок економічної системи. Фіскальні інструменти також діють як стабілізатори економічних циклів, забезпечуючи відновлення рівноважного стану економіки.

Монетарна політика (або в багатьох джерелах – грошово-кредитна) має за мету забезпечення стабільності валютного курсу національної грошової одиниці, утримання темпів інфляції у безпечних межах, регулювання діяльності банків, а також регулювання обсягу грошей в економіці. Монетарна політика базується на відмінному від фіскальної політики інструментарії впливу на фінансові процеси. Якщо фіскальні інструменти спрямовані на безпосереднє вилучення фінансових ресурсів з економіки чи їх перерозподіл, то монетарні інструменти діють непрямо, через регулювання попиту-пропозиції на грошовому ринку, вартості кредитних ресурсів для суб'єктів економіки, обсягів притоку і відтоку валюти в країні. За рахунок такого непрямого регулювання держава забезпечує цінову стабільність, стабільність валютного курсу національних грошей, а також за рахунок впливу на вартість кредитних ресурсів має можливість впливати на темпи економічного зростання, а через нього – на інші макроекономічні показники (зайнятість, темпи зовнішньої торгівлі та її сальдо тощо).

Незважаючи на специфіку, монетарна політика також має передбачати її узгодження з пріоритетами соціально-економічного розвитку країни, а також враховувати реалії зовнішнього середовища. В сучасних умовах масштабної

війни та високого рівня невизначеності, головне завдання монетарної політики має полягати у недопущенні дестабілізації валютного ринку, цінової ситуації, а також стимулювання попиту на кредитні ресурси для підтримки економіки, яка через високі безпекові ризики та погіршення ділових очікувань продовжує сповільнюватись. Головними інструментами реалізації монетарної політики є облікова ставка Національного банку України як маркер формування вартості кредитних ресурсів, норми обов'язкового резервування для банківських установ та операції на відкритому ринку щодо купівлі-продажу цінних паперів, які дають можливість в залежності від потреби вивільнити або знерухомити певний обсяг фінансових ресурсів банківського сектору, стимулюючи або стримуючи таким чином процеси кредитування національної економіки.

## **1.2. Інституційне забезпечення фінансової політики держави**

Основа для реалізації фінансової політики будь-якої держави закладає інституційне забезпечення, яке забезпечує необхідні правові, організаційні та управлінські умови для ефективного впливу держави на фінансові відносини, забезпечення формування фінансових ресурсів держави в необхідних обсягах та їхнє використання відповідно до пріоритетів соціально-економічного розвитку. Інституційне забезпечення визначає зміст та логіку управлінських фінансових рішень, структуру суб'єктів управління фінансами та сферу їхньої компетенції, комунікації між ними, а також формальні й неформальні правила, за якими здійснюється реалізація фінансової політики. Від розвиненості інституційного забезпечення фінансової політики держави залежить не тільки її ефективність у контексті задоволення потреби органів публічного управління у коштах, але й довгострокові результати – досягнення макроекономічної стійкості, реалізація функцій держави, своєчасне реагування на кризові явища. В сучасний період, який відзначається високою турбулентністю глобального середовища, а також воєнними викликами та структурними дисбалансами розвитку економіки, для

реалізації ефективної фінансової політики інституційне забезпечення набуває особливої ваги, адже воно створює підґрунтя для того, щоб фінансова політика держави була адекватною тим безпрецедентними викликам, які постають перед нашою державою.

Інституційне забезпечення фінансової політики держави охоплює правову компоненту, а також механізми, процедури, організаційні структури та ресурсне забезпечення, які задіяні у виробленні та реалізації управлінських рішень щодо впливу на перебіг фінансових процесів. У складі інституційного забезпечення вирізняють його формальні компоненти (правова база, адміністративні практики, професійні стандарти та процедури) та неформальні інститути (неписані правила професійної діяльності, комунікації між органами фінансового управління, які реалізують фінансову політику).

Основу інституційного забезпечення фінансової політики закладає правова база як сукупність законів, підзаконних актів, інших нормативно-правових документів, якими закріплюють управлінські рішення щодо впливу на фінансові відносини. У правовий спосіб закріплюють параметри втручання держави в економічні процеси, визначають процедури формування і використання коштів централізованих грошових фондів, управління зобов'язаннями держави, надання державних гарантій та багато інших питань. Законодавство України з фінансової політики належно напрацьоване, воно охоплює як фундаментальні правові акти, на кшталт Бюджетного чи Податкового кодексів, так і численні законодавчі та підзаконні акти, документи уряду та окремих міністерств, які визначають різні аспекти регламентування державою фінансових відносин. Важливе значення для монетарної політики мають нормативно-правові документи, ухвалені головним органом управління грошово-кредитною системою, а саме Національного банку України.

Попри розвиненість правової бази фінансової політики держави, до її проблемних моментів зараховують недостатню системність, що стає причиною виникнення правових колізій. Під такими колізіями розуміють «розбіжності та суперечності між окремими нормативно-правовими актами, які регулюють

фінансові відносини» [5, с. 61]. Фінансове законодавство характеризується як дублюванням положень різних правових документів, неузгодженістю термінів, так і непоодинокими «пробілами», тобто такими випадками, коли окремі аспекти регульованої сфери фінансових відносин залишаються не визначеними. Крім цього, проблемними є такі характерні риси правового забезпечення фінансової політики, як нестабільність законодавчих норм, що пов'язано із політичними циклами і зовнішніми вимогами. Це створює ефект правової непередбачуваності й ускладнює розробку й реалізацію стратегічно виважених фінансових рішень. Проблемою також залишається розрив між нормами законодавства та реальними процедурами, оскільки багато управлінських рішень ухвалюють поза рамками управлінської логіки, через відомчі домовленості або з використанням ручного регулювання, без урахування реальної ситуації, що знижує довіру до інституцій фінансової політики та негативно впливає на її ефективність.

Поряд із нормами фінансового права, важливе значення для забезпечення ефективності фінансової політики має вироблення неформальних правил, норм та принципів, на яких вона має базуватись. Так, ефективна фінансова політика має відповідати низці умов, а саме [34; 45]:

– передбачати розробку й реалізацію управлінських рішень з урахуванням дії об'єктивних законів розвитку економіки (зокрема, закону попиту-пропозиції, обмеженості ресурсів, зростання потреб та ін.), адже тоді фінансова політика матиме чітку наукову основу, а управлінські рішення будуть адекватними до ситуації, дадуть можливість своєчасно та дієво реагувати на негативні моменти у розвитку економіки й фінансової системи, забезпечувати реалізацію інтересів держави у фінансовій сфері. Крім цього, необхідно враховувати можливості економіки та забезпечувати баланс інтересів усіх її суб'єктів при розробці цілей та конкретних заходів фінансової політики. Зокрема, надмірна відірваність цілей фінансової політики від економічних та соціальних реалій має наслідком їхнє недосягнення, а зміщення балансу інтересів на користь одного із економічних суб'єктів може генерувати напруженість та деструктивні явища. Так, заниження розмірів соціальних стандартів нівелює мотивацію до праці, веде до дефіциту

трудоу ресурсів та міграції, а надмірні соціальні зобов'язання держави, які не відповідають можливостям економіки, змушують уряд підвищувати податкове навантаження, що пригнічує економічне зростання й провокує тіньові процеси;

– характеризуватись високим рівнем гнучкості й адаптивності до змін у зовнішньому середовищі, тобто враховувати глобальну турбулентність розвитку економіки, безпекові ризики, зміни у суспільних настроях, політичній ситуації, кон'юнктурі на товарних і фінансових ринках, рівень співпраці уряду з іншими країнами. Особливо радикальні зміни у фінансовій політиці держави відбулись з початком масштабної війни з росією, коли уряд змушений був перебудовувати механізм формування державних доходів, переглядати видаткові пріоритети у різних сферах суспільного життя, корегувати важливі аспекти боргової політики та вносити інші новації. Більш того, воєнні реалії призвели також до зрушень у суспільних пріоритетах – якщо у довоєнний час більшість населення прихильно ставилась до спрямування бюджетних ресурсів на інвестиційні потреби, то в умовах війни головним пріоритетом суспільства є першочергове задоволення потреб Збройних Сил України, оборона держави від зовнішнього агресора;

– бути послідовною й базуватись на ідеях наступництва, тобто урахування досвіду й напрацювань попередніх періодів державного будівництва, а також зарубіжних країн. Завдяки цьому фінансова політика набуває продуманості, за якої є можливість уникнути багатьох помилок минулого, використати апробовані «рецепти» вирішення важливих проблем розвитку економіки й суспільства. Але при цьому важливо розуміти, що повне копіювання іноземного досвіду чи тих рішень, які були ефективними в минулому, є неприйнятним. В нових умовах за нових обставин апробовані дії фінансової політики можуть виявитись не тільки неідеальними, а й навіть шкідливими. Тому лише продумане запозичення досвіду, його корегування на сучасну ситуацію дасть можливість підвищити ймовірність успіху у реалізації фінансової політики;

– бути комплексною, тобто узгоджуватись з пріоритетами і завданнями державної політики в інших сферах життєдіяльності, враховувати стратегічні й тактичні цілі. Зокрема, розвиток вітчизняного оборонного комплексу як один із

головних пріоритетів держави воєнного періоду має передбачати розроблення відповідних дій у фінансовій політиці, пов'язаних із впровадженням фіскальних стимулів для таких виробників, сприянням інвестиціям в оборонний сектор та інших фінансових рішень. Або, наприклад, перехід до ринкового ціноутворення в енергетиці має супроводжуватись згортанням схем непрямого субсидування та звуженням рівня фінансової підтримки виробників.

Крім законодавства, інституційні норми й правила фінансової політики також набувають форми принципів, на яких має базуватись її розробка і втілення. До принципів фінансової політики держави доцільно зарахувати: законність, передбачуваність, стабільність, ефективність, відповідальність, а також соціальна орієнтованість. На наш погляд, ці принципи виражають баланс між дотриманням критеріїв економічної доцільності та суспільної справедливості при реалізації фінансової політики держави. Законність фінансової політики означає, що будь-які рішення та дії держави у фінансовій сфері повинні мати правову основу й базуватись на нормах права, самоуправство у цій сфері неприйнятне. Стабільність та передбачуваність фінансової політики є необхідною умовою для формування довірливих відносин між державою та суспільством, що важливо для уникнення негативних фінансових явищ, таких як ухилення від сплати фіскальних платежів, марнотратство та паразитування на державних ресурсах та ін. Передбачуваність фінансової політики також важлива з погляду підтримання сприятливого режиму інвестування, оскільки це посилює впевненість інвесторів у незмінності умов діяльності [61].

В умовах воєнного періоду особливо важливим є дотримання принципу ефективності фінансової політики, яка означає не лише проведення раціональної політики оподаткування, але й використання бюджетних ресурсів з найвищим ступенем економічної або соціальної віддачі. Принцип відповідальності означає підзвітність органів влади за наслідки фінансових рішень, а також забезпечення фіскальної дисципліни, що запобігає надмірному борговому навантаженню. Соціальна орієнтація як принцип фінансової політики держави означає не лише спрямування зусиль на зниження нерівності та підтримку вразливих суспільних

верств, а загальну включеність суспільства у процеси вироблення пріоритетів фінансової політики та їх реалізацію. У цьому випадку суспільство зацікавлене у належному виконанні передбачених заходів фінансової політики, оскільки було залучене до їхнього напрацювання. Незважаючи на раціональність таких принципів, їхнє дотримання на практиці нерідко стикається з труднощами, що пояснюються фрагментарністю системи публічного управління, недостатньою прозорістю функціонування публічного сектору, а також надмірним впливом неформальних інститутів (політичний тиск, лобізм, кумівство та ін.) на процеси ухвалення фінансових рішень [38].

Організаційна складова інституційного забезпечення фінансової політики держави охоплює систему органів влади, які беруть участь у розробці, ухваленні та реалізації фінансових рішень, а також процедури їхньої взаємодії. В Україні функціонує розгалужена система органів управління фінансами, яка охоплює управлінські структури на різних рівнях владної вертикалі. Координатором у розробленні та реалізації фінансової політики виступає Міністерство фінансів України, крім нього функціонують система органів оперативного управління фінансами (Державна податкова служба України, Державна казначейська служба України, Державна митна служба та інші), завдання яких полягає у реалізації фінансової політики в окремих напрямках функціонування фінансової системи. Крім цього, у процесі розробки й реалізації фінансової політики держави задіяні інші міністерства та відомства, зокрема Міністерство економіки України, яке координує політику державних інвестицій і управління державною власністю. У рамках реалізації реформи децентралізації значний обсяг повноважень щодо фінансової політики держави було передано органам місцевого самоврядування. Вони формують і виконують місцеві бюджети, управляють комунальним майном, забезпечують реалізацію місцевих програм розвитку.

Попри сформованість організаційної структури фінансової політики, вона відзначається непоодинокими процедурними та організаційними проблемами, які негативно впливають на її ефективність. Зокрема, у питанні бюджетного планування актуальною проблемою є слабкість його стратегічної компоненти, а

також певна відірваність між стратегічними й оперативними цілями. Бюджетні документи нерідко не узгоджуються із середньостроковими пріоритетами [51], а контрольні процедури здебільшого орієнтовані на дотримання формальних вимог, а не на оцінювання ефективності видатків. Окремі бюджетні процедури, особливо на рівні місцевих бюджетів (розподіл вільних бюджетних залишків, визначення показників ефективності і якості використання бюджетних програм) дотепер не отримали належної формалізації, передбачають високий ступінь суб'єктивізму. Поряд з цим, проблемою залишається те, що фінансові рішення нерідко приймаються у кризовому режимі, без належної оцінки довгострокових наслідків для фінансової системи чи її окремих складових. Інституційна система фінансової політики держави потребує більшої гнучкості та одночасно більш жорсткої формалізації процедур, що дасть можливість запобігти ситуативності у прийнятті фінансових рішень. Важливим є імплементація у фінансову практику принципу інституційної пам'яті, коли результати попередніх реформ отримують продовження у вигляді сталих процедур розробки й ухвалення рішень.

Належно організоване інституційне забезпечення фінансової політики держави передбачає не тільки формальну структуру органів управління, але й створення системи внутрішнього аудиту, електронних інструментів контролю, прозорого оприлюднення даних про використання коштів. Значним поступом у цьому напрямі є впровадження порталу «Є-Data», системи Prozorro, відкритих реєстрів бюджетних платежів, які розширюють можливості громадськості щодо моніторингу фінансової політики держави. Цифровізація також дає можливість автоматизувати обробку фінансових даних, знизити адміністративні витрати та зменшити ризики зловживань при реалізації фінансової політики. Перехід до моделі відкритого фінансового управління, де ключові рішення ухвалюються на основі достовірних даних, консультацій із зацікавленими сторонами та прозорих критеріїв оцінювання ефективності має стати головним завданням подальшого розвитку інституційного забезпечення фінансової політики держави.

## Розділ 2

# ТЕНДЕНЦІ РЕАЛІЗАЦІ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ В ПЕРІОД ВОЄННОГО СТАНУ

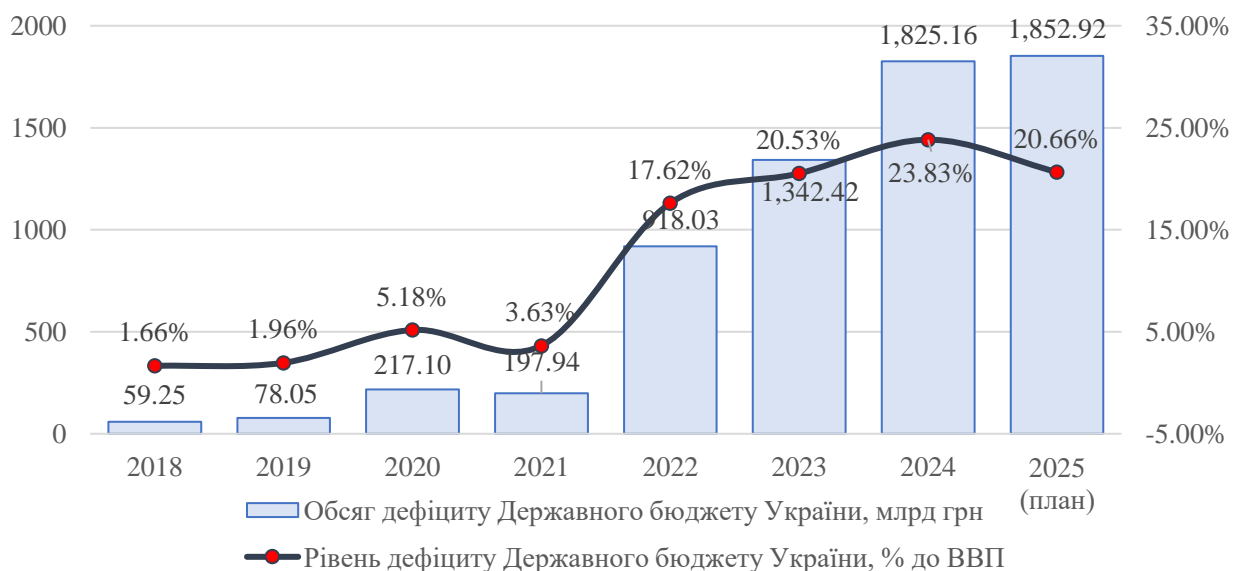
### 2.1. Особливості фіскальної політики в умовах воєнних ризиків

В умовах воєнного часу фіскальна політика зазнає радикальних змін, вона відіграє винятково важливу роль у виживанні державних інституцій, зміцненні обороноздатності країни, зменшення негативних наслідків воєнних дій для економіки та суспільства. Воєнні реалії спричиняють структурні трансформації в економіці, а також змінюють фіскальні пріоритети, змушуючи уряд оперативного реагувати на різкі зміни в механізмах формування доходів бюджету, прискорене зростання видатків, перебудовувати систему оподаткування, політику боргових зобов'язань, міжбюджетні відносини.

Фіскальна політика під час повномасштабної війни все більше адаптується до потреб військової економіки. Її головною рисою є пріоритет оборонних та безпекових потреб над усіма іншими напрямками бюджетних видатків. Складна ситуація у сфері публічних фінансів визначається впливом двох консолідованих чинників: з одного боку, бойові дії торкнулись переважно промислово потужних регіонів країни, які забезпечували значну частину надходжень до бюджетів усіх рівнів, а тому руйнація їх економічного потенціалу спричинила втрату джерел наповнення бюджету; з іншого боку, безпрецедентні наслідки воєнних дій, які виявляються у руйнуванні мережі закладів соціальної сфери, значних масштабах міграційного переміщення населення, збільшення чисельності населення, яке потребує матеріальної та іншої підтримки від держави на фоні нарощування фінансових потреб Сил оборони призвели до дворазового зростання видаткової частини державного бюджету. Внаслідок цього, Україна змушена практично усі внутрішні доходи бюджету спрямовувати на фінансування оборони та безпеки,

покладаючись у питанні фінансового забезпечення інших державних функцій на зовнішню допомогу та боргові зобов'язання.

Наслідком безпрецедентних викликів воєнного часу для системи публічних фінансів стало зростання фіскального розриву, який досяг розмірів, найбільших за період після відновлення незалежності країни. Тільки у перший рік масштабної війни розміри дефіциту державного бюджету зросли вчетверо у сягнули понад 0,9 трлн грн, а в наступні роки цей показник подвоївся. Тільки у 2025 році, на думку експертів, можна очікувати певної стабілізації показників фіскального розриву, що стало наслідком фіскальних реформ, спрямованих на детінізацію економіки й задіяння внутрішніх резервів нарощування бюджетних доходів. Внаслідок цього вперше з початку масштабного вторгнення передбачається зниження відносного рівня дефіциту бюджету, який в останні роки перебуває в межах 18-23% від ВВП (при критичному значенні, згідно Маастрихтських критеріїв ЄС на рівні не більше 3%) (рис. 2.1). За цих умов тільки фінансова допомога міжнародних партнерів та нарощування боргових зобов'язань держави дали можливість утримати фінансову стабільність, уникнути банкрутства країни, не допустити катастрофічного падіння рівня життя населення.



**Рис. 2.1. Динаміка обсягу та рівня дефіциту  
Державного бюджету України у 2018-2025 рр.**

*Джерело:* побудовано автором за [19; 6]

Фіскальна політика в умовах початку масштабної війни була спрямована на вирішення діалектично суперечних завдань: з одного боку, зростання потреби у бюджетних ресурсах для зменшення негативних наслідків воєнних дій, а саме відновлення зруйнованої та пошкодженої інфраструктури, повноцінне покриття потреб Збройних Сил України, реалізація соціальних програм для громадян, які постраждали від війни змушували уряд вишукувати резерви для нарощування бюджетних доходів, проведення жорсткої фіскальної політики; з іншого боку, надмірний фіскальний тиск на бізнес, який функціонує в умовах ракетних атак, перебоїв в енергопостачанні, руйнації традиційних ланцюгів постачання й інших викликів воєнного часу міг підірвати стабільність економіки, а тому необхідно було у фіскальній політиці зберегти обґрунтовані параметри перерозподілу та фіскального навантаження, щоб не зруйнувати економічний базис існування держави, стимулювати її адаптацію до функціонування в мовах війни, генерацію точок її зростання.

Перше півріччя 2022 року було позначене ухваленням оперативних рішень для адаптації економіки до умов воєнного часу, подолання кризових явищ та дефіциту на товарних і сировинних ринках, сприяння переміщенню виробничих фондів у віддалені від зон бойових дій регіони України. За програмою релокації бізнесу крупні платники податків мали можливість швидко перенести виробничі фонди та кадри у тиллові регіони, що зберегло податкову базу для формування доходів бюджету. Водночас, для загальної адаптації економіки до умов війни було запроваджено ліберальний податковий режим, який передбачав зниження податкового навантаження для бізнесу, спрощені умови подання звітності та мораторій на проведення контрольних заходів і покарання за порушення норм податкового законодавства. Зокрема, було впроваджено унікальну норму щодо того, коли платник податків не має можливості виконати фіскальні зобов'язання вчасно, він звільняється від відповідальності за такі дії на період до закінчення воєнного стану в Україні [41]. Було також скасовано відповідальність за невчасне подання звітності про сплату податків і зборів, реєстрацію податкових накладних та інші порушення податкового законодавства.

Поряд із послабленням адміністрування фіскальних платежів радикальних змін зазнали самі умови оподаткування, які фактично дали можливість перейти на спрощену систему більшості платників податків. Зокрема, з початком війни у 2022 році дрібний бізнес, який належав до I та II груп платників єдиного податку був звільнений від оподаткування, а для інших платників було значно підвищено показники граничного доходу, який дає право перейти на спрощену систему, також знижено ставки самого єдиного податку. Окремі види діяльності взагалі були звільнені від оподаткування (надання професійних послуг, фермерство та ін.) [12]. Наслідком таких рішень стало швидка стабілізація економічної ситуації в країні, збалансування товарних ринків, відновлення позитивної динаміки в економіці. Як свідчать звіти Державної податкової служби України, уже в другій половині 2022 року «більшість платників податків відновили роботу й почали нарощувати обсяги діяльності, а отже й податкові зобов'язання» [44].

Лібералізація податкового режиму на початку повномасштабної війни була також покликана не допустити тотальної тінізації економічних відносин, які б призвели до ще більшого падіння бюджетних доходів. Відповідно до наукових оцінок, негативні наслідки початку воєнних дій спричинили тільки недовгочасне зростання рівня тіньової економіки, який склав близько 32-33% від офіційного ВВП [52], а надалі відбувалось стійке зниження цього показника, який у 2024 році склав всього близько 22% [39]. Однак, оцінки рівня тінізації економіки України в науковій спільноті, політичній та економічній еліті суттєво відрізняються. Так, за оцінками урядовців, на теперішній час в тіньовому секторі перебуває до 40% економіки країни, а в окремих секторах (торгівля, послуги) цей показник сягає 60-70% [57]. Натомість, розрахунки компанії Visual Capitalist показують, що поза межами офіційної статистики в Україні перебуває 19,3% від ВВП, що значно менше, ніж кілька років тому, але все ще перевищує показники розвинених країн ЄС. За оцінками Д. Гетманцева, в абсолютному вимірі тіньова економіка в нашій державі сягає 0,9-1,0 трлн грн, що є значним ресурсом для формування доходів державного бюджету [62]. Тому фіскальна політика останніх років спрямована на підвищення нарощування власних доходів

бюджету як результату діяльності економіки, а також системна протидія схемам ухилення від оподаткування.

Цей тренд до посилення жорсткості податкової системи започатковано у другій половині 2022 року, коли стало зрозуміло, що надміру ліберальні умови оподаткування та впровадження необґрунтованих податкових пільг на кшталт звільнення від податків операцій з імпорту транспортних засобів завдає значних збитків державі у вигляді втрати бюджетних доходів. Уже до кінця 2022 року в рамках домовленостей з МВФ про відновлення фінансування було повернуто загальні рамки довоєнної системи оподаткування, а процедури надання пільг з окремих фіскальних платежів стали більш адресними та продуманими [42]. Ця тенденція була продовжена у 2023 році, коли було скасовано право більшості платників на застосування спрощеної системи оподаткування, а також повернуто правові норми щодо проведення податкових перевірок і застосування штрафних санкцій за порушення податкового законодавства [40]. Водночас, посилення атак росії на енергетичну інфраструктуру України стало підставою введення пільг з оподаткування для операцій з імпорту промислового і побутового обладнання для генерування та збереження енергії (трансформатори, генератори та ін.), а також права на безоплатне зберігання пального до них [32].

У 2024-2025 рр. фіскальні реформи в Україні були спрямовані на звуження можливостей щодо ухилення від сплати податків та зборів через вдосконалення трансфертного ціноутворення, процедур адміністрування фіскальних платежів та подання податкової звітності платників. Проте цей період позначений також посиленням податкового навантаження на фінансовий сектор, зокрема фінансові та банківські установи. Ставка податку на прибуток підприємств для фінансових установ та банків була підвищена до 25% у 2024-2025 рр. і відповідно до проекту державного бюджету на 2026 рік, буде підвищена до 50%. Таке підвищення стало реакцією на значне зростання фінансового результату банківських установ, у чому головну роль відіграло формування ними пакетів боргових облігацій уряду. Банки знизили активність у кредитуванні реальної економіки, спрямувавши власні ресурси на купівлю воєнних облігацій держави, які забезпечують високий

рівень доходності при низькому ризику. В науковому середовищі таку ситуацію сприйняли критично, адже фактично відбувається перетікання коштів держави до власників банківських установ, тоді як реальний сектор економіки відчуває «кредитний голод».

Проведення фіскальних реформ за роки з початку масштабної війни дало можливість домогтися прискореного зростання власних доходів бюджету навіть на фоні помірних темпів відновлення економіки. Зокрема, у 2023 році при темпі економічного зростання на рівні 5,3% номінальні доходи бюджету від сплати податків та зборів зросли на 26,7%, а в 2024 році незначне зростання економіки на рівні 2,9% супроводжувалось збільшенням доходів державного бюджету на 17%. Навіть у 2025 році, коли перспективи досягнення економічного зростання оцінюють скептично, очікуване зростання доходів бюджету складе майже 8,6%. Зрозуміло, що на таку динаміку доходів бюджету вплинули не тільки фіскальні реформи уряду, але й інфляційні процеси, які породжують ефект «інфляційного податку», а також повзуча девальвація гривні. Проте навіть з урахуванням цих чинників, не слід недооцінювати фіскальні наслідки від реформ в оподаткуванні та запровадження більш прозорих фіскальних правил. Це дало можливість не тільки повноцінно забезпечувати потреби уряду у фінансових ресурсах, але й сприяло покращенню структури дохідної частини бюджету, у якій відновилась тенденція до зміцнення ролі надходжень від оподаткування. Після найнижчої точки у 2023 році, коли частка податкових надходжень у доходах бюджету впала до 45%, за очікуваними результатами 2025 року внесок податків та зборів складе 62% (за окремими прогнозами, до 65%). Це свідчить про зміцнення фінансової самостійності держави та зниження її залежності від зовнішнього фінансування, що важливо з урахуванням постійного зменшення допомоги від міжнародних партнерів (табл. 2.1).

Незважаючи на те, що згідно показників Бюджетної декларації на 2026-2028 рр. передбачено помітне зниження фіскального розриву, все ж доводиться констатувати, що масштабна війна призвела до погіршення ситуації у публічних фінансах та нівелювала зусилля кількох довоєнних років щодо зміцнення рівня

боргової безпеки. Колосальні розміри дефіциту бюджету спричинили значні зміни у борговій ситуації в Україні. Парадигмою боргової політики довоєнних років була орієнтація на внутрішні запозичення, тоді як з початком великої війни основним джерелом фінансування бюджетного дефіциту стали зовнішні позики та міжнародна фінансова допомога. Зокрема, із зовнішніх джерел у 2022 році було покрито майже 2/3 від розміру дефіциту державного бюджету, а в 2023 році тільки 1/5 від обсягу фінансування дефіциту було забезпечено на внутрішньому борговому ринку, решту склали зовнішні позики. Подібні пропорції збереглися у 2024 році, а в 2025 році практично увесь приріст державного боргу припав на нарощування зовнішніх зобов'язань. Це дало підстави міністру фінансів України С. Марченку стверджувати, що внутрішній потенціал боргового фінансування в Україні майже вичерпано [4].

Таблиця 2.1

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

Рік	Доходи	в т.ч. податкові надходження	% до доходів	Видатки
2019	998,3	799,8	80,1	1075,1
2020	1076,0	851,1	79,1	1288,1
2021	1296,9	1107,1	85,4	1490,3
2022	1787,7	949,8	53,1	2705,7
2023	2672,0	1203,5	45,0	4014,4
2024	3122,7	1647,2	52,7	4486,7
2025 <sup>1</sup>	3389,3	2091,1	61,7	5049,2
2026 <sup>1</sup>	2718,2	н.д.	–	3742,3
2027 <sup>1</sup>	2880,0	н.д.	–	3486,0
2028 <sup>1</sup>	3190,4	н.д.	–	3707,5

*Джерело:* побудовано за даними [19; 43]

*Примітка:* 1 – уточнений річний план (2025 р.), Бюджетна декларація (2026-2028 рр.).

Наслідком боргового фінансування державних потреб стало нарощування показників державного боргу рекордними темпами. Якщо у 2021 році приріст державного боргу склав всього 4,6%, то у перший рік великої війни він становив майже 1,6 рази, у 2023 році – 1,4 рази та майже 1,3 рази в 2024 році. Загалом за роки повномасштабної війни зростання державного боргу в абсолютному вимірі склало майже 5,4 трлн грн, або 3,3 рази. За підсумками III кварталів 2025 року обсяг державного боргу зріс на понад 1,0 трлн грн і сягнув 7,73 трлн грн, з яких

більше 3/4 складає зовнішня заборгованість. Боргові зобов'язання держави тільки перед міжнародними фінансовими організаціями за період війни зростає у 10 разів до майже 4,5 трлн грн (табл. 2.2). Такі тенденції нарощування боргових зобов'язань на фоні гальмування темпів економічного зростання дають підстави оцінювати фінансовий стан країни як переддефолтний. Такі висновки отримали підтвердження у міжнародних рейтингових агентств (Moody's), які стримано оцінюють перспективи вітчизняної економіки в умовах затягування війни [25].

Таблиця 2.2

### Динаміка державного боргу України у 2020-2025 рр., млрд грн

Показники	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (9 міс.)
<b>Державний борг, в т.ч.:</b>	<b>2259,23</b>	<b>2362,72</b>	<b>3715,13</b>	<b>5188,09</b>	<b>6692,47</b>	<b>7732,33</b>
<b>Внутрішній борг</b>	<b>1000,71</b>	<b>1062,56</b>	<b>1389,69</b>	<b>1587,70</b>	<b>1863,13</b>	<b>1879,86</b>
Заборгованість за випущеними цінними паперами	998,73	1060,71	1387,97	1586,11	1861,68	1878,50
<b>Зовнішній борг, в т.ч.:</b>	<b>1258,52</b>	<b>1300,16</b>	<b>2325,44</b>	<b>3600,39</b>	<b>4829,34</b>	<b>5852,47</b>
Заборгованість за позиками від міжнародних фінансових організацій	443,31	463,17	1100,26	2252,58	3482,01	4475,47
Заборгованість за випущеними цінними паперами	660,22	625,00	828,54	864,52	765,92	752,77

*Джерело:* побудовано автором за [18]

Отже, практика реалізації фіскальної політики в умовах війни демонструє здатність держави адаптуватися до критичних безпекових викликів та зберігати параметри фінансової стійкості економіки та фінансової системи. Вітчизняний досвід показує, що навіть у період глибокої кризи та стратегічної невизначеності можливо забезпечити стійке функціонування публічних фінансів, якщо поєднати мобілізаційну спрямованість із гнучкістю публічного управління.

## 2.2. Тенденції монетарної політики воєнного періоду

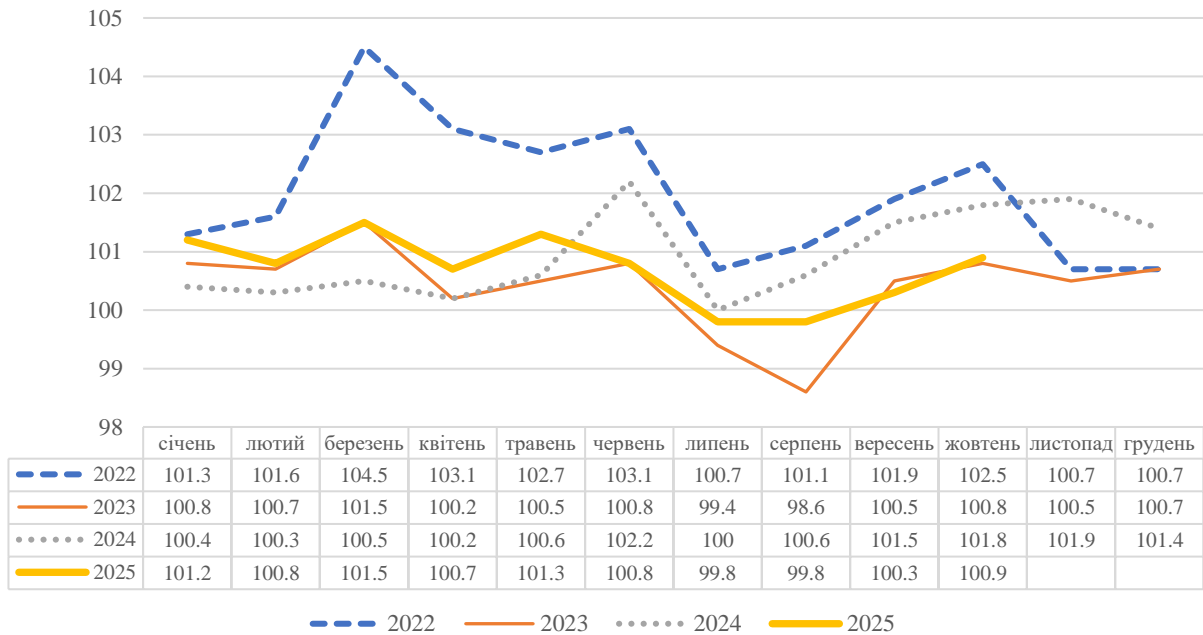
Монетарна політика держави є важливою складовою макроекономічного управління, яка призначена забезпечити рівновагу між грошовою пропозицією

та попитом на гроші, впливати на кредитну активність, забезпечувати валютно-курсову стабільність та стриману динаміку цін. Її роль у період воєнних дій набуває особливої ваги, оскільки саме Національний банк має забезпечувати стабільність ситуації на фінансовому ринку, підтримувати ліквідність банківської системи та створювати умови для економічного відновлення. Водночас практика реалізації монетарної політики України в умовах війни демонструє складну суперечність між цілями стабілізації макрофінансової ситуації та завданням стимулювання економічної активності.

У воєнний період Національний банк України зберігає стратегічний курс на цінову стабільність і контроль над інфляцією, проте жорсткість параметрів грошово-кредитної політики фактично стримує економічне зростання. Реальна облікова ставка, скоригована на рівень інфляції, упродовж 2025 року перевищує 3% річних, що є однією з найвищих ставок серед країн із подібним рівнем розвитку. Між тим, якщо звернути увагу на динаміку інфляції, то помітно, що у 2025 році вона характеризувалась зниженням інфляційних коливань (рис. 2.2). Це мало б дати підстави до зниження облікової ставки НБУ для стимулювання економіки. Однак, цього не відбувається. Такий рівень монетарних обмежень не відповідає завданням щодо стимулювання інвестицій в умовах воєнного часу і післявоєнного відновлення. Номінальна облікова ставка, утримувана НБУ на високому рівні, формує надміру жорсткі умови для кредитного ринку, коли відсоткові ставки за комерційними позиками залишаються на рівні 20-25%, що стримує процеси залучення кредитних ресурсів для реалізації довгострокових інвестиційних проєктів в реальному секторі.

Як зазначає Б. Данилишин, впродовж останнього десятиліття монетарна політика України відзначалась тенденцією до посилення жорсткості [15]. Індекс монетарних умов зріс на понад 30 процентних пунктів, у тому числі близько п'яти пунктів додатково внаслідок воєнних обмежень. Така політика, з одного боку, сприяла стабілізації валютного ринку й утриманню інфляційних очікувань, але з іншого – призвела до зниження ролі банківського сектору у фінансуванні розвитку економіки. Понад половину кредитного портфеля банківські установи

формують за рахунок короткострокових операцій, натомість довгострокове інвестиційне кредитування залишається незначним.



**Рис. 2.2. Показники інфляції в Україні у 2022-2025 рр. у розрізі місяців, %**

*Джерело:* побудовано за [23]

Окремою рисою сучасної монетарної політики в Україні є переорієнтація банківської ліквідності у високоприбуткові, але малопродуктивні інструменти. Значну частку ресурсів банки спрямовують не у кредитування реального сектору економіки, а в купівлю депозитних сертифікатів Національного банку України, дохідність яких становить близько 16-19% річних. Такий механізм фактично стимулює зберігання ліквідності у фінансовій системі замість її перетворення в інвестиційні ресурси. Банки отримують гарантований дохід від операцій із державою, що мінімізує ризики, але не сприяє зростанню виробництва.

Водночас жорстка монетарна політика впливає на структуру доходів і витрат державного бюджету. Висока дохідність внутрішніх державних облігацій підвищує фіскальне навантаження на бюджет, оскільки збільшує видатки на обслуговування державного боргу. У 2025 році частка таких витрат у структурі видатків бюджету перевищує 10%, що обмежує можливості фінансування інших бюджетних програм соціального чи інвестиційного характеру. Паралельно

відбувається скорочення доходів від оподаткування імпорتنих операцій через ревальваційний вплив утримання курсу національної валюти.

Валютна політика НБУ спрямована на контроль за обмінним курсом та мінімізацію валютних коливань. Проте така адміністративна стабільність має і зворотний бік, оскільки ринкові механізми регулювання зовнішньої торгівлі не мають належного використання, а експортерам складно адаптуватися до змін зовнішньої кон'юнктури. За відсутності достатньої валютної гнучкості реакція економіки на шоки з боку платіжного балансу сповільнюється. Підтримання фіксованого або керовано-плаваючого курсу потребує постійного використання валютних резервів, що у воєнний час формує додаткові ризики. Зокрема, тільки за 2024 рік для підтримання валютно-курсової стабільності НБУ продав на ринку більше 35,3 млрд дол. валютних резервів, тоді як обсяги придбання склали всього 126,3 млн дол. Це свідчить, що заради утримання стабільності курсу гривні було «спалено» майже 35,2 млрд дол., більшість із яких надійшли як допомога від міжнародних донорів та фінансових організацій. Тільки за період з початку 2025 року обсяги продажу валюти НБУ сягнули 29,1 млрд дол., а зворотні операції впали до мінімуму (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

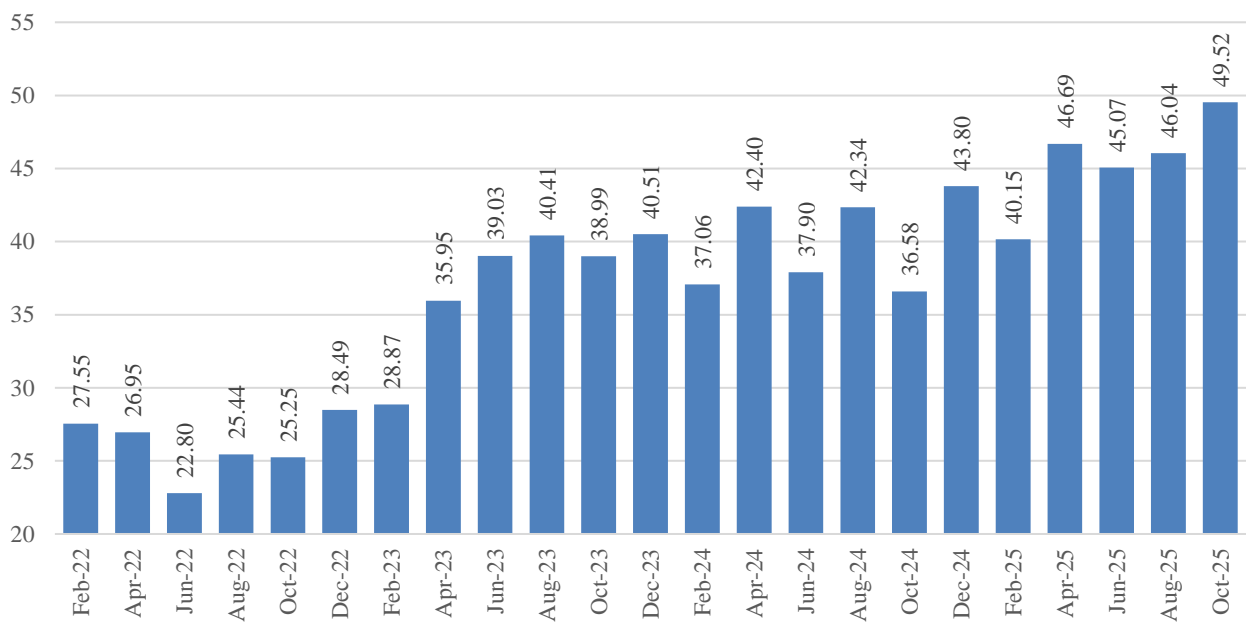
**Показники валютних інтервенцій Національного банку України  
у 2018-2015 рр., млн дол. США**

<b>Рік</b>	<b>Продаж валюти</b>	<b>Купівля валюти</b>	<b>Сальдо інтервенцій (продаж-купівля)</b>
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	29133,13	40,35	29092,78

*Джерело:* [47]

Однак, наведені показники не дають підстав стверджувати, що виходом із цієї ситуації є припинення НБУ продажу валюти на валютному ринку. На думку

Б. Данилишина, якщо буде прийнято таке рішення, то «відбудеться швидка і глибока девальвація гривні навіть за аномально високих процентних ставок, оскільки відсутні фундаментальні чинники забезпечення валютної стабільності» [16]. Причиною формування негативної ситуації, коли відбувається постійне «спалювання» валютних резервів є передчасне запровадження режиму керованої гнучкості гривні в умовах, коли зберігається високий рівень залежності уряду від зовнішнього фінансування, а сальдо зовнішньої торгівлі глибоко від'ємне. За цих умов лібералізація валютних обмежень та зняття жорсткої регуляції валютного курсу є недопустим. Враховуючи забезпечення стійкого притоку валюти від міжнародних фінансових організацій в рамках програм фінансової підтримки України поки дає можливість не тільки зберігати відносну валютну стабільність, але й навіть нарощувати золотовалютні резерви країни, які наприкінці 2025 року сягнули свого історичного рекорду на рівні 49,5 млрд дол. США (рис. 2.3).



**Рис. 2.3. Динаміка золотовалютних резервів**

**Національного банку України у 2022-2025 рр., млрд дол. США**

*Джерело:* побудовано за [33]

Асиметричний вплив монетарної політики на економіку в Україні посилює також неефективність її трансмісійних каналів. Депозитний канал працює у бік

зростання валютних заощаджень населення, що знижує рівень внутрішньої грошової мультиплікації. На сьогодні обсяг валютних заощаджень громадян перевищує гривневі депозити майже вчетверо, що свідчить про зниження довіри до національної валюти. Кредитний канал стимулювання економіки залишається слабким через високі ставки, а валютний – майже заблокований через надміру жорстке адміністративне регулюванням. Фондовий ринок, який міг би бути альтернативним джерелом фінансування економіки, залишається практично не розвиненим, а його обсяги не створюють помітного ефекту для економічної активності.

Загальний обсяг фінансових активів бізнесу та населення в банківській системі перевищує 9 трлн грн, що відповідає понад 110% ВВП, однак лише близько третини цих коштів трансформуються у кредити. Це означає, що майже 2/3 ліквідних коштів банківської системи фактично не працюють на економіку, а використовуються для спекулятивних фінансових операцій або зберігаються у вигляді депозитів. У цих умовах монетарна політика втрачає свою стимулюючу функцію, перетворюючись радше на механізм утримання макрофінансової стабільності без належного ефекту на інвестиційні процеси.

Ключова проблема монетарної системи полягає у відсутності належної синергії між грошово-кредитною, фіскальною і структурною політикою. Якщо Національний банк України концентрує свою увагу на забезпеченні номінальної стабільності, то уряд реалізує антикризові заходи та виконує соціальну функцію. Проте відсутність координації між цими напрямками призводить до ситуації, коли монетарна політика фактично нейтралізує фіскальні стимули. Зокрема, уряд спрямовує значні ресурси на державні програми підтримки бізнесу, а високі процентні ставки одночасно обмежують доступ приватного сектору до кредитів. Така розбалансованість підриває ефективність загальної економічної політики.

Жорсткі монетарні умови також формують своєрідний ефект «фінансової ренти». Банки отримують надприбутки від операцій із державними цінними паперами та депозитними сертифікатами, тоді як реальний сектор залишається недофінансованим. За підрахунками експертів, сумарні процентні доходи банків

за період війни перевищили 630 млрд грн, з яких понад 80% припадає на операції з державними цінними паперами [15]. Це свідчить про надмірну фінансіалізацію економіки, коли грошові потоки циркулюють усередині фінансової системи країни без перетворення на продуктивний капітал. Подібна структура доходів зменшує роль банків як фінансових посередників і підсилює диспропорцію між фінансовим та реальним секторами.

Проблемою залишається й соціально-економічний ефект такої політики. Висока вартість кредитних ресурсів стримує розвиток малого та середнього бізнесу, знижує рівень зайнятості, сповільнює зростання доходів населення. В умовах воєнної економіки, коли приватні інвестиції й без того обмежені, подібна ситуація створює загрозу для економічного відновлення. Жорстка монетарна політика зменшує можливості уряду впроваджувати програми кредитної підтримки виробництва, оскільки облікова ставка визначає вартість державних запозичень.

Водночас сама структура інфляції в Україні у воєнний період має також переважно немонетарний характер. Основними чинниками цінового зростання виступають порушення логістичних ланцюгів, руйнування виробничих активів, обмеження пропозиції товарів і підвищення витрат на енергоносії. За таких умов монетарні інструменти мають обмежений вплив на інфляційні процеси, тому надмірне посилення грошово-кредитної політики може мати більше негативних, ніж позитивних наслідків. Підтримка стабільності цін не повинна відбуватися за рахунок пригнічення виробничої активності.

Не менш важливим аспектом є психологічний ефект монетарної політики. У період невизначеності довіра до фінансових інститутів визначає поведінку економічних агентів. Коли населення та бізнес сприймають дії центрального банку як такі, що не відповідають умовам розвитку, це знижує ефективність політики. Жорстке утримання високих ставок, попри уповільнення інфляції, може інтерпретуватися як сигнал недовіри регулятора до перспектив економіки, що лише поглиблює песимістичні очікування суспільства.

Проблема надмірної жорсткості монетарної політики має не лише короткостроковий, а й структурний вимір. Вона закріплює залежність державних фінансів від внутрішніх запозичень і збільшує тиск на майбутні бюджети через накопичення боргових зобов'язань. У довгостроковій перспективі така політика може призвести до зменшення потенційного ВВП, оскільки скорочується обсяг приватних інвестицій і знижується продуктивність капіталу. В умовах війни це означає не лише втрату економічних можливостей, а й послаблення фінансової стійкості держави.

У сучасних умовах потребує переосмислення сама парадигма монетарної політики. Її пріоритетом має стати не стабілізація макроекономічних показників, а підтримка економічного відновлення. У більшості країн, які переживали кризу, монетарна політика ставала контрциклічною, коли центральні банки знижували ставки для стимулювання інвестицій та внутрішнього попиту. Україна, навпаки, утримує політику, яка за природою є проциклічною, підсилює сповільнення економічної активності.

Раціональним напрямом адаптації монетарної політики в умовах війни є поступове пом'якшення облікової ставки до нейтрального рівня, який дозволив би збалансувати інтереси інвесторів, кредиторів і держави. Важливим кроком може стати посилення ролі цільових програм кредитування через інституції розвитку – державний банк реконструкції, експортно-кредитні агентства, фонди підтримки малого бізнесу. Такі інструменти дають змогу компенсувати високі ринкові ставки та спрямовувати ресурси в пріоритетні галузі економіки.

Окрім зниження ставки, необхідно посилити функцію координації між монетарною та фіскальною політикою. Ефективне управління публічними фінансами можливе лише тоді, коли дії уряду та центрального банку спрямовані на спільну мету – забезпечення економічного росту при збереженні стабільності макрофінансової ситуації. Координація має виявлятися у формуванні спільних прогнозів, синхронізації боргових та валютних операцій, розробці механізмів спільного ризик-менеджменту.

Отож, практика монетарної політики України в умовах війни демонструє, що збереження її надмірної жорсткості не сприяє відновленню економічної активності. Хоча вона забезпечує короткострокову стабільність на валютному ринку та стримування інфляційної динаміки, але створює довгострокові ризики для інвестиційного потенціалу, публічних фінансів і соціально-економічного розвитку. На наше переконання, монетарна політика потребує переходу від стратегії стримування до стратегії стимулювання, у межах якої фінансова стабільність розглядається не як самоціль, а як умова для стійкого зростання та відбудови країни.

### Розділ 3

## ПРІОРИТЕТИ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ В УМОВАХ СТРАТЕГІЧНОЇ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ ТА БЕЗПЕКОВИХ РИЗИКІВ

Функціонування країни в умовах затяжної війни з росією зумовлює глибоку перебудову економічного курсу держави, переосмислення її фінансової стратегії та пріоритетів. Фінансова політика держави, яка у мирний час була спрямована на забезпечення макроекономічної стабільності, структурну перебудову економіки, зміцнення фінансової безпеки та підвищення добробуту суспільства, у воєнних реаліях зазначає істотного перегляду. Перед нею постають завдання оперативного реагування на нові виклики воєнного часу, концентрації ресурсів економіки на потребах національної оборони, підтримці у функціональному стані критичної інфраструктури, зменшенні негативного впливу воєнних дій на суспільство та бізнес. Довоєнні пріоритети фінансової політики, пов'язані з інституційними реформами, фіскальною децентралізацією, стимулюванням інвестицій були тимчасово відсунуті на другий план. Натомість пріоритети фінансового розвитку змістились до забезпечення акумуляції фінансових ресурсів для повноцінного фінансування потреб оборони, оперативного фінансування секторів економіки, критичних для виживання держави. Зміна пріоритетів фінансової політики була визначена в «Основних засадах грошово-кредитної політики на період воєнного стану в Україні», де зафіксовано, що в період воєнного стану «першочергове значення має забезпечення надійного і стабільного функціонування банківської та фінансової системи країни, максимальне забезпечення потреб оборони та об'єктів критичної інфраструктури» [31]. Хоча ці пріоритети визначені тільки для монетарної компоненти, вони актуальні й для фіскальної складової фінансової політики держави, адже без реалізації фіскальних завдань щодо мобілізації для потреб держави необхідних ресурсів складно сподіватись на ефективну оборону країни, збереження стійкості економіки та стримування негативних тенденцій у добробуті суспільства.

Отож, за обставин стратегічної невизначеності фінансова політика держави набуває виразно тактичного характеру, коли виняткове значення має здатність до швидкого ухвалення ефективних рішень з урахуванням високого динамізму ситуації в економіці, соціальній сфері та у зонах активних бойових дій. Проте навіть у кризових умовах держава зберігає інституційні механізми фінансового управління, які забезпечують безперервність бюджетного процесу, контроль за використанням ресурсів та відносну прогнозованість фінансових потоків. Попри екстремальність середовища, збереження управлінських технологій формування і реалізації фінансових рішень держави забезпечують підґрунтя для системної ефективності фінансової політики у період післявоєнного відновлення, коли акценти у ній будуть знову перенесені з поточного реагування на стратегічне планування й розвиток. Але в поточному періоді, коли довгострокові орієнтири розвитку тимчасово відсунуті, а країна зосереджена на оперативному реагуванні на виклики воєнного часу, актуалізується низка пріоритетів фінансової політики, які створюють необхідну рамку для ефективного управління фінансами навіть у складний для країни період державотворення (рис. 3.1).

Хоча повномасштабна війна спричинила радикальні зрушення у різних напрямках фінансової політики, однак найбільшим викликом вона стала для стійкості бюджетної системи. Безпрецедентне зростання потреби у фінансових ресурсах для задоволення потреб Збройних сил України (придбання озброєнь, виплата грошового забезпечення військовим та інше) супроводжувалось також зростанням витрат держави на фінансову підтримку бізнесу, який переміщував основні фонди в регіони, віддалені від зони активних бойових дій, прийняттям соціальних програм для надання соціальної допомоги внутрішньо переміщеним особам, ветеранам війни, іншим громадянам, які зазнали матеріальних збитків чи втратили здоров'я від бойових дій. Така потреба у фінансових ресурсах значно перевищувала можливості уряду щодо акумуляції бюджетних ресурсів, особливо з урахуванням того, що бойові дії в економічно потужних регіонах призвели до втрати значної частини економічного потенціалу країни, який генерував доходи бюджетів різного рівня.



**Рис. 3.1. Пріоритети фінансової політики держави в умовах воєнного періоду**

*Джерело:* складено автором самостійно

Навіть за цих обставин для підтримання економіки, її швидкої адаптації до функціонування в умовах воєнного часу було запроваджено ультра ліберальний податковий режим, коли практично увесь бізнес в країні отримав можливість перейти на спрощену систему оподаткування. Початок масштабної війни також супроводжувався кризою у стратегічно важливих сегментах економіки, оскільки через високу залежність України від постачання енергоресурсів з країн агресорів та багаторічне ігнорування питань енергетичної безпеки держава зіштовхнулася з руйнацією традиційних ланцюгів постачання й дефіцитом на ринку пального та інших важливих товарів. Для виправлення ситуації було ухвалено рішення про тимчасове призупинення фіскальних платежів з імпорту, що дало можливість стабілізувати ситуацію й налагодити нові канали постачання. Проте, такі кроки призвели до додаткового поглиблення дефіциту бюджету, потреба в коштах на його покриття досягла безпрецедентних розмірів.

В умовах високих ризиків стабільності бюджетної системи збереження ультраліберального податкового режиму стало неможливим, тому останні роки позначені поступальними діями уряду, спрямованими на детінізацію економіки та зменшення бюджетних втрат для зменшення фіскального розриву. Зокрема, відповідно до Меморандуму про економічну та фінансову політику, укладеного Україною з МВФ наприкінці 2023 року, наша країна взяла зобов'язання провести значні реформи в податковій системі для посилення її фіскальної спроможності, забезпечення справедливих та прозорих умов оподаткування. Ці зобов'язання щодо проведення фіскальних реформ були відображені у Національній стратегії доходів України на період до 2030 року. Заплановані реформи можна згрупувати у два ключових напрямки: вдосконалення системи оподаткування в контексті внесення новацій до ставок фіскальних платежів, бази оподаткування та інших елементів, що має забезпечити посилення фіскальної ефективності податків та зборів, повноцінної реалізації їхнього регуляторного потенціалу; реформування процесів адміністрування фіскальних платежів, яке має забезпечити прозорість та простоту виконання податкових зобов'язань, зменшити масштаби корупції та бюджетних втрат, підвищити довіру платників податків до органів податкового контролю.

У контексті реалізації першого пріоритету фіскальних реформ зазначимо, що Бюджетні декларації останніх років не передбачали значних змін у складі фіскальних платежів чи їхніх елементах, новації мали обмежуватись виконанням зобов'язань перед ЄС щодо поступального підвищення акцизного податку на тютюнові вироби та окремі види енергоресурсів, а також розвитком екологічного оподаткування відповідно до панєвропейської програми Green Deal. Водночас, бюджетні розрахунки уряду базувались на швидкому завершенні бойових дій та не враховували перехід війни у затяжний стан, внаслідок чого до кінця 2024 року було сформовано додатковий дефіцит бюджету в межах 0,5-0,6 трлн, який не мав визначених джерел покриття. В рамках консультацій з міжнародними донорами було ухвалено рішення про вимушене підвищення ставок військового збору та розширення бази його справляння за рахунок залучення до неї підприємців, які

використовують спрощену систему оподаткування. Водночас, було впроваджено підвищені ставки податку на прибуток для банківських установ (на рівні 25% проти базової ставки 18%) і ряд інших податкових новацій, які мали забезпечити додаткові надходження до бюджету [56].

Новації в системі оподаткування, спрямовані на розширення податкової бази та зменшення можливостей мінімізації податкових зобов'язань, отримали продовження у 2025 році й передбачені надалі. Актуальним питанням є введення так званого «податку на OLX», тобто залучення до оподаткування доходів, які громадяни отримують через цифрові платформи. Тобто, мова йде не про введення нового податку, а про розширення бази ПДФО за рахунок ліквідації можливості уникати його сплати з доходів, отриманих від господарської діяльності через інтернет [36]. Враховуючи те, що проєктом новацій передбачено, що сплачувати податок будуть тільки ті особи, які отримують регулярні доходи від цифрових платформ, то впровадження таких податкових змін цілком раціональне. Також у 2026 році передбачено розширення переліку підакцизних товарів за рахунок газованих солодких напоїв, що уже має прецеденти в багатьох інших країнах. За оцінками експертів, такі новації дадуть можливість сумарно збільшити доходи державного бюджету 22-23 млрд грн щорічно [37]. Також у 2026 році передбачено підвищення ставки податку на прибуток для банківських установ до 50% від бази оподаткування, що за розрахунками, забезпечить додаткові доходи в обсязі 15-20 млрд грн [46]. Загальний ефект від запровадження фіскальних реформ останніх років оцінюється у наукових колах на рівні до 0,3 трлн грн додаткових доходів бюджету [12].

Податкові реформи останніх років доволі неоднозначно сприймаються суспільством, яке розглядає їх як посилення фіскального тиску на дрібний бізнес та окремих громадян, які отримують додаткові доходи від підприємництва. Хоча в умовах війни та значних масштабів розбалансування публічних фінансів усі дії, спрямовані на задіяння нових резервів для нарощування доходів бюджету слід оцінювати позитивно (що важливо в умовах постійно скорочення міжнародної допомоги), але податкові новації мають стосуватись не тільки дрібного бізнесу,

але й крупних суб'єктів господарювання, які використовують схеми ухилення від оподаткування. Поширеною у суспільстві та серед науковців є думка, що замість реальних фіскальних реформ, спрямованих на вирівнювання фіскального тиску у розрізі платників різного розміру, посилення навантаження на надприбутки від фінансових спекуляцій, підвищення податків на багатство, уряд знову вирішує проблему дефіциту бюджету за рахунок середнього класу. Як вважають І. Луніна, О. Білоусова, Н. Фролова, нарощування бюджетних доходів має передбачати посилення фіскального навантаження на високі доходи та елітне майно, рентні платежі від видобутку корисних копалин, а також «запровадження примусових позик для отримувачів високих доходів» [28, с. 26]. Погоджуючись із науковою позицією цих вчених вважаємо, що поряд із відновленням справедливості в оподаткуванні доходів і майна громадян, важливо також розвивати в Україні екологічне оподаткування. Воно має передбачати не тільки підвищення ставок екологічного податку, але й посилення цільового характеру його використання, розвиток рентних платежів для посилення їх фіскального і регуляторного ефекту [10]. Важливою проблемою системи оподаткування є відсутність регуляторної складової в оподаткуванні доданої вартості, що суперечить практиці більшості країн ЄС. Диференціація ставок цього податку (зокрема, знижених для товарів щоденної потреби і підвищеного рівня оподаткування для товарів розкошів) не тільки забезпечить додаткові доходи до бюджету, але й стане дієвим у питанні підвищення життєвого рівня громадян з низькими доходами, що важливо в умовах продовження війни з росією. Щодо корпоративного оподаткування, то поряд із посиленням фіскального навантаження на банківський сектор (що виправдане, але також має певні ризики), потребує більш ґрунтовного розгляду перспектива переходу до податку на виведений капітал, що стимулюватиме інвестиційну активність у післявоєнній економіці.

У контексті реалізації другого напрямку фіскальних реформ, що полягає у побудові довірливих та прозорих відносин між органами фіскального контролю і платниками податків завдяки вдосконаленню адміністрування платежів, то у цьому питанні важливим є проведення реформи митної та податкової систем в

частині вироблення прозорих правил формування кадрового складу. За оцінками експертів, зниження корупційних ризиків у цій сфері, впровадження технологій для ефективного адміністрування фіскальних платежів здатне забезпечити для державного бюджету приріст доходів на рівні 0,1-0,2 трлн грн щорічно [20]. Крім організаційних новацій (проведення прозорих конкурсів на заміщення посад керівників митниці та податкової служби, підвищення рівня оплати праці у цій сфері), проведення реформ органів фіскального контролю потребує технічного оновлення цих служб, а також ліквідації схем обходу податків та зниження їх обсягів, що не тільки ведуть до бюджетних втрат, але й спотворюють бізнесове середовище [50].

Поряд із технічними чи процедурними моментами, високий рівень тінізації економіки й ухилення від сплати податків пояснює не тільки корупція в органах публічної влади, але й толерування таких дій з боку суспільства. Для більшості громадян в Україні побутова корупція не є важким злочином, а вибірковість у питанні засудження корупційних дій стає підґрунтям для відсутності культури її несприйняття. Оскільки формування податкової культури є тривалим процесом, то в оперативному вимірі важливо забезпечити максимальну формалізацію усіх процедур контролю в рамках адміністрування фіскальних платежів, радикально знизити вплив суб'єктивного чинника на ухвалення рішень. Крім цього, доцільно погодитись із думкою окремих науковців щодо відмови від «презумпції вини» у взаємодії між платниками податків та органами фіскального контролю, що стане першим кроком у налагодженні партнерських відносин між ними [12].

Радикальних перетворень з початком масштабної війни з росією зазнала боргова політика держави. Після кількох років поступового зниження боргового тиску на економіку та поліпшення показників боргової безпеки безпрецедентне зростання потреби у фінансових ресурсах змусило державу перейти до політики форсованого нарощування боргових зобов'язань, внаслідок чого рівень боргу до ВВП у 2025 році сягає критичного для економіки значення у 93-98% [14]. Хоча у науковій літературі представлені різні погляди на боргову політику України, а окремі науковці висловлюють думку, що подальше нарощування державного

боргу є неприйнятним, на наш погляд, до завершення війни в Україні борговий механізм фінансування бюджетного дефіциту є об'єктивною необхідністю. За оцінками міністра фінансів С. Марченка, обсяг непокритого дефіциту бюджету в 2026-2027 рр. сягає 60 млрд дол. [48], а можливості внутрішніх запозичень практично вичерпані.

Незважаючи на загрозливість ситуації з державним боргом, навіть за цих обставин у борговій політиці необхідно дотримуватись певних правил. На думку В. Кудряшова, в її основу мають бути покладені певні обмеження, зокрема щодо рівня доходності, який не повинен перевищувати критичні показники, а також недопущення монетарного фінансування витрат з обслуговування боргів та ін. [27, с. 46]. Однак, виконання таких правил в умовах воєнного часу може бути нереалістичним. Водночас, вважаємо раціональною позицію інших вчених, які застерігають від використання «сурогатних боргових інструментів, подібних до ВВП-варантів, які передбачають високі потенційні витрати для бюджету» [13]. У питанні боргової політики держави головний фокус має бути зосереджений на виробленні механізму залучення доходів від заморожених активів росії (ERA-loans), який може забезпечити стабільне фінансування України в обсягах до 10 млрд євро щорічно [30], а також продовженні реформ для отримання допомоги за ініціативою Ukraine Facility. Це дасть можливість забезпечити стабільні джерела збалансування бюджету, уникнути підвищення ризиків дефолту, матиме значний позитивний вплив на загальну стабілізацію макроекономічної ситуації.

Також не варто відмовлятися від використання інструментів демократизації боргу, які виникають у процесі поглиблення цифрової трансформації економіки. На думку М. Рябокінь, дієвим інструментом залучення інвестицій у відновлення України має стати токенизація реальних активів (RWA-токенизація), яка базується на технології блокчейн. «Вона усуває фундаментальні ринкові неефективності, а саме неподільність високовартісних активів, географічні бар'єри, інформаційну асиметрію» [58]. Ця технологія може бути використана також у борговій сфері для розширення кола потенційних власників боргових зобов'язань уряду. Через емісію токенизованих боргових зобов'язань держава може отримати додаткове

джерело залучення ресурсів для збалансування бюджету за рахунок спрощення доступу громадян до купівлі боргових зобов'язань уряду, залучення мешканців інших держав до боргового фінансування України. Використання технології блокчейн у токенизації боргу забезпечує високий рівень прозорості розрахунків, що підвищить довіру до боргових інструментів держави.

Фінансова політика держави періоду війни має передбачати посилення уваги не тільки до питань формування фінансових ресурсів, але й раціональності та ощадливості їхнього використання. Зважаючи на воєнні реалії, уряду доцільно «зміцнити контроль за виконанням бюджету в частині видатків, впроваджувати механізми й стимули для підвищення фінансової дисципліни, зниження корупції та тіньової економіки» [21, с. 13]. Допомогти у вирішенні цих завдань може посилення участі громадськості в управлінні публічними фінансами, розвиток форм залучення населення до розробки та ухвалення управлінських рішень. Це дасть можливість підвищити обґрунтованість фінансової політики держави у контексті більш повного врахування інтересів і потреб суспільства при розробці її пріоритетів.

У функціональному плані фінансова політика держави щодо використання фінансових ресурсів не має обмежуватись тільки безперервним фінансуванням потреб оборони. Як свідчать сучасні реалії, послаблення уваги до інших сфер життєдіяльності може руйнівним чином впливати на їхнє функціонування та ставити під сумнів можливості післявоєнного відновлення країни. Зокрема, у сфері освіти відбуваються руйнівні процеси скорочення кадрового забезпечення закладів середньої та вищої освіти через постійне недофінансування й падіння рівня оплати праці. Наслідком цього став кадровий «голод» у системі загальної освіти, що обмежує права громадян на освіту. Об'єктивною необхідністю навіть в умовах воєнного часу є відновлення престижу професії педагога за рахунок підвищення рівня оплати праці, виваженості щодо скорочення мережі закладів освіти, яке має здійснюватись без порушення права людини на доступ до освіти.

## Висновки

В сучасних умовах Україна переживає один із найскладніший період після здобуття незалежності, коли постають загрози не тільки економічній стійкості, але й самому існуванню країни як незалежного державного формування. За цих обставин виняткової ваги набуває проведення науково продуманої, стратегічно виваженої фінансової політики, яка забезпечить збереження стійкості фінансової системи країни, її адаптацію до функціонування в умовах воєнних ризиків. Для держави у реалізації фінансової політики характерна специфічна роль, оскільки вона є її особливим суб'єктом, формуючи інституційне забезпечення впливу на фінансові відносини, володіючи імперативним правом на втручання у фінансові процеси для їх спрямування на досягнення пріоритетів розвитку суспільства. На практиці фінансова політика отримує вираження у таких аспектах: у формуванні фінансового законодавства; у виборі конкретних форм, методів та інструментів формування фінансових ресурсів держави; у процесах перерозподілу фінансових ресурсів в економіці через бюджет та інші централізовані грошові фонди.

Основу для реалізації фінансової політики держави закладає інституційне забезпечення, яке забезпечує необхідні правові, організаційні та управлінські умови для ефективного впливу на фінансові відносини. Попри розвиненість правової бази фінансової політики держави, вона відзначається недостатньою системністю, що стає причиною виникнення правових колізій. Проблемними є такі риси правового базису фінансової політики, як нестабільність законодавчих норм, що пов'язано із політичними циклами і зовнішніми вимогами, розрив між нормами законодавства та реальними процедурами, адже багато управлінських рішень ухвалюють за рамками управлінської логіки, через відомчі домовленості або з використанням ручного регулювання, без урахування реальної ситуації.

Фіскальна політика під час повномасштабної війни все більше адаптується до потреб військової економіки. Її головною рисою є пріоритет оборонних та безпекових потреб над іншими напрямками бюджетних видатків. Наслідком викликів воєнного часу для системи публічних фінансів є зростання фіскального

розриву, який досяг розмірів, найбільших за період незалежності країни. За цих умов тільки фінансова допомога міжнародних партнерів та нарощування боргових зобов'язань держави дали можливість утримати фінансову стабільність, уникнути банкрутства країни, не допустити катастрофічного падіння рівня життя населення.

Фіскальна політика в умовах початку масштабної війни була спрямована на вирішення діалектично суперечних завдань: з одного боку, зростання потреби у бюджетних ресурсах змушувало уряд вишукувати резерви для нарощування бюджетних доходів, проведення жорсткої фіскальної політики; з іншого боку, необхідно було зберегти обґрунтовані параметри перерозподілу та фіскального навантаження, щоб не зруйнувати економічний базис існування держави, стимулювати її адаптацію до функціонування в мовах війни. У 2024-2025 рр. фіскальні новації в Україні були спрямовані на звуження можливостей щодо ухилення від сплати податків та зборів через вдосконалення трансфертного ціноутворення, процедур адміністрування фіскальних платежів. Цей період позначений також посиленням податкового навантаження на фінансовий сектор.

Проведення фіскальних реформ за роки з початку масштабної війни дало можливість домогтися прискореного зростання власних доходів бюджету навіть на фоні помірних темпів відновлення економіки. Це створило умови не тільки для повноцінного забезпечення потреб уряду у фінансових ресурсах, але й сприяло покращенню структури дохідної частини бюджету, у якій відновилась тенденція до зміцнення ролі надходжень від оподаткування. Після найнижчої точки у 2023 році, коли частка податкових надходжень у доходах бюджету впала до 45%, за результатами 2025 року внесок податків та зборів складе 62%.

Масштабна війна призвела нівелювала зусилля кількох довоєнних років щодо зміцнення боргової безпеки. Парадигмою боргової політики довоєнних років була орієнтація на внутрішні запозичення, тоді як з початком великої війни основним джерелом фінансування бюджетного дефіциту стали зовнішні позики і міжнародна фінансова допомога. Наслідком боргового фінансування потреб держави стало нарощування показників державного боргу рекордними темпами.

У воєнний період Національний банк України зберігає стратегічний курс на цінову стабільність і контроль над інфляцією, проте жорсткість параметрів грошово-кредитної політики фактично стримує економічне зростання. Облікова ставка, утримувана НБУ на високому рівні, формує надміру жорсткі умови для кредитного ринку, коли вартість комерційних позик залишається на рівні 20-25%, що стримує залучення кредитних ресурсів для реалізації довгострокових інвестиційних проектів в реальному секторі.

Окремою рисою сучасної монетарної політики в Україні є переорієнтація банківської ліквідності у високоприбуткові, але малопродуктивні інструменти. Значну частку ресурсів банки спрямовують не у кредитування реального сектору економіки, а в купівлю депозитних сертифікатів Національного банку України, дохідність яких становить близько 16-19% річних. Такий механізм стимулює зберігання ліквідності у фінансовій системі замість її перетворення в інвестиції.

Водночас жорстка монетарна політика впливає на структуру доходів і витрат державного бюджету. Висока дохідність внутрішніх державних облігацій підвищує фіскальне навантаження на бюджет, оскільки збільшує видатки на обслуговування державного боргу. У 2025 році частка таких витрат у структурі видатків бюджету перевищує 10%, що обмежує можливості фінансування інших бюджетних програм. Паралельно відбувається скорочення податкових доходів бюджету від імпорتنих операцій через ревальваційний вплив утримання курсу національної валюти.

Валютна політика НБУ спрямована на контроль за обмінним курсом та мінімізацію валютних коливань. Проте така адміністративна стабільність має і зворотний бік, оскільки відбувається постійне «спалювання» валютних резервів. Причини цього полягають у передчасному запровадженні режиму керованої гнучкості гривні в умовах, коли зберігається високий рівень залежності уряду від зовнішнього фінансування, а сальдо зовнішньої торгівлі глибоко від'ємне. Тому в сучасних умовах парадигма монетарної політики потребує переосмислення. Її пріоритетом має стати не стабілізація макроекономічних показників, а підтримка економічного відновлення. Напрямом адаптації монетарної політики в умовах

війни є поступове пом'якшення облікової ставки до нейтрального рівня, який дозволив би збалансувати інтереси інвесторів, кредиторів і держави.

Функціонування країни в умовах затяжної війни з росією зумовлює глибоку перебудову економічного курсу держави, переосмислення її фінансової стратегії і пріоритетів. Фінансова політика держави набуває виразно тактичного характеру, коли виняткове значення має здатність до швидкого ухвалення ефективних рішень з урахуванням високого динамізму ситуації в економіці, соціальній сфері та у зонах активних бойових дій.

Бюджетні декларації останніх років не передбачали значних змін у складі фіскальних платежів чи їхніх елементах, новації мали обмежуватись виконанням зобов'язань перед ЄС щодо поступального підвищення акцизного податку на тютюнові вироби та окремі види енергоресурсів, а також розвитком екологічного оподаткування відповідно до панєвропейської програми Green Deal. Водночас, на даний час податкові новації передбачають посилення фіскального тиску на фінансовий сектор, актуальним питанням є введення «податку на OLX», тобто залучення до оподаткування доходів, які громадяни отримують через цифрові платформи. Такі новації доволі неоднозначно сприймаються суспільством, яке розглядає їх як посилення фіскального тиску на дрібний бізнес.

Траєкторія розвитку фінансової політики має передбачати відновлення справедливості в оподаткуванні доходів і майна громадян, важливо також розвивати в Україні екологічне оподаткування. Воно має передбачати не тільки підвищення ставок екологічного податку, але й розвиток рентних платежів для реалізації їх фіскального потенціалу. Проблемою системи оподаткування є також відсутність регуляторної складової в оподаткуванні доданої вартості, оскільки диференціація ставок цього податку не тільки забезпечить додаткові доходи до бюджету, але й стане дієвим у питанні підвищення життєвого рівня громадян з низькими доходами. У корпоративному оподаткуванні поряд із посиленням фіскального навантаження на банківський сектор потребує ґрунтовного розгляду перспектива переходу до податку на виведений капітал, що стимулюватиме інвестиційну активність у післявоєнній економіці.

У контексті побудови довірливих відносин між органами фіскального контролю і платниками податків важливим є проведення реформи митної та податкової систем в частині вироблення прозорих правил формування кадрового складу. Крім організаційних новацій, проведення реформ органів фіскального контролю потребує технічного оновлення цих служб, а також ліквідації схем обходу податків та зниження їх обсягів, що не тільки ведуть до бюджетних втрат, але й спотворюють бізнесове середовище.

У борговій політиці держави головний фокус має бути зосереджений на виробленні механізму залучення доходів від заморожених активів росії (ERA-loans), який може забезпечити стабільне фінансування України в обсягах до 10 млрд євро щорічно. Також не варто відмовлятися від інструментів демократизації державного боргу, які виникають у процесі цифрової трансформації економіки. Дієвим інструментом розширення потенційних власників боргових зобов'язань уряду може стати емісія токенизованих державних облігацій. Завдяки цьому уряд може отримати додатковий канал залучення коштів для збалансування бюджету шляхом спрощення доступу громадян до купівлі боргових зобов'язань уряду, залучення мешканців інших держав до боргового фінансування України.

### Список використаних джерел

1. Huther J. An Integrated Approach to Government Financial Policy. New Zealand Treasury. Working Paper. 1999. No. 08. Juny. URL: <http://www.treasury.govt.nz/publications/research-policy/wp/1999/99-08/twp99-08.pdf>
2. Niepelt D. Financial Policy. *Studier i finanspolitik*. 2014. Vol. 2. URL: <https://www.fpr.se/download/18.28ce3f32184f580967d678/1670593828954/2014-2%20Niepelt%20-%20Financial%20Policy.pdf>
3. Адаменко І. П. Фінансова політика як інструмент соціально-економічного розвитку країни. *Бізнес-інформ*. 2014. № 3. С. 341–345.
4. Албул С. Ми виснажили наш внутрішній потенціал щодо фінансування військових потреб, – глава Мінфіну щодо мобілізації. URL: [https://lb.ua/society/2023/12/27/590951\\_mi\\_visnazhili\\_vnutrishniy.html](https://lb.ua/society/2023/12/27/590951_mi_visnazhili_vnutrishniy.html)
5. Барікова А. Колізії в дискреційному застосуванні норм фінансового права. *Публічне право*. № 2 (42). 2021. С. 61–68.
6. ВВП України у 2018-2025 рр. Інформаційно-аналітичний портал Minfin.com.ua. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/>
7. Возняк Г. В. Бюджетна політика розвитку регіонів України: сучасна парадигма та орієнтири подальших реформ: монографія; НАН України. Львів: ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України», 2016. 520 с.
8. Возняк Г., Голинський Ю. Фінансова політика у забезпеченні розвитку територіальних громад: теоретико-методологічні аспекти. *Фінансовий простір*. 2024. № 3-4. С. 19-31. URL: <http://fp.lnu.edu.ua/index.php/fp/article/view/979/1284>
9. Ганевич Є. М., Михайленко С. В. Фінанси. Фінансова система України: навчально-методичний посібник. Одеса: ПАЛЬМІРА, 2012. 454 с.
10. Горин В. П., Квасниця О. В., Була П. В., Мудрий Т. П., Юзюк І. В. Екологічне оподаткування в Україні: поведінкові аспекти, фіскальні

- наслідки та вектори розвитку у контексті європейського досвіду. *Ефективна економіка*. 2025. № 9. URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/7555/7681>
11. Горин В. П. Фінансові аспекти системи державних закупівель. *Вісник КНТЕУ*. 2011. № 6. С. 65-73. URL: <https://api.dspace.wunu.edu.ua/api/core/bitstreams/b7bee963-e438-4628-a4ec-661b7e52224d/content>
  12. 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. С. 23-31. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/52087>
  13. 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/2152/2179>
  14. Данилишин Б. Державні фінанси 2025: балансування між війною, боргами та відновленням. URL: <https://zahidfront.com.ua/news/Derzhavni-finansi-2025-balansuvannya-mizh-vijnoyu-borgami-ta-shlyaxom-na-vidnovlennya.html>
  15. Данилишин Б. Чи сприяє монетарна політика розвитку економіки України? URL: [https://glavcom.ua/columns/b\\_danilishyn/chi-spriyaje-monetarna-politika-rozvitku-ekonomiki-ukrajini-1087818.html](https://glavcom.ua/columns/b_danilishyn/chi-spriyaje-monetarna-politika-rozvitku-ekonomiki-ukrajini-1087818.html)
  16. Данилишин Б. Монетарна політика НБУ: наслідки для економіки і країни. Економічна правда. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2024/05/10/713511/>
  17. Дем'янишин В., Лободіна З., Горин В., Дем'янишин В. Методологічні підходи до дослідження державних фінансових ресурсів та фінансової безпеки суб'єктів господарювання в умовах реформування управління публічними фінансами. *Світ фінансів*. 2023. Вип. 1. С. 31-47. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/50019>

18. Державний борг та гарантований державою борг. Міністерство фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>
19. Державний веб-портал відкритих даних Openbudget. URL: <https://openbudget.gov.ua/national-budget/incomes>
20. Длігач А. Зростання податків: тактична перемога чи стратегічна поразка? URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2024/07/9/716401/>
21. Єфименко Т. Управління державними фінансами в період воєнного стану і повоєнної відбудови України: науковий супровід трансформацій. *Фінанси України*. 2023. № 1. С. 7-25.
22. Запатріна І. В. Формування фінансової політики держави: євроінтеграційний вимір. *Вісник КНТЕУ*. 2012. № 2. С. 59–73
23. Індокси інфляції в Україні. Інформаційно-аналітичний портал Minfin.com.ua. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/>
24. Кізима Т., Лободіна З., Горин В., Кізима А. Поведінкові фінанси як методологічний концепт дослідження сфери публічних фінансів в Україні. *Світ фінансів*. 2022. Вип. 4. С. 8-21. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/49027>
25. Конощук Я. Міжнародне агентство Moody's зберегло переддефолтний рейтинг України: що це означає. URL: <https://www.unian.ua/economics/finance/default-vidkladayetsya-moody-s-zbereglo-pereddefoltniy-reyting-ukrajini-13024413.html>
26. Кубах Т. Г. Сутність фінансової безпеки як складової економічної безпеки держави. *Вісник Української академії банківської справи*. 2007. № 2. С. 46-51.
27. Кудряшов В. П. Фінансове забезпечення публічних витрат. *Економіка України*. 2023. №3 (736). С. 37-57.
28. Луніна І. О., Білоусова О. С., Фролова Н. Б. Особливості формування фіскального простору у воєнний та поствоєнний періоди. *Економіка та*

- держава*. 2022. № 4. С. 20–27. URL: <http://www.economy.in.ua/?op=1&z=5161&i=3>
29. Лютий І. О. Фінансова політика: сучасні виклики та суперечності реалізації в Україні. *Фінанси України*. 2020. №5. С. 50-62
  30. Маслова У. Старі нові горизонти допомоги ЄС: як працюють Ukraine Facility та ERA Loans і на що розраховувати Україні. URL: <https://delo.ua/finance/stari-novi-gorizonti-dopomogi-jes-yak-pracyuyut-ukraine-facility-ta-era-loans-i-na-shho-rozrahovuvati-ukrayini-455010/>
  31. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану в Україні: Схвалено рішенням Ради Національного банку України від 15.04.2022 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/hJTwdIrBPNWeMzk>
  32. Основні новації податкового законодавства у 2023 році. URL: <https://www.agrovolyn.gov.ua/news/osnovni-novaciyi-podatkovogo-zakonodavstva-u-2023-roci>
  33. Офіційні міжнародні резерви України. Інформаційно-аналітичний сайт Minfin.com.ua. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/assets/2025/>
  34. Панфілов О. Є. Деякі аспекти трансформації фінансової політики держави в умовах воєнного стану. *Juris Europensis Scientia*. 2024. Вип. 5. С. 36-42. URL: [http://jes.nuoua.od.ua/archive/5\\_2024/10.pdf](http://jes.nuoua.od.ua/archive/5_2024/10.pdf)
  35. Петровська І., Клиновий Д. Фінанси (з елементами статистики фінансів): навч. посіб. Київ: ЦУЛ, 2002. 300 с.
  36. Петровський Д. Податок на OLX, Prom, Bolt: уряд підтримав новий законопроект. URL: <https://www.unian.ua/economics/finance/podatok-na-olx-prom-bolt-uryad-pidtrimav-noviy-zakonproyekt-13111827.html>
  37. Петровський Д. У 2026 році в Україні з'являться нові податки та збори: що зміниться. URL: <https://www.unian.ua/economics/finance/podatki-v-ukrajini-u-2026-roci-z-yavlyatsya-novi-podatki-ta-zbori-13132107.html>
  38. Петрушенко Ю. М., Венцель В. Т., Височина А. В. Фінансова політика місцевого розвитку: монографія. Суми: Сумський державний університет, 2020. 380 с.

39. 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.
40. 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>
41. 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>
42. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо звільнення від сплати екологічного податку, плати за землю та податку на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки за знищене чи пошкоджене нерухоме майно: Закон України від 11.04.2023 р. № 3050-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3050-20#Text>
43. 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>
44. Публічний звіт ДПС за 2022 рік. Державна податкова служба України. URL: <https://tax.gov.ua/diyalnist-/plani-ta-zviti-roboti-/657704.html>
45. Пшик Б. Фінансова політика територіальної громади: зміст, особливості, компоненти. *Держава та регіони*. Серія: Економіка та підприємництво. 2025. № 2 (136). С. 82-89. URL: [http://www.econom.stateandregions.zp.ua/journal/2025/2\\_2025/14.pdf](http://www.econom.stateandregions.zp.ua/journal/2025/2_2025/14.pdf)
46. Рада ухвалила за основу законопроект про оподаткування прибутку банків на рівні 50%. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/4049781-rada-uhvalila-za-osnovu-zakonoproekt-pro-opodatкування-pributku-bankiv-na-rivni-50.html>

47. Результати валютних інтервенцій НБУ. Інформаційно-аналітичний портал Minfin.com.ua. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/nbu/intervention/>
48. Сергій Марченко окреслив фінансові потреби України на 2026-2027 роки під час засідання Круглого столу міністрів у Вашингтоні. URL: [https://mof.gov.ua/uk/news/sergii\\_marchenko\\_outlined\\_ukraines\\_financial\\_needs\\_for\\_20262027\\_at\\_the\\_ministerial\\_roundtable\\_in\\_washington-5366](https://mof.gov.ua/uk/news/sergii_marchenko_outlined_ukraines_financial_needs_for_20262027_at_the_ministerial_roundtable_in_washington-5366)
49. 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>
50. Стасюк А. Держава знов намагається реформувати митницю. Що для цього треба й чому 2019-го реформа провалилась? URL: <https://suspilne.media/1100568-derzava-znov-namagaetsa-reformuvati-mitnicu-so-dla-cogo-treba-j-comu-v-2019-mu-reforma-provalilas/>
51. Стащук І., Лисенко В. Що заважає громадам виконувати стратегічні плани розвитку. URL: <https://www.stepngo.in.ua/sdg-iv-research-implementation/>
52. Тенденції тіньової економіки. Міністерство економіки України. URL: [me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=e384c5a7-6533-4ab6-b56f-50e5243eb15a&tag=TendentsiiTinovoiEkonomiki](https://me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=e384c5a7-6533-4ab6-b56f-50e5243eb15a&tag=TendentsiiTinovoiEkonomiki)
53. Теорія фінансів: підручник. С. В. Бойко, Л. П. Гацька, В. В. Гошовська [та ін.]; під заг. ред. В. М. Федосова, С. І. Юрія. Київ: Центр учб. л-ри, 2010. 574 с.
54. Тесунова А. Проблеми інституційного забезпечення фінансової політики держави. *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.
55. Тесунова А. Тенденції монетарної політики воєнного періоду. *Фінансове забезпечення сталого розвитку*: збірник наукових праць. Тернопіль: ЗУНУ, 2025. Випуск 5.

56. Тімонов А. Підвищення податків в Україні: ключові положення закону та ризику. URL: [https://biz.ligazakon.net/analytics/231164\\_pdvishchennya-podatkv-v-ukran-klyuchov-polozhennya-zakonu-ta-riziki](https://biz.ligazakon.net/analytics/231164_pdvishchennya-podatkv-v-ukran-klyuchov-polozhennya-zakonu-ta-riziki)
57. Тіньова економіка: як оцінюється її рівень в Україні та інших країнах. URL: <https://www.slovoidilo.ua/2025/04/15/infografika/ekonomika/tinova-ekonomika-yak-ocziuyuetsya-yiyi-riven-ukrayini-ta-inshyx-krayinax>
58. Токенізація реальних активів як потужний інструмент відновлення України: інтерв'ю з к.е.н., доценткою КІБіТ Мариною Рябокінь. URL: <https://fintechinsider.com.ua/tokenizacziya-realnyh-aktyviv-yak-potuzhnyj-instrument-vidnovlennya-ukrayiny-intervyu-z-k-e-n-doczentkoyu-kibit-marynoyu-ryabokin/>
59. Фінанси: 2-ге вид., доп. та перероб. / І. О. Лютий та ін.; за ред. д.е.н., проф. І. О. Лютого. Київ, 2023. 716 с.
60. Фінанси: підручник. 2-ге вид., доп. та перероб. / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. К.: Знання, 2012.
61. 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](http://www.agrosvit.info/pdf/24_2021/10.pdf)
62. Яких податкових змін чекати платникам у 2026 році: подробиці від Гетманцева. URL: <https://news.dtki.ua/taxation/common/103127-iakih-podatkovix-zmin-cekati-platnikam-u-2026-roci-podrobici-vid-getmanceva>