

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

ТОКАРЧУК Андрій Зеновійович

**Удосконалення механізму реалізації фінансової
політики в умовах повномасштабної війни в Україні /**
**Improving the mechanism for implementing financial
policy in the context of a full-scale war in Ukraine**

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

Виконав студент групи ФПФм-21
А. З. Токарчук

Науковий керівник:
к.е.н., доцент, О. В. Квасниця

Кваліфікаційну роботу допущено до захисту:

" __ " _____ 2026 р.

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

ТЕРНОПІЛЬ - 2026

Анотація

Токарчук А. З. Удосконалення механізму реалізації фінансової політики в умовах повномасштабної війни в Україні. Рукопис.

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

У кваліфікаційній роботі досліджено теоретичні та прикладні засади фінансової політики держави та механізму її реалізації в умовах повномасштабної збройної агресії. Розкрито сутність і функції фінансової політики, охарактеризовано архітектуру фінансового механізму та виявлено специфічні риси фінансової політики воєнного часу крізь призму концепції воєнних фінансів. Проведено комплексний аналіз практики застосування бюджетно-податкового, боргового та монетарного інструментарію в умовах збройного конфлікту: досліджено трансформацію структури бюджетних видатків, еволюцію системи оподаткування, динаміку та структурні деформації державного боргу, особливості управління обліковою ставкою, валютним курсом і золотовалютними резервами. Сформульовано пропозиції щодо зміцнення фінансової самодостатності держави та підвищення ефективності фінансової політики у забезпеченні економічного розвитку і добробуту населення з урахуванням реалій воєнного часу та перспектив повоєнного відновлення.

Abstract

Tokarchuk A. Z. Improving the mechanism for implementing financial policy in the context of a full-scale war in Ukraine. Manuscript.

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

The qualification work examines the theoretical and applied foundations of state financial policy and its implementation mechanism under conditions of full-scale armed aggression. The essence and functions of financial policy are revealed, the architecture of the financial mechanism is characterized, and the specific features of wartime financial policy are identified through the lens of the war finance concept. A comprehensive analysis is conducted of the fiscal, debt and monetary instruments applied under armed conflict conditions, covering the transformation of budget expenditure structure, the evolution of the taxation system, the dynamics and structural deformations of public debt, and the specifics of managing the key interest rate, exchange rate and foreign exchange reserves. Proposals are formulated for strengthening the state's financial self-sufficiency and improving the effectiveness of financial policy in ensuring economic development and population welfare in view of wartime realities and post-war recovery prospects.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
Розділ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ТА МЕХАНІЗМУ ЇЇ РЕАЛІЗАЦІЇ.....	8
1.1. Сутність фінансової політики держави та її функції в умовах криз і війни.....	8
1.2. Архітектоніка механізму реалізації фінансової політики.....	16
1.3. Особливості фінансової політики у воєнний період.....	23
Розділ 2. АНАЛІЗ МЕХАНІЗМУ РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ВІЙНИ.....	30
2.1. Бюджетно-податкові інструменти реалізації фінансової політики в Україні.....	30
2.2. Практика застосування боргового та монетарного інструментарію реалізації фінансової політики в умовах війни.....	39
Розділ 3. ПЕРСПЕКТИВИ ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ.....	45
3.1. Напрями зміцнення фінансової самодостатності держави в умовах війни.....	45
3.2. Вектори підвищення ефективності фінансової політики в забезпеченні економічного розвитку та добробуту населення.....	52
ВИСНОВКИ.....	59
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	65

ВСТУП

Повномасштабна збройна агресія росії проти України кардинальним чином змінила умови реалізації, пріоритети та інструментальне наповнення фінансової політики держави. Завдання мобілізації ресурсів для забезпечення обороноздатності країни й захисту її територіальної цілісності набуло значення абсолютного пріоритету, якому підпорядковані всі інші напрями державної політики у сфері фінансів. В цих реаліях фінансова політика держави виходить за межі свого традиційного призначення організації фінансових відносин задля продукування суспільних потреб і перетворюється на визначальний чинник збереження дієздатності держави, підтримання суспільної довіри до її інституцій та формування передумов для майбутнього відновлення. Це визначає науковий та практичний інтерес до дослідження фінансової політики та механізму її реалізації в умовах воєнного часу .

Тривалий характер збройного протистояння та перехід війни у затяжний стан з невизначеними строками завершення, загострення зовнішніх фінансових ризиків, зокрема щодо обсягів і стабільності підтримки з боку міжнародних партнерів, висувають перед органами публічного управління дедалі складніші завдання підвищення фінансової самодостатності країни, раціоналізації боргової політики, підвищення ефективності й ощадливості використання коштів. Пошук балансу між необхідним фінансуванням потреб оборони й безпеки і збереженням мінімально прийняттого рівня суспільних благ, між монетарною стабільністю і стимулюванням процесів кредитування реального сектору, між нарощуванням боргових зобов'язань і збереженням боргової стійкості – цей комплекс суперечностей визначає коло дослідницьких проблем, які розглядаються у цій кваліфікаційній роботі.

Теоретичні та прикладні засади фінансової політики держави та механізму її реалізації з урахуванням специфіки воєнного часу широко дискутуються у сучасній науковій літературі. Вагомий внесок у розроблення цього наукового напрямку здійснили В. Опарін, В. Дем'янишин, Т. Богдан, В. Горин, І. Луніна,

О. Кириленко, А. Крисоватий, Т. Єфименко, З. Лободіна, Є. Бублик, І. Чугунов, Б. Данилишин та інші вітчизняні дослідники. Зарубіжний вимір проблематики представлений науковими роботами Р. Масгрейва, Дж. М. Кейнса, Д. Ніпельта та інших класиків фінансової науки. Попри широку наукову увагу до тематики реалізації фінансової політики в умовах війни та конфліктів, динамічні зміни у системі публічних фінансів України, об'єктивно породжують потребу в новому аналітичному дослідженні, яке охоплює найновіші рішення і тенденції в усіх ключових складових фінансової політики держави та механізмів її реалізації в умовах тривалої збройної агресії.

Мета кваліфікаційної роботи полягає у поглибленні теоретичних засад фінансової політики держави та комплексному аналізі механізму її реалізації в умовах повномасштабної збройної агресії з метою обґрунтування пропозицій щодо їхнього вдосконалення з урахуванням сучасних реалій та перспектив повоєнного відновлення.

Досягнення поставленої мети передбачає вирішення таких дослідницьких завдань:

- розкриття сутності та функцій фінансової політики держави крізь призму порівняльного аналізу наявних наукових підходів;
- характеристика архітектоніки механізму реалізації фінансової політики та його структурних складових;
- з'ясування теоретичних особливостей фінансової політики держави у воєнний час;
- аналіз практики застосування бюджетно-податкових інструментів реалізації фінансової політики України в умовах збройного конфлікту;
- оцінювання боргового та монетарного інструментарію фінансової політики воєнного часу;
- обґрунтування пропозицій щодо зміцнення фінансової самодостатності держави та підвищення ефективності фінансової політики у забезпеченні економічного розвитку і добробуту населення з урахуванням реалій воєнного і повоєнного часу.

Об'єктом дослідження є фінансова політика держави та механізм її реалізації в умовах збройного конфлікту.

Предметом дослідження виступають теоретичні засади та прикладні аспекти застосування методів, форм та інструментів фінансового механізму для реалізації фінансової політики держави в умовах повномасштабної збройної агресії, а також перспективи їхнього вдосконалення в контексті викликів воєнного і повоєнного часу.

Методологічну основу роботи утворюють загальнонаукові та спеціальні методи дослідження. При розкритті теоретичних засад фінансової політики і механізму її реалізації застосовувались методи системного аналізу, порівняння, абстрагування та синтезу. Для дослідження практики реалізації бюджетно-податкового, позикового та монетарного інструментарію використовувались методи горизонтального та вертикального табличного аналізу, динамічних рядів і структурних порівнянь, графічного відображення. Обґрунтування пропозицій щодо вдосконалення фінансової політики та механізму її реалізації спиралось на методи аналогії, прогнозування та аргументованого узагальнення.

Інформаційну базу дослідження складають наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, аналітичні та звітні матеріали Міністерства фінансів України, Національного банку України, Кабінету Міністрів України, Міністерства економіки України, Міжнародного валютного фонду, Світового банку, а також дані спеціалізованих аналітичних порталів і публікацій у спеціалізованих виданнях.

Наукова новизна роботи полягає у комплексному розкритті трансформацій механізму реалізації фінансової політики України в умовах повномасштабної збройної агресії від теоретичного осмислення причинно-наслідкових зв'язків їхнього виникнення до аналізу конкретних інструментів бюджетно-податкової, боргової та монетарної складових у їхньому взаємозв'язку та суперечливості, а також у виробленні авторського бачення щодо пріоритетів вдосконалення цього механізму в умовах тривалої війни та повоєнного відновлення.

Практична цінність роботи полягає у тому, що аналітичні висновки та пропозиції, сформульовані за підсумками дослідження, можуть слугувати науковим підґрунтям при вирішенні практичних завдань у сфері управління публічними фінансами, а також використовуватись у навчальному процесі при викладанні дисциплін фінансового профілю.

Окремі аспекти дослідження відображені у наукових публікаціях:

1. Квасниця О., Токарчук А. Вектори підвищення ефективності фінансової політики в забезпеченні економічного розвитку держави. *Фінанси та облік в умовах глобальної невизначеності та безпекових ризиків*: збірн. матеріалів II Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молод. вчених (м. Тернопіль, 6 трав. 2026 р.). Ч. 1. Тернопіль: ЗУНУ, 2026.

2. Квасниця О., Токарчук А. Напрями зміцнення фінансової самодостатності держави в умовах війни. *Фінансове забезпечення сталого розвитку*: збірник наукових праць. Тернопіль: ЗУНУ, 2025. Випуск 5. С. 186-191.

3. Токарчук А. Вплив концепції воєнних фінансів на фінансову політику України періоду повномасштабної війни. *Фінанси та облік в умовах глобальної невизначеності та безпекових ризиків*: збірн. матеріалів Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молод. вчених (м. Тернопіль, 27 трав. 2025 р.). Ч. 2. Тернопіль: ЗУНУ, 2025. С. 222-226.

Структура кваліфікаційної роботи. Робота вміщує вступ, три розділи, висновки та список використаних джерел. Загальний обсяг роботи складає 72 сторінки, з яких основного тексту – 64 сторінки. Робота містить 1 таблицю та 3 рисунки. При написанні використано 77 джерел інформації.

Розділ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ТА МЕХАНІЗМУ ЇЇ РЕАЛІЗАЦІЇ

1.1. Сутність фінансової політики держави та її функції в умовах криз і війни

Фінансова політика є одним із ключових понять сучасної фінансової науки та невід'ємною складовою публічного управління. В загальному розумінні під фінансовою політикою розуміють цілеспрямовану діяльність суб'єкта (держави, підприємства чи окремої особи) щодо формування, розподілу та використання фінансових ресурсів задля досягнення визначених соціально-економічних цілей. Незважаючи на те, що суб'єктами фінансової політики можуть виступати як держава, так і бізнес-структури чи домогосподарства, але в науковій літературі це поняття зазвичай асоціюють із заходами у сфері фінансів, які здійснюють органи публічної влади. Саме через фінансову політику держава реалізує своє призначення як суспільний інститут, відповідальний за постачання суспільних благ, підтримання макроекономічної рівноваги та стабільності суспільства. Без чіткого розуміння сутності фінансової політики, її функцій та рушійних сил складно критично оцінити поточну практику державного управління фінансами та виробити обґрунтовані рекомендації щодо її вдосконалення з урахуванням новітніх викликів воєнного часу.

У вітчизняній фінансовій науці питання визначення сутності фінансової політики держави дотепер виступає предметом наукових дискусій. Відповідно до управлінського підходу, фінансову політику уособлюють із цілеспрямованою діяльністю держави в сфері фінансів. Автори підручника «Фінанси» за редакцією С. Юрія і В. Федосова характеризують це поняття як «сукупність розподільних і перерозподільних заходів, які держава здійснює через фінансову систему щодо організації й використання фінансових ресурсів для забезпечення зростання ВВП

і підвищення рівня добробуту усіх членів суспільства» [75, с. 84]. Це визначення важливе подвійним акцентом: по-перше, фінансова політика реалізується через фінансову систему як сукупність взаємопов'язаних ланок фінансових відносин; по-друге, її кінцеві орієнтири полягають одночасно в економічному зростанні та добробуті населення, які не завжди збігаються в короткостроковій перспективі та потребують свідомого маневрування фінансовими ресурсами.

Подібну позицію займає І. Лютий, який характеризує фінансову політику у контексті реалізації соціально-економічної політики держави загалом. Своє конкретне вираження фінансова політика отримує через нормативно-правову базу у перерозподілі фінансових ресурсів. Однак, стратегічними завданнями цієї політики І. Лютий визначає підвищення суспільного добробуту, забезпечення структурної модернізації економіки та фінансової системи відповідно до змін у зовнішньому середовищі [76]. Важливим у цій дефініції є асоціювання фінансової політики держави із заходами, які мають нормативно-правове оформлення. Дійсно, усі рішення органів влади щодо впливу на фінансові відносини не можуть бути довільного характеру, вони повинні мати формальне закріплення у законах та підзаконних нормативних актах органів управління, які наприклад визначають пріоритети фінансової політики на різних рівнях влади чи інструментарій, який буде задіяний при їхньому досягненні тощо. Відповідно, Г. Возняк наголошує на тому, що фінансова політика об'єднує «інструменти, заходи та методи реалізації, які держава застосовує через фінансову систему» [19, с. 24], тобто є водночас стратегічним задумом і набором конкретних операційних інструментів. На наш погляд, у такому тлумаченні фінансової політики є певна помилка, оскільки ототожнювати цілі та завдання держави у сфері фінансів, що власне і є фінансовою політикою, з інструментами, за допомогою яких вони можуть бути досягнутими, недоречно.

Незважаючи на певні розбіжності в розкритті окремих аспектів фінансової політики, загалом у вітчизняній фінансовій науці у концептуальному розумінні сформувалось узгоджене бачення її сутності. Натомість, у зарубіжних джерелах помічаємо іноді радикально відмінні підходи до розуміння цього поняття. Так,

частина вчених при розкритті фінансової політики уособлюють її насамперед із діяльністю бізнес-структур і навіть коли йде мова про фінансову політику уряду позиціонують владні структури як бізнес-суб'єкта, що має власні інтереси. На думку Дж. Хатера, основна мета фінансової політики держави полягає в тому, щоб ефективно управляти ризиками, в тому числі через формування резервів. Державу вчений уособлює із великою корпорацією і стверджує, що принципи їх функціонування майже не відрізняються [4]. У подібному контексті розглядає фінансову політику Д. Ніпельт. На його думку, фінансова політика держави має полягати в тому, щоб за допомогою фінансових ринків перерозподілити у часі купівельну спроможність держави. Фактично, він пов'язує фінансову політику виключно із тими видами операцій, які у корпоративній звітності об'єднують у підрозділ фінансової діяльності. Такі операції пов'язані із залученням кредитів чи їхнім поверненням, здійсненням фінансових операцій з цінними паперами та ін. Подібно до Дж. Хатера, Д. Ніпельт стверджує, що фінансова політика уряду має на меті уникнення неплатоспроможності держави через часовий лаг між тим терміном, коли держава отримує податки і часом здійснення видатків. Таким чином, Д. Ніпельт вбачає призначення фінансової політики держави у зниженні макроекономічних коливань та збереженні стійкості системи публічних фінансів [7]. На його думку, таке розуміння фінансової політики дає можливість чіткіше розмежувати оперативні фінансові заходи і стратегічне управління фінансовим становищем держави.

Хоча такий «мікроекономічний» підхід до розуміння фінансової політики держави має у собі певну логіку, вважаємо його недостатньо раціональним при розкритті економічної природи цього поняття та її суспільного призначення. У цьому контексті більш прийнятною є наукова позиція Р. Масйрейва, який у своїй фундаментальній праці «Теорія державних фінансів» розкриває суть фінансової політики держави через її функції – алокаційну, розподільчу й стабілізаційну. Через ці функції держава не тільки реалізує власну фінансову політику, але й виражає своє призначення як інституту, покликаного втілювати інтереси усього суспільства. Зокрема, з алокаційною функцією держави пов'язують виправлення

«провалів» ринку та фінансування суспільних благ, які ринкова економіка не в змозі забезпечити усім громадянам; розподільча функція держави передбачає участь держави у корегуванні первинного ринкового розподілу доходів, який зазвичай несправедливий щодо значної частини суспільства; функція стабілізації у фінансовій політиці уособлюється із заходами, які мають забезпечити через управління сукупним попитом і пропозицією підтримання макроекономічної рівноваги [6].

Фінансова політика держави відіграє винятково важливу роль у розвитку економіки й забезпеченні суспільного добробуту. Потужна диверсифікована економіка забезпечує широку базу оподаткування та, відповідно, формування достатнього обсягу фінансових ресурсів держави для фінансування суспільних потреб. Тобто, параметри фінансової політики значною мірою визначаються станом економічної системи й актуальними проблемами її розвитку. Разом з тим, фінансова політика також є одним із визначальних чинників, який впливає на пропорції розвитку економіки та динаміку добробуту суспільства. Наприклад, від параметрів системи оподаткування, рівності й справедливості застосування податкових норм залежать підприємницька активність та темпи інвестування; раціональна структура бюджетних витрат забезпечує баланс між реалізацією завдань щодо підтримки економічного зростання та формування людського капіталу через видатки на освіту, науку та охорону здоров'я; ефективна політика управління борговими зобов'язаннями держави визначає рівень стабільності як фінансової системи, так і економіки в цілому, розширює можливості держави щодо кредитного фінансування суспільних потреб. Тобто, фінансова політика не просто віддзеркалює становище економічної системи, але й активно формує його.

Особливо показово виявляється вплив фінансової політики на параметри суспільного добробуту. Для цього в рамках фінансової політики держава задіює механізм перерозподілу фінансових ресурсів в економіці через оподаткування персональних і корпоративних доходів, соціальні трансферти для населення та систему фінансового стимулювання для бізнесу (дотації, субсидії та ін.), а також

фінансування важливих публічних послуг. В межах фінансової політики держава акумулює у бюджетах усіх рівнів частину первинних доходів економічних суб'єктів і спрямовує їх на підтримку вразливих груп населення, забезпечення доступності послуг освіти, медицини та соціального захисту. Водночас надмірна перерозподільча активність може негативно впливати на ефективність розподілу ресурсів і підривати стимули до продуктивної діяльності. Оптимальний рівень перерозподілу фінансових ресурсів в економіці є предметом постійних наукових і суспільно-політичних дискусій, і відповідь на нього змінюється залежно від конкретних умов – рівня розвитку економіки, пріоритетів суспільства, характеру зовнішніх і внутрішніх викликів. В умовах воєнного часу ця дискусія набуває особливої гостроти, оскільки держава змушена одночасно нарощувати оборонні видатки і зберігати соціальні гарантії для населення, що багаторазово посилює перерозподільчий тиск на фінансову систему.

Частина науковців звертає увагу на протиречивий характер фінансової політики, у якій узгоджуються інтереси усіх економічних агентів. Як слушно зазначають автори підручника «Фінанси» за редакцією І. Лютого, у фінансовій політиці реалізується «компроміс між економічними інтересами держави та окремих суб'єктів фінансової системи для реалізації соціально-економічного розвитку країни, на основі перерозподілу та використання фінансових ресурсів через механізми функціонування інститутів фінансової системи держави» [76, с. 63]. Цю думку доповнює Г. Возняк, яка зазначає, що у фінансовій політиці «виражається компроміс не тільки між інтересами різних суб'єктів економіки, але й між потребами і можливостями, оскільки у протилежному випадку складно говорити про ефективність фінансових заходів» [19].

В управлінському контексті фінансова політика отримує вираження у виборі конкретних форми, методів та інструментів впливу держави на перебіг фінансових відносин, які супроводжують формування і використання фінансових ресурсів держави та інших суб'єктів економіки. Держава формує власні ресурси з багатьох джерел і використанням різних методів мобілізації коштів. Основну роль у виконанні цього завдання відіграє оподаткування, а в більшості ринкових

країн саме надходження від сплати податків і зборів формують фінансову базу діяльності органів публічної влади. Крім цього, для формування доходів держави зазвичай задіюють інші методи, зокрема від використання майнових цінностей, у формі ресурсних платежів тощо. За незначним винятком, ці методи отримання доходів держави значно поступаються за значенням податковому методу, а їхні конкретні параметри використання залежать від таких чинників, які стались демократичних традицій, величина державного сектору в країні та інше. Останні десятиліття позначені розвитком нових схем та інструментів залучення доходів держави, таких як екологічне оподаткування, модифікація ресурсних платежів, фіскалізація криптовалютних доходів та ін.

У фінансовій науці представлено значний перелік ознак для класифікації фінансової політики, які розкривають різні аспекти вираження її призначення. У навчальних джерелах найбільш поширеним є підхід, за яким у складі фінансової політики розрізняють її фіскальну та монетарну складові. В основу такого поділу покладено характер інструментів, задіяних у впливі на фінансові відносини та досягнення цілей фінансової політики. Фіскальну політику асоціюють із прямим втручанням у фінансові процеси через оподаткування і використання бюджетних ресурсів на реалізацію цільових програм. Натомість, інструментарій монетарної політики покликаний непрямым чином впливати на економічну активність через регулювання попиту на гроші, валютного курсу та інших параметрів.

За іншим критерієм, а саме характером фінансових потоків у фінансовій політиці доцільно виокремлювати її фіскальну та перерозподільчу компоненти, які тісно взаємопов'язані між собою на практиці. У цьому прочитанні фіскальна політика уособлює собою діяльність держави щодо формування її фінансових ресурсів з використанням різних джерел, каналів та методів, не тільки від оподаткування. Фіскальна політика є первинною складовою фінансової політики у тому сенсі, що від наповнення дохідної частини бюджету залежать можливості для реалізації інших напрямів діяльності держави. Ефективність цієї політики визначається здатністю держави при мінімальних економічних деформаціях акумулювати у своє розпорядження таких обсяг фінансових ресурсів, який дає

можливість належно виконувати взяті перед суспільством зобов'язання. Таким чином, від ефективності фіскальної політики значною мірою залежить фінансова стійкість держави.

Перерозподільча складова фінансової політики держави виражається через використання фінансових ресурсів держави на реалізацію програм корегування пропорцій первинного ринкового розподілу доходів і багатства. Через систему видатків бюджету, трансфертів, субвенцій та соціальних виплат держава досягає перерозподілу доходів та можливостей між соціальними групами населення, між регіонами та галузями економіки. Ефект від перерозподільчих процесів можна простежити у різних аспектах: у соціальному контексті перерозподіл доходів знижує нерівність у суспільстві, підтримує прийнятний для даного суспільства стандарт добробуту; у безпеково-стабілізаційному контексті перерозподіл через соціальні виплати та регулювання доступу до соціальних програм підтримує сукупний попит у кризові періоди, тим самим має стабілізуючу дію на економіку. Водночас, згладжування надмірної нерівності у суспільстві, забезпечення для широких верств населення доступу до базових суспільних благ знижує рівень соціальної напруги, утримує у прийнятних параметрах безпекову ситуацію в країні. В умовах воєнного часу значення перерозподільчого виміру фінансової політики набуває особливого значення через зростання кількості вразливих груп населення, які потребують державної підтримки (внутрішньо переміщені особи, родини загиблих і поранених від бойових дій), а також необхідність підтримання сукупного попиту та внутрішнього споживання в умовах високої нестабільності ситуації та невизначеності перспектив розвитку ситуації.

В умовах масштабної війни фінансова політика держави зазнає глибоких трансформацій, які характеризують її адаптацію до завдань воєнного часу. Найперше, різко змінюється структура державних потреб у фінансових ресурсах, коли потреби оборони і безпеки виходять на перший план, що вимагає значного перерозподілу бюджетних ресурсів або залучення принципово нових джерел фінансування. Паралельно до цього значно збільшується потреба у фінансуванні програм соціального захисту населення через збільшення контингенту осіб, які

знали негативного впливу війни, втратили внаслідок цього джерела доходів, майно та інше. Також в цих умовах значного ресурсу потребують заходи для оперативного реагування на збитки від бойових дій, ракетних і дронів атак. При цьому можливості держави, яка перебуває у стані війни, щодо мобілізації її доходів поступово обмежуються. Бойові дії руйнують виробничий потенціал, скорочують зайнятість та звужують базу оподаткування, зростає тіньовий сектор через збурення ринків і послаблення адміністративного контролю. Виникає стійкий і значний бюджетний дефіцит, який потребує нестандартних рішень для його фінансування.

Тобто, в умовах повномасштабної війни фінансова політика змінює свою природу, трансформуючись із механізму забезпечення сталого розвитку на дії щодо виживання та протистояння зовнішній агресії. Досягненню цього завдання підпорядковуються усі інші цілі та пріоритети діяльності держави. На думку науковців, специфіка фінансової політики воєнного часу залежить від багатьох чинників, зокрема масштабу й тривалості конфлікту, стану економіки і фінансів до початку воєнних дій, рівня зовнішньої фінансової підтримки, якості розвитку фінансових інститутів і здатності фінансового сектору ефективно функціонувати в екстремальних умовах. Не менш важливим критерієм формування параметрів фінансової політики держави в період війни є згуртованість суспільства, що також означає його готовність нести додатковий фіскальний тягар заради спільної мети. Сукупність цих чинників визначає можливості та обмеження фінансової політики держави, яка перебуває в стані збройного протистояння.

Отже, фінансову політику не можна визначити як стандартних практик та штамтів ухвалення рішень у сфері фінансів. Вона розвивається із суспільством і середовищем його функціонування, реагуючи на зміни у структурі виробництва, демографічному складі населення, геополітичних процесах у світі, міжнародних фінансових умовах. Фінансову політику можна порівняти з живим організмом, який відображає стан суспільного договору між державою і громадянами щодо способів та умов їхнього співжиття. В умовах війни фінансова політика не просто адаптується до змін у зовнішньому середовищі, вона переосмислюється

у своїх фундаментальних засадах, формуючи новий тип відносин між державою, бізнесом і громадянами, де фінансова солідарність і готовність до спільних жертв стають необхідною умовою виживання та перемоги.

1.2. Архітектоніка механізму реалізації фінансової політики

Ефективна реалізація фінансової політики держави потребує відповідного організаційно-функціонального забезпечення, яке у фінансовій науці означене поняттям «фінансовий механізм» або «механізм реалізації фінансової політики». Через цей механізм стратегічні цілі й пріоритети фінансової політики набувають конкретного практичного втілення у фінансових потоках, правових нормах та процедурах, конкретних управлінських рішеннях, які визначають реальний вплив держави на перебіг економічних і соціальних процесів. Незважаючи на широке використання цього поняття, його зміст і внутрішня архітектура серед науковців не мають однозначного тлумачення, що зумовлює необхідність його детального теоретичного аналізу.

Найбільш поширеним серед методологічних підходів до тлумачення цього поняття є розуміння фінансового механізму в управлінському аспекті. Зокрема, В. Опарін визначає його як «сукупність фінансових методів і форм, інструментів та важелів впливу на соціально-економічний розвиток суспільства» [61]. Подібне «класичне» визначення фінансового механізму простежуємо в наукових працях інших вчених. О. Ковалюк визначає це поняття як «систему форм, методів, важелів та інструментів, які використовуються у фінансовій діяльності держави та підприємств за відповідного нормативного, правового та інформаційного забезпечення» [45]. Помічаємо важливий момент цієї дефініції, який передбачає розуміння фінансового механізму як системи, тобто не набору випадкових елементів, а органічно пов'язаної цілісності складових. Дійсно, умовою дієвості фінансової політики, яка реалізується через фінансовий механізм є її системний характер, не хаотичний продуманий вибір методів, форм та інструментів впливу

держави на економічні та соціальні процеси через перегрупування фінансових ресурсів. Поряд з цим, О. Ковалюк вказує на інший важливий момент фінансової політики, а саме її організаційне та правове оформлення. На відміну від політики на рівні домогосподарств, де вона не має формалізованого оформлення, на рівні держави та бізнес-структур фінансові рішення отримують визначення у формі документів нормативно-правової бази чи документації на рівні підприємства. У публічному секторі жодне рішення фінансової політики органів публічної влади не може мати неформального характеру, зокрема форми усних домовленостей, а обов'язково закріплюється у нормативно-правових документах. Подібні норми формалізації управлінських рішень в рамках фінансової політики притаманні також бізнес-структурам [70, с. 61].

У багатьох визначеннях фінансового механізму його характеризують з точки зору суспільного призначення. В оперативному плані фінансовий механізм має завданням організацію фінансових відносин за допомогою відповідних форм та методів. Подібний підхід знаходимо у наукових працях О. Кириленко [42], а В. Дем'янишин доповнює його і зазначає, що через таку організацію фінансових відносин держава «здійснює розподіл і перерозподіл суспільного продукту» [29, с. 43]. Тут акцент переноситься на розподільчу природу фінансового механізму, через який реалізується перерозподільча функція держави. Натомість, на думку Г. Кірейцева, через фінансовий механізм відбувається реалізація економічних інтересів шляхом впливу на соціально-економічний розвиток об'єкта управління (в інтерпретації вченого – підприємства) [43]. О. Гудзь зазначає, що форми та методи фінансового механізму призначені для внутрішнього й зовнішнього впливу на формування, використання й нагромадження фінансових ресурсів [27, с. 11].

Зарубіжна традиція пізнання механізму реалізації фінансової політики тяжіє до системного підходу. У методичних матеріалах з управління публічними фінансами Міжнародного валютного фонду фіскальний каркас (*fiscal framework*, що за контекстом тотожне поняттю фінансового механізму) охарактеризовано як інтегровану систему, яка об'єднує правові норми, бюджетні процедури, системи

обліку та звітності і механізми контролю [11]. Такий підхід підкреслює, що жодна складова не може розглядатись як самодостатня, адже найдосконаліші правові норми залишаються неефективними без відповідних організаційних структур і фінансових процедур, а найкраще сформовані організаційні структури не дадуть результату без підтримки адекватним правовим регулюванням. Злагоджена взаємодія елементів забезпечує ефективність механізму реалізації фінансової політики цілому.

Структурно фінансовий механізм містить три пов'язані групи елементів: методи фінансового управління, інструменти впливу на фінансові відносини та інституційне забезпечення, яке об'єднує правову та організаційну компоненти. Ці групи складових утворюють цілісну операційну систему механізму реалізації фінансової політики, де фінансові методи визначають способи досягнення цілей, інструменти є засобами впливу на перебіг фінансових процесів, а інституційне забезпечення формує правила та умови їхнього застосування. Розглянемо кожную групу докладніше.

До основних методів механізму реалізації фінансової політики належать фінансове планування, фінансове регулювання та забезпечення (фінансування). Вихідним та системоутворюючим методом виступає фінансове планування, яке визначає цільові орієнтири для інших елементів фінансового механізму. Воно реалізується через систему фінансових планів не тільки на макрорівні, але також у бізнес-структурах і навіть на рівні домогосподарств. Фінансове планування як формалізоване представлення фінансової політики держави отримує вираження у таких фінансових планах держави, як зведений баланс фінансових ресурсів держави, середньострокові фінансові плани, щорічні закони про державний бюджет та ін. Не менш важливе значення має фінансове планування на рівні бізнес-структур, воно дає можливість не тільки більш ефективно організувати діяльність, але й вишукувати резерви нарощування фінансових результатів та ін.

На макрорівні система фінансового планування при реалізації фінансової політики держави охоплює середньострокове бюджетне планування, складання проекту державного та місцевих бюджетів в рамках бюджетного процесу, а

також діяльність щодо складання бюджетних програм в межах програмно-цільового методу бюджетування. В. Дем'янишин наголошує, що саме бюджетне планування є центральним елементом реалізації фінансової політики, «оскільки через бюджет здійснюється перерозподіл значної частини ВВП, а структура цього перерозподілу безпосередньо визначає пріоритети фінансової політики держави» [29, с. 112]. Ефективне фінансове планування забезпечує стабільність та передбачуваність фінансової політики, які необхідні для довгострокових рішень приватного сектору.

Фінансове регулювання як метод механізму реалізації фінансової політики охоплює цілеспрямовані державні заходи щодо впливу на обсяги і структуру фінансових потоків в економіці. Воно реалізується через зміну параметрів оподаткування (ставок податків і зборів, бази оподаткування, пільг), нормативів внесків до небюджетних цільових фондів (єдиного соціального внеску), умов надання державних кредитів та гарантій, регуляторних вимог до учасників фінансового ринку. Важливим у розумінні усіх аспектів фінансової політики є розмежування дискреційного регулювання та автоматичних стабілізаторів. Якщо дискреційні заходи фінансової політики уособлюють свідомі управлінські рішення та цілеспрямовані зміни відповідного законодавства або підзаконних актів, то автоматичні стабілізатори реагують на зміни економічної кон'юнктури без додаткових рішень від органів публічної влади, автоматично пом'якшуючи циклічні коливання економіки. До найбільш поширених у фінансовій практиці автоматичних стабілізаторів належать прогресивне оподаткування особистих та корпоративних доходів, виплати з безробіття, соціальні трансферти та ін. Властивість автоматичних стабілізаторів діяти автономно та без додаткових рішень визначає їхню особливу цінність в умовах кризових і воєнних ситуацій, коли немає часу на проходження складних процедур погодження рішень, а управлінська система й без того перевантажена.

Метод фінансового забезпечення (фінансування) визначає джерела й умови забезпечення суб'єктів фінансовими ресурсами. Виокремлюють такі види цього методу, як безповоротне бюджетне фінансування, кредитне фінансування

та самофінансування суб'єктів господарювання. Вибір конкретного методу визначається характером потреб, які потребують фінансування, і домінуючими пріоритетами фінансової політики на певному етапі суспільного розвитку. В умовах воєнного часу безповоротне бюджетне фінансування має провідну роль у таких сферах життєдіяльності, як національна оборона, соціальний захист населення, відновлення зруйнованої інфраструктури, де ринковий механізм не здатний забезпечити необхідний обсяг і оперативність ресурсного забезпечення.

Фінансові інструменти як складова механізму реалізації фінансової політики являють собою конкретні способи впливу держави на економічну поведінку суб'єктів та структуру фінансових ресурсів. В ринкових умовах серед ключових інструментів фінансової політики вирізняють фіскальні платежі (податки, збори та ін.), видатки бюджету, державні позики й трансферти. При реалізації фіскальної компоненти фінансової політики найбільше значення мають податки. Їхнє застосування у фінансовій політиці забезпечує ефект у кількох вимірах: по-перше, завдяки їхньому справлянню формується основна частина доходів бюджетів усіх рівнів; по-друге, податки завдяки регуляторному потенціалу можуть стимулювати або стримувати розвиток певних видів діяльності через диференціацію ставок і пільг; по-третє, використання прогресії в оподаткуванні розглядається як складова механізму перерозподілу доходів у розрізі різних суспільних груп й за територіальною ознакою. Це дає підстави сучасним науковцям стверджувати, що «система оподаткування є потужним регулятором економічних процесів, здатним стимулювати або, навпаки, пригальмовувати окремі галузі та види діяльності відповідно до стратегічних пріоритетів держави» [49, с. 57]. Регуляторний потенціал податків як найбільш ефективного інструменту фінансової політики реалізується через їхні елементи, тобто ставки, базу обкладання, пільги та санкції. Застосовуючи їх у фінансовій політиці або коригуючи їхні параметри держава посиляє економічним агентам чіткі сигнали того, які пріоритети розвитку вона відстоює на конкретному етапі державного будівництва.

При реалізації перерозподільчого виміру фінансової політики безумовна першість серед фінансових інструментів належить видаткам бюджету. Через формування відповідних обсягів та структури бюджетних видатків держава вимірювано демонструє реальні пріоритети владної діяльності. Застосування у процесі використання бюджетних ресурсів програмно-цільового підходу має можливість пов'язати бюджетні видатки з конкретними результатами діяльності та показниками ефективності програмних заходів. Такий підхід до контролю за використанням бюджетних ресурсів підвищує підзвітність розпорядників коштів бюджету, спонукає їх до більш ефективної роботи. У випадку невідповідності між фінансовими можливостями й потребами держави у фінансовій політиці отримує застосування такий інструмент, як державні позики. Вони забезпечують залучення фінансових ресурсів для покриття бюджетного дефіциту, а також для здійснення видатків розвитку. При використанні позикового методу залучення бюджетних ресурсів використовують різні фінансові інструменти, зокрема внутрішні та зовнішні облігаційні позики, кредити МВФ та Світового банку, єврооблігації тощо. У реалізації перерозподільчого виміру фінансової політики провідну роль відіграють такі фінансові інструменти, як трансферти (субвенції, дотації, соціальні виплати). Вони не тільки є елементом механізму перерозподілу доходів між різними суспільними верствами, але й забезпечують підтримання мінімальних стандартів життя. Бюджетні трансферти як інструмент політики фінансового вирівнювання призначені для зближення бюджетних можливостей різних регіонів і громад для того, щоб обсяги надання суспільно важливих послуг за рахунок коштів бюджету були порівнюваними для усіх громадян не залежно від місця їхнього проживання.

Таким чином, для реалізації фінансової політики у фінансовому механізмі наявний широкий спектр фінансових інструментів та методів. Однак, ефективне застосування цього інструментарію неможливе без розвиненої інституційної складової, тобто нормативно-правового забезпечення й організаційних структур, які реалізують управлінські рішення на практиці. Правова база фінансової політики в Україні крім правових документів стратегічного плану (Конституція

України, Закон України «Про місцеве самоврядування в Україні» а ін.), містить також базові закони функціонального характеру (Податковий, Бюджетний та Митний кодекси, закони про Національний банк України, про банки і банківську діяльність, численні закони про державний бюджет на відповідний рік тощо). Важливу роль у реалізації фінансової політики відіграють також документи стратегічного планування, які закріплюють пріоритети економічної та, зокрема, фінансової політики на оперативний та середньостроковий період _ (Національна економічна стратегія на період до 2030 року, Бюджетна декларація та інші). Правове забезпечення фінансової політики встановлює правила формування, розподілу та використання публічних фінансових ресурсів, визначає права та обов'язки учасників фінансових відносин, запроваджує механізми контролю та відповідальності при ухваленні фінансових рішень. Від якості правової бази, зокрема її повноти, узгодженості, стабільності, а також реальної виконуваності залежить ефективність усієї фінансової політики держави. Нестабільність норм законодавства, правові колізії та прогалини у правовому забезпеченні фінансової політики в Україні особливо відчутно виявляються у воєнний період, коли уряд змушений у прискореному режимі ухвалювати складні рішення, які не завжди вписуються у стандартні законодавчі рамки.

Організаційна складова фінансового механізму охоплює систему органів державного управління фінансами та процедури їхньої взаємодії. Міністерство фінансів України відповідає за формування та реалізацію бюджетної і фінансової політики в цілому. Державна податкова служба забезпечує адміністрування фіскальних платежів. Державна казначейська служба здійснює касове виконання бюджету та управління єдиним казначейським рахунком. Рахункова палата є вищим органом зовнішнього фінансового аудиту. Національний банк України реалізує монетарну політику та регулює банківський сектор. Злагоджена взаємодія цих органів є запорукою цілісності та ефективності фінансового механізму. Проблема неузгодженості між ними, особливо між монетарними та фіскальними органами, нерідко стає джерелом фінансової нестабільності, а

воєнний час лише загострює цю проблему, вимагаючи надзвичайно оперативної і погодженої реакції всіх суб'єктів фінансової політики.

Механізм реалізації фінансової політики перебуває у постійному розвитку, що відображає загальний поступ у сфері публічного управління. Нові можливості для підвищення ефективності кожної складової цього механізму відкриває впровадження цифрових технологій. Так, поглиблення автоматизації процедур фінансового адміністрування знижує транзакційні витрати і зменшує простір для ухилення від сплати податків; технології електронного казначейства і система моніторингу видатків бюджету в режимі реального часу підвищують прозорість і знижують ризики нецільового використання бюджетних коштів; аналіз великих даних забезпечує підвищення якості фінансового планування, зокрема процесу складання бюджетних прогнозів та планів. Однак поглиблення цифровізації механізму реалізації фінансової політики також потребує адекватного правового і організаційного забезпечення, зокрема щодо захисту даних і кібербезпеки. Таким чином, модернізація фінансового механізму є стратегічним завданням, адже мова йде про підвищення здатності держави реагувати на виклики нового часу з мінімальними втратами ресурсів і максимальною соціально-економічною ефективністю. У реаліях повномасштабної війни ця здатність має вирішальне значення, коли швидкість і точність фінансових рішень напряму впливають на обороноздатність держави і добробут її громадян.

1.3. Особливості фінансової політики у воєнний період

Повномасштабна війна з росією стала найпотужнішим чинником нового часу щодо трансформації системи публічних фінансів. Вона радикально змінює цілі, пріоритети та можливості фінансової політики держави, висувуючи перед нею нехарактерні або навіть неприпустимі в мирний час завдання. Концепція воєнних фінансів як окремий напрям фінансової науки формувалася переважно на підставі узагальнення досвіду світових воєн XX століття, однак її основні

положення зберігають актуальність і сьогодні. Хоча в теперішній час Україна формує свій унікальний досвід управління публічними фінансами в умовах війни, але звернення до наукових постулатів концепції воєнних фінансів дасть можливість напрацювати рецепти управлінських рішень, перевірені практикою попередніх десятиліть.

Мобілізаційна економіка – це модель господарювання, за якої держава цілеспрямовано підпорядковує більшу частину економічних ресурсів потребам ведення бойових дій і досягнення перемоги. В умовах мобілізаційної економіки фінансова політика держави набуває виражено централізованого і директивного характеру, коли уряд посилює прямий контроль над стратегічними галузями та виробничими потужностями, запроваджує адміністративне регулювання цін на ключові товари, встановлює пріоритети для розподілу дефіцитних ресурсів. Ринкові механізми розподілу у цей час відступають перед адміністративними директивами там, де ринок не здатний забезпечити необхідну концентрацію ресурсів у потрібному місці і в потрібний час. Ступінь мілітаризації економіки і фінансової системи залежить від масштабу й тривалості збройного конфлікту та від загального рівня економічної розвиненості країни.

Методологічне підґрунтя концепції воєнних фінансів закладене А. Пігу, який показав, що війна змінює проблематику публічних фінансів «не лише за ступенем, але й за характером» порівняно з мирним часом. В його наукових працях у центрі дискусії перебувало питання розподілу тягаря воєнних витрат між поколіннями і різними верствами населення. Як зазначав А. Пігу, «щодо розподілу тягаря між сучасниками і нащадками вплив вибору між податками та позиками є вторинним; натомість стосовно розподілу між людьми різного рівня добробуту – первинним і безпосереднім» [10, с. 67; 9].

Розвиваючи основні положення концепції воєнних фінансів, Дж. М. Кейнс вводить у науковий обіг поняття обов'язкових заощаджень, або відстрочених виплат. Він пропонував, щоб працююче населення відмовилось від частини приросту власних доходів на користь державного споживання – так званих «примусовий позик», які держава мала повернути після закінчення війни [5,

с. 30]. Вчений також досліджував економічні та соціальні наслідки застосування різних каналів фінансування бюджетного дефіциту в умовах війни: підвищення податків, розширення запозичень або емісію грошей. Кейнс доводив, що перший із цих каналів не провокує інфляційних процесів, але може спричинити соціальні протести. Натомість, державні запозичення не збільшують прямо грошову масу, однак обмежені розміром внутрішнього фінансового ринку. Найшвидшим але найризикованішим каналом фінансування бюджетного дефіциту Кейнс називав монетарне фінансування через емісію грошей, але він породжує інфляційну спіраль і підриває довіру до фінансової системи. Ключовою проблемою воєнних фінансів Дж. М. Кейнс визначав пошук урядом рівноваги між мобілізаційними потребами та збереженням соціально-економічної стійкості суспільства [5].

Центральну ідею воєнних фінансів як пошуку балансу між потребами оборони та збереженням економічної і соціальної стабільності розвинув у своїх працях М. Гаррісон. Він вивчав обмеження різних каналів мобілізації ресурсів для покриття потреб країни у війні, а в підсумку дійшов висновку, що перемога визначається не тільки обсягом залучених ресурсів, а й здатністю їхнього ефективного перерозподілу без руйнування виробничого потенціалу цивільного сектору [3, р. 37].

В умовах повномасштабної війни в Україні простежуються основні риси концепції воєнних фінансів, які отримують вираження у наступних аспектах фінансової політики:

- кардинальна реструктуризація державних видатків, за якої оборонні витрати (на утримання збройних сил, закупівлю озброєнь, розвиток оборонно-промислового комплексу, розвідку і безпеку) зростають швидкими темпами і посідають домінуюче місце у складі бюджету. Водночас зберігається високий темп нарощування соціальних видатків бюджету, оскільки держава змушена фінансувати програми матеріальної підтримки внутрішньо переміщених осіб, виплати пораненим і сім'ям загиблих, компенсації за знищене майно і житло. Постійною статтею бюджету країни у війні стають видатки на відновлення зруйнованої інфраструктури. Натомість, видатки на соціальний розвиток, зокрема

покриття потреб науки, освіти, а також інші соціальні інвестиції вимушено скорочуються або зростають на порядок повільніше за оборонні та соціальні видатки. Таким чином, видаткова структура бюджету стає дзеркалом воєнних пріоритетів держави і демонструє, якою мірою суспільство готове жертвувати поточним добробутом заради збереження суверенітету і майбутнього;

– виникнення значного і стійкого бюджетного дефіциту, спричинене тим, що в умовах війни «вибухове» зростання видатків, як правило, не може бути своєчасно компенсоване пропорційним збільшенням доходів. Бойові дії крім охолодження економічної активності, супроводжуються руйнацією виробничої бази, скороченням зайнятості та звуженням бази оподаткування на фоні росту потреби у бюджетних ресурсах. Для країн, які не мають достатнього власного ресурсного потенціалу критично важливим стає зовнішнє фінансування від союзників по безпекових альянсах та міжнародних інституцій. Для України цей канал набув безпрецедентного значення. Тільки завдяки отриманій фінансовій підтримці міжнародних партнерів у вигляді прямої допомоги бюджету, кредитів і грантів від МВФ, Світового банку, ЄС та окремих держав вдалось зберегти фінансову стабільність і платоспроможність країни у війні. Зовнішня фінансова підтримка стала базовою умовою збереження макроекономічної стабільності України й дозволила уникнути гіперінфляційного сценарію, який неминуче настав би при покритті дефіциту виключно за рахунок монетарної емісії. Втім, зовнішнє фінансування несе із собою значні ризики у формі масивних зовнішніх боргових зобов'язань, які будуть навантажувати бюджет у повоєнний період. Крім того, надання фінансової допомоги з-за кордону зазвичай супроводжують умови щодо проведення реформ, зокрема у сфері фінансів, що обмежує свободу маневру у фінансовій політиці уряду [24];

– призупинення чи значне пом'якшення фіскальних правил щодо розмірів дефіциту бюджету і темпів зростання державного боргу, які в мирний період слугують механізмом стримування для надмірних запозичень. В період війни ці обмеження фактично втрачають чинність, оскільки необхідність фінансування витрат на оборону країни виступає вищим пріоритетом політики. Але як зазначає

І. Луніна, «вихід за межі традиційних параметрів фінансової дисципліни зовсім не означає відмови від неї, це лише перегляд горизонту планування та джерел фінансування» [56]. Питання полягає у тому, щоб темпи зростання боргових зобов'язань залишалися хоча б потенційно керованими і не ставили під сумнів можливості повоєнного відновлення країни;

– посилення уваги до управління інфляцією, оскільки бойові дії генерують потужні проінфляційні чинники: з одного боку, руйнування виробничої бази скорочує товарну пропозицію, що провокує зростання цін через обмеження пропозиції (або стимулює зростання імпорту); з іншого боку, масштабні витрати на оборону збільшують грошову масу в обігу. У поєднанні ці чинники формують ризик інфляційної спіралі, яка може підірвати фінансову стабільність не менш сильно, ніж прямі бойові дії. Крім того, висока інфляція підриває купівельну спроможність населення, знецінює заощадження, деморалізує суспільство і ускладнює управління державним боргом. Тому підтримання прийняттого рівня цінової стабільності розглядається одним із стратегічних завдань фінансової політики воєнного часу. Для досягнення цієї мети застосовуються переважно монетарні (управління обліковою ставкою, валютні інтервенції, операції на відкритому ринку), але також і фінансові інструменти (скорочення нецільових видатків, підвищення окремих податків) фінансової політики;

– паралельне завдання щодо фінансування відновлення навіть в умовах активних бойових дій, що важливо для підтримки дієздатності тилу збереження виробничого потенціалу. Навіть за обмеженості ресурсів держава змушена вкладати кошти у відновлення зруйнованої інфраструктури – електромереж, систем водопостачання, об'єктів соціальної інфраструктури (лікарні, школи та ін.), доріг та мостів тощо. Для реалізації цього завдання у сучасній практиці створюють спеціальні фонди відновлення, які акумулюють не тільки внутрішні ресурси, але й міжнародну допомогу. В Україні роль такої інституції виконує Фонд ліквідації наслідків збройної агресії, а координацію відновлення здійснює Рада Донорів;

– посилення уваги до забезпечення прозорості та фінансового контролю. З одного боку, екстремальні умови вимагають прискорення процедур виділення і витрачання коштів, що об'єктивно послаблює окремі елементи традиційного фінансового контролю. З іншого боку, масштаби фінансових потоків і залучення зовнішніх донорів суттєво підвищують вимоги до підзвітності й прозорості діяльності органів публічної влади. МВФ, Світовий банк, міжнародні організації та ЄС наполягають на збереженні й зміцненні інституцій фінансового аудиту як обов'язкових умов продовження фінансової підтримки. Посилення уваги до цих питань пояснюється тим, що у воєнний час ризики зловживань і неефективного використання бюджетних ресурсів зростають кратно, тому підтримка дієвості інституцій контролю є не бюрократичним формалізмом, а необхідною умовою збереження суспільної довіри до публічних фінансів [69; 28].

Таким чином, теоретичне осмислення особливостей фінансової політики у воєнний час дозволяє виокремити кілька ключових дилем, що постають перед керівництвом держави в умовах збройного конфлікту. По-перше, це дилема між максимізацією видатків на протидію збройній агресії і збереженням соціальних гарантій, які підтримують життєздатність суспільства. По-друге, це дилема між покриттям поточного дефіциту бюджету і запобіганням надмірному борговому навантаженню, яке загрожує повоєнному відновленню. По-третє, це дилема між стабільністю цінової ситуації та стимулюванням економіки, оскільки жорстка монетарна політика стримує інфляцію, але гальмує кредитування реального сектору економіки, стримуючи зростання. Жодна з цих дилем не має ідеального вирішення, а тому фінансова політика воєнного часу є системою компромісів, де вибір між пріоритетами визначається стратегічними міркуваннями, наявними ресурсними можливостями і суспільно-політичними умовами.

Фінансова політика у воєнний час принципово відмінна від мирного часу за своїми цілями, пріоритетами діяльності, структурою інструментів і формами інституційного забезпечення. Вона функціонує в умовах ресурсної обмеженості, підвищеної невизначеності та суперечливих суспільних вимог. Її ефективність визначається здатністю держави мобілізувати максимум доступних фінансових

ресурсів, раціонально розподілити їх між нагальними потребами та зберегти макрофінансову стабільність, необхідну для підтримання боєздатності армії та дієздатності тилу. Теоретичне осмислення закономірностей воєнної фінансової політики становить необхідну аналітичну основу для оцінювання конкретних практик ухвалення й реалізації фінансових рішень в умовах тривалої збройної агресії та формування обґрунтованих пропозицій щодо стратегічних пріоритетів відновлення.

Розділ 2

АНАЛІЗ МЕХАНІЗМУ РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ВІЙНИ

2.1. Бюджетно-податкові інструменти реалізації фінансової політики в Україні

Бюджетно-податкові інструменти реалізації фінансової політики являють собою сукупність методів і важелів цілеспрямованого впливу держави на формування та розподіл публічних фінансових ресурсів. В умовах мирного часу ці інструменти підпорядковані цілям збалансованого економічного розвитку, стимулювання інвестицій та забезпечення соціальних стандартів. Проте війна докорінно переформатовує ієрархію цих цілей, підпорядковуючи весь арсенал фіскальних важелів єдиній провідній меті – мобілізації та перерозподілу ресурсів на потреби оборони і забезпечення життєдіяльності державного організму.

У фінансовій науці бюджетно-податкові інструменти зазвичай поділяють на три пов'язані групи – видаткові, дохідні та регуляторні. Видаткові інструменти охоплюють механізми розподілу бюджетних видатків між функціональними напрямками державної діяльності та визначають пріоритетність фінансування тих чи інших суспільних потреб. Дохідні інструменти охоплюють фіскальні платежі, інструменти мобілізації неподаткових надходжень, за допомогою яких держава акумулює фінансові ресурси для виконання своїх функцій. Щодо регуляторних інструментів, то вони об'єднують податкові пільги, звільнення, відстрочення та спеціальні режими оподаткування, а також цільові трансферти, які забезпечують вибіркову підтримку окремих секторів економіки чи категорій платників, не змінюючи формально загальної архітектури фінансової системи.

В умовах повномасштабної збройної агресії застосування кожної з цих груп інструментів набуло специфічних рис, які не мають аналогів у довоєнній фінансовій практиці України. Підпорядкування видатків бюджету завданням

оборонної мобілізації зумовило різке зростання обсягів фінансування оборони та безпеки при одночасному реальному скороченні видатків на цивільні сектори економіки. Дохідні інструменти еволюціонували від початкового послаблення фіскального навантаження на економіку до його поступового посилення в міру стабілізації ситуації та зростання потреб у внутрішньому фінансуванні оборони. Регуляторні інструменти набули точкового, «адресного» характеру, коли пільги з оподаткування чи інші фіскальні преференції замість широкого охоплення платників, властивого мирному часу, концентруються на підтримці критичних потреб економіки, таких як імпорт енергетичного обладнання і систем озброєнь, а також на захисті найбільш вразливих суб'єктів господарювання в зонах ведення активних бойових дій.

Повномасштабне вторгнення кардинально змінило умови функціонування системи публічних фінансів країни, зумовивши безпрецедентне навантаження на бюджет та поставивши перед органами публічної влади надскладне завдання одночасного фінансування оборони, підтримки постраждалого населення та збереження макроекономічної стабільності. Бюджетно-податкова система, яка в мирний час виконує переважно розподільчу та регулювальну функції, в умовах збройного конфлікту набула яскраво вираженого мобілізаційного характеру. Сукупність прийнятих в цей період рішень у сфері бюджетної та податкової політики фактично сформувала новий фіскальний режим, який принципово відрізняється від довоєнних параметрів і визначає сучасний механізм реалізації фінансової політики держави.

Одним із ключових проявів адаптації бюджетної системи до воєнних умов стала докорінна зміна структури і масштабів видатків бюджету. Так, якщо у 2021 році загальний обсяг видатків державного бюджету становив 1,5 трлн грн, а дефіцит утримувався на відносно помірному рівні – 193,4 млрд грн, то вже у 2022 році ці параметри зазнали кардинальних змін – видатки зросли до 2,7 трлн грн, а дефіцит досяг 918 млрд грн. У наступні роки масштаб фіскального розриву не лише не скорочувався, а ще більше зріс – у 2023-му дефіцит склав 1,34 трлн грн, а у 2024-му – 1,36 трлн грн. Закон України «Про Державний бюджет України на

2026 рік» також передбачає значний обсяг дефіциту – понад 1,9 трлн грн, що є найбільшим показником за весь час незалежності [34]. Таким чином, хронічний і масштабний бюджетний дефіцит перетворився на системну ознаку публічних фінансів України воєнного часу. Детальна динаміка основних показників державного бюджету наведена на рис. 2.1.

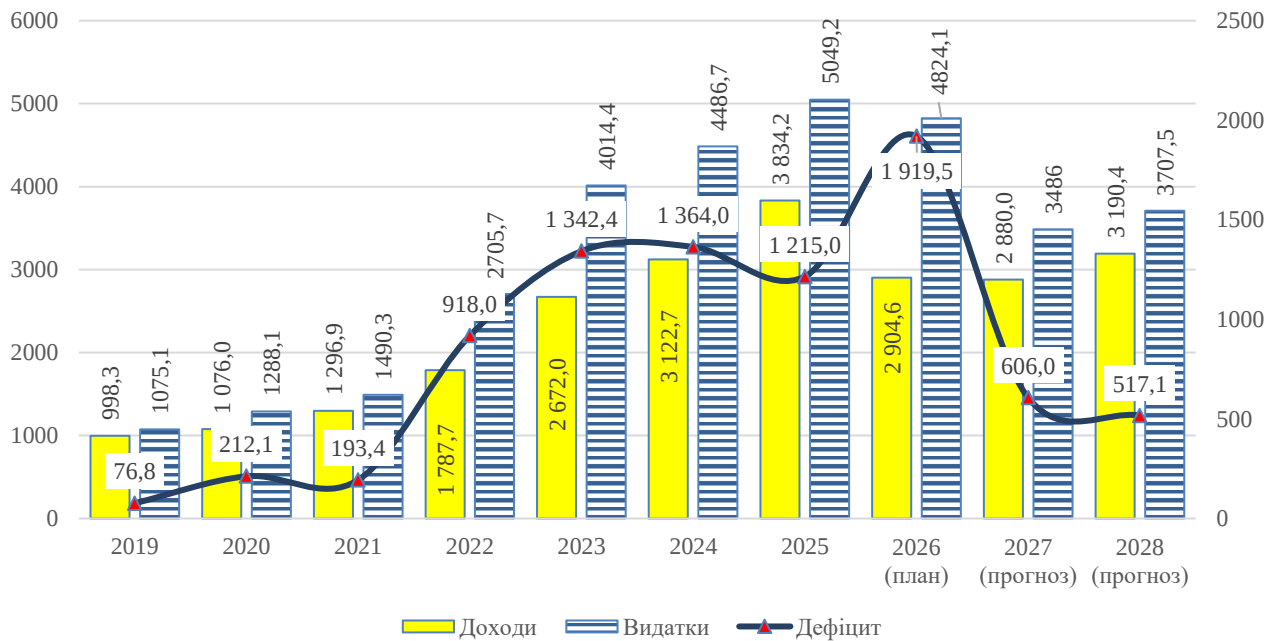


Рис. 2.1. Доходи і видатки Державного бюджету та його дефіцит у 2019-2028 рр., млрд грн

Джерело: сформовано автором за [34; 66]

Примітки: 1 – дані взято із Закону України «Про Державний бюджет України на 2026 рік», 2 – прогнозні дані, визначені у Бюджетній декларації на 2026-2028 рр.

Структурний аналіз дохідної частини бюджету розкриває не менш важливу тенденцію – суттєве зменшення питомої ваги власних податкових надходжень у загальних доходах держави. До початку масштабної агресії частка податкових доходів у бюджеті перевищувала 85%, тоді як у 2022 році вона знизилась до 53,1%, а у 2023-му – до мінімального значення 45,0%. Таке падіння відображало критичну залежність України від зовнішніх грантів і трансфертів, без яких підтримання базових державних функцій у 2022-2023 роках було б неможливим. Починаючи з 2024 року цей показник поступово відновлювався – до 52,7% у 2024-му та 52,6% у 2025-му, що стало результатом зростання власної бази

оподаткування та посилення фіскального адміністрування. Плановий показник частини податкових надходжень у 2026 році на рівні 85,6% відображає офіційний оптимізм, який видається надмірним з огляду на відсутність фундаментальних структурних передумов для настільки різкого відновлення значення внутрішніх доходів. З урахуванням фактичного виконання бюджетів попередніх років, реалістичнішим є збереження питомої ваги податкових надходжень у доходах державного бюджету на рівні близько 50-55%.

Іншою визначальною рисою бюджету воєнного періоду є безпрецедентне зростання оборонних видатків, яке фактично переформатувало всю структуру державних витрат. У 2021 році до повномасштабної війни з росією на потреби національної безпеки і оборони було виділено лише 127,5 млрд грн (2,3% ВВП), що відповідало стандартному рівню мирного часу. Вже у 2022 році ці витрати бюджету сягнули 1,14 трлн грн (22,1% ВВП), тобто зросли майже у 9 разів. Швидке нарощування оборонних видатків (які охоплюють видатки на потреби Збройних Сил України, а також забезпечення Національної гвардії України, які відображені у підрозділі «Громадський порядок і безпека») продовжилось також у наступні роки. Наприклад, на оборону у 2023 році було спрямовано з бюджетів усіх рівнів майже 2,1 трлн грн, у 2024 році – 2,3 трлн грн, майже 3,1 трлн у 2025 році. Тобто, при загальному зростанні видатків зведеного бюджету за період 2021-2026 рр. утричі фінансування потреб оборони збільшилось у понад 18 разів. Детальні дані динаміки видатків зведеного бюджету України за функціональним підходом відображені у табл. 2.1.

Натомість, особливо помітним є стиснення обсягів фінансування інших напрямів діяльності держави, які належать до невійськової складової економіки – економічної діяльності, освіти, охорони здоров'я. Хоча в абсолютному вимірі видатки на ці напрями діяльності у 2026 році визначені в обсязі, який перевищує показники 2021 року, проте темпи їх зміни непорівнянні з динамікою оборонно-безпекових видатків. Фінансування освіти у 2026 році заплановано на рівні 198,9 млрд грн, охорони здоров'я – 162,6 млрд грн. Виражені у відсотках до ВВП, ці показники є помітно нижчими за довоєнні стандарти. Скорочення реального

фінансування соціальної інфраструктури та відмова від капітальних інвестицій формують значні відстрочені ризики для людського капіталу, що матиме негативний ефект у середньостроковій перспективі. Варто відзначити, що окремі соціальні програми підтримки переміщених осіб та ветеранів фактично створили нові категорії видатків, яких до 2022 року взагалі не існувало в бюджетній класифікації. Отже, понад половину бюджетних витрат надходять на потреби оборони – це ситуація, яка не має аналогів у новітній фінансовій практиці нашої держави та характеризує особливу модель «бюджету воєнного виживання». Ці структурні особливості політики бюджетних видатків є «ціною», яку сплачує суспільство за право відстоювати незалежність та суверенітет власної країни.

Таблиця 2.1

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

Показники	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (план)	2026/ 2021 рр., %
Видатки всього	1844,4	3043,5	4440,9	4944,0	5999,5	5513,3	298,9
Оборона	127,5	1142,9	2097,6	2304,5	3069,9	2299,5	1803,5
Громадський порядок, безпека і судова влада	176,1	454,4	591,4	712,7	836,9	753,9	428,1
Економічна діяльність	293,4	156,4	247,3	259,9	258,1	305,3	104,1
Охорона здоров'я	203,6	215,3	217,4	238,7	262,0	296,2	145,5
Освіта	312,9	290,8	308,6	348,4	394,0	450,4	143,9
Соціальний захист та соціальне забезпечення	367,3	455,2	514,1	521,9	515,0	545,7	148,6
Інші напрями видатків	363,6	328,5	464,5	557,9	663,6	862,3	237,2

Джерело: побудовано автором за даними [17]

Примітка: 1 – Закон України «Про Державний бюджет України на 2026 рік»

Не менш суттєвих змін, ніж структура видатків бюджету, зазнав у воєнний час інструментарій їхнього здійснення. Масштабна збройна агресія стимулювала активне запровадження непрямих інструментів бюджетної підтримки, зокрема державних гарантій, субсидованого кредитування та механізмів оперативного перерозподілу бюджетних видатків, що відображає об'єктивну логіку воєнного бюджетування. При скороченні обсягів фінансування програм економічного спрямування одним із ключових інструментів непрямої бюджетної підтримки

стали державні гарантії на портфельній основі. Впроваджений у 2020 році цей механізм з початком масштабної війни отримав нові параметри застосування. Крім цього було знято законодавче обмеження на загальний обсяг гарантій, а їх частку у покритті кредитного ризику підвищено до 80% від суми залученого підприємцем кредиту. Ці гарантії надаються банкам-учасникам програми, які формують портфель кредитів із частковим забезпеченням з боку держави, що дозволяє пом'якшувати вимоги до застави для позичальників. Отже, держава фактично бере на себе частину кредитного ризику, «вивільняючи» банківський ресурс для кредитування бізнесу без прямих бюджетних видатків [32].

Масштабнішим інструментом підтримки реального сектору економіки стала державна програма «Доступні кредити 5-7-9%», реалізована через Фонд розвитку підприємництва. Програма передбачає компенсацію державою різниці між ринковою і пільговою процентною ставкою за кредитами для малого і середнього бізнесу. За економічною природою цей механізм є квазівидатковим, при якому бюджет здійснює не пряме фінансування підприємств, а покриває лише відсоткову субсидію, завдяки якій кредит із ринковою ставкою 20-25% стає доступним для позичальника за ставкою 5, 7 або 9%. Ключовою еволюцією цієї програми стала переорієнтація із компенсаційної на стимулюючу – спочатку вона підтримувала бізнес, який зазнав прямих втрат від агресії, але з 2024 року уряд змінив її фокус на інвестиційне кредитування, розвиток виробництва та створення продукції з високою доданою вартістю.

Важливою рисою трансформації інструментарію політики видатків стала докорінна перебудова процедур оперативного управління коштами бюджету. В мирних умовах перерозподіл видатків між програмами потребував проходження тривалих погоджувальних процедур, але в час воєнного стану Кабінет Міністрів України отримав право зменшувати чи перерозподіляти бюджетні видатки через резервний фонд із спрямуванням їх на потреби безпеки та оборони. Одночасно знято законодавче обмеження на розмір резервного фонду – йому дозволено перевищувати встановлену мирним часом межу в 1% обсягу видатків загального

фонду, що перетворило резервний фонд із допоміжного інструменту стабілізації на активний механізм перманентної мобілізації ресурсів.

Еволюція податкової системи в умовах воєнного стану пройшла кілька якісно різних фаз. На початковому етапі з березня до кінця 2022 року уряд обрав стратегію фіскальної лібералізації для збереження підприємницької активності та запобігання масовим банкрутствам. Зокрема, було запроваджено спрощений режим оподаткування зі ставкою єдиного податку 2% доходу для широкого кола підприємців, введено мораторій на перевірки і зупинено застосування штрафних санкцій [64]. Ці заходи сприяли збереженню бізнес-середовища в умовах хаосу перших місяців масштабної агресії, але мали суттєвий побічний ефект у вигляді різкого скорочення податкових надходжень у поєднанні з ризиком зловживання пільговим режимом з боку частини суб'єктів господарювання.

На другому етапі (кінець 2022 року – 2023 рік) у рамках зобов'язань перед МВФ відбулось поетапне повернення довоєнних рис системи оподаткування. Зокрема, для більшості категорій платників скасовано доступ до спрощеної системи, відновлено механізм перевірок і санкцій [14]. Водночас точкові пільги щодо критичного імпорту (енергетичне обладнання, товари мілітех та ін.) були продовжені, відображаючи принцип дії «хірургічних» інструментів фінансової підтримки стратегічних секторів в умовах бюджетних обмежень.

Третя фаза модернізації фіскальної політики в умовах війни охоплює 2024–2026 рр. і відзначається посиленням навантаження на окремі категорії платників із підвищеною платоспроможністю. Найбільш резонансним рішенням стало підвищення ставки військового збору для фізичних осіб з 1,5% до 5%, що набуло чинності з кінця 2024 року, а також поширення обов'язку сплати цього збору на ФОП всіх груп єдиного податку за ставкою 10% від мінімальної заробітної плати [14]. Для банківського сектору, який накопичив надприбутки від операцій з державними цінними паперами в умовах високих ставок їхньої доходності, підвищено ставку податку на прибуток – до 50% за підсумками 2024 року, а з 2025 року – до 25% на постійній основі. Таке рішення відображало намагання держави повернути до бюджету частину ресурсів, які фактично перетікали від

платників податків через ланцюжок «бюджетний дефіцит – ОВДП – банківські доходи» до суб'єктів банківського сектору.

Дедалі вагомішим напрямом фіскальної політики в умовах воєнного часу залишається боротьба з тіньовою економікою. Оцінки її масштабів розходяться залежно від методології розрахунку, але коливаються у діапазоні 28-40% ВВП. Зважаючи на поступове зменшення обсягів зовнішньої допомоги та зниження уваги до України протидія тіньовій економіці є одним із реальних способів нарощування власної фінансової спроможності. Попри дискусійність загальних оцінок бюджетних втрат від тіньового сектору, на рівні окремих ринків за останні роки досягнуто вимірюваних результатів щодо їхнього зменшення. У 2023-2024 рр. відчутний фіскальний ефект дала детінізація ринків алкоголю та тютюнових виробів, коли спиртзаводи працювали на рекордних потужностях, а частка нелегального тютюнового ринку знизилась до 12,6%. У 2025 році заходи із детінізації ринку побутової техніки та електроніки забезпечили зростання офіційних виторгів на 8,2 млрд грн, або на 53,4%, а кількість фіскальних чеків збільшилась на 1,6 млн [33]. Водночас 2025 рік виявив межі ефективності заходів щодо детінізації на ринку тютюну. Надмірні репресивні дії призвели до падіння легального виробництва сигарет, а щорічні втрати бюджету від нелегального тютюнового ринку сягнули 26,5 млрд грн [35].

Важливим виміром детінізації стало розширення охоплення обов'язковими безготівковими розрахунками. З початку 2025 року всі ФОП та юридичні особи у сфері торгівлі, громадського харчування та послуг навіть у населених пунктах із чисельністю до 5 тис. осіб зобов'язані приймати оплату в безготівковій формі. Це рішення радикально звужує простір для неофіційних розрахунків у найбільш тінізованому сегменті роздрібної торгівлі. Паралельно впроваджується система електронного акцизу (е-Акциз), запуск якої неодноразово переносився і наразі запланований на листопад 2026 року. Ця система має забезпечити наскрізний цифровий контроль за обігом підакцизних товарів від виробника до кінцевого споживача.

Результатом поєднання фіскальних реформ і детінізації стало прискорене зростання власних податкових надходжень, яке випереджало темпи відновлення ВВП. У 2024 році приріст доходів бюджету від оподаткування склав 37%, у 2025 році – 22,4%. Частина цього приросту пояснюється дією інфляції, однак значну роль у цьому зростанні відіграло також реальне розширення бази оподаткування через детінізацію окремих сегментів економіки і вдосконалення адміністрування фіскальних платежів. Однак необхідно усвідомлювати, що навіть прискорений приріст власних доходів не здатен перекрити колосальний фіскальний розрив, який щорічно перевищує 1,2-1,9 трлн грн. Покриття цього розриву за рахунок зовнішнього фінансування від країн-партнерів залишається необхідністю, яка зберігатиметься щонайменше до припинення активних бойових дій.

Аналіз бюджетно-податкових інструментів реалізації фінансової політики України в умовах масштабної війни свідчить про формування специфічної «воєнної фіскальної моделі», у якій мобілізаційна функція фінансової політики домінує над її регуляторним та стимулюючим потенціалом. Умови реалізації цієї політики характеризуються хронічним бюджетним дефіцитом, домінуванням оборонних витрат у структурі бюджету при стагнації інших напрямів видатків, посиленням ролі фіскального адміністрування і детінізації як каналів отримання додаткових доходів бюджету, а також жорсткою залежністю від зовнішнього фінансування. Однак позитивним є те, що фіскальна система в цілому витримала безпрецедентне навантаження воєнного часу, зберігши базову функціональність. Стратегічним завданням фінансової політики у сфері бюджетно-податкових відносин залишається поступовий перехід від моделі «бюджету виживання» до бюджету відновлення і розвитку. Цей процес залежатиме найперше від перебігу воєнних подій, але значний вплив на нього матимуть заходи щодо забезпечення якості інституційних реформ у сфері управління публічними фінансами.

2.2. Практика застосування боргового та монетарного інструментарію реалізації фінансової політики в умовах війни

Масштабна збройна агресія Росії проти України породила безпрецедентний розрив між потребами української держави у фінансових ресурсах і її власними можливостями щодо їхньої мобілізації. Цей розрив, що за підсумками 2023-2025 рр. коливався у діапазоні 1,1-1,9 трлн грн щорічно, не міг бути покритий за рахунок власних бюджетних доходів чи внутрішніх запозичень. Відповіддю на цей фінансовий виклик стало формування нової архітектури позикового фінансування держави, що стало однією із визначальних рис фінансової політики України воєнного часу. В основу нової боргової стратегії держави покладено три компоненти: пільгове офіційне зовнішнє фінансування від країн-партнерів та міжнародних організацій; активна боргова дипломатія у формі реструктуризації та відтермінування зобов'язань; механізм ERA, який дозволяє використовувати заморожені активи Росії як заставу для отримання додаткових позик.

Серед інструментів боргової політики в умовах воєнного стану провідну роль відіграє пільгове позикове фінансування від міжнародних організацій та держав-союзників. Його ключові переваги порівняно з ринковими аналогами полягають у використанні пільгових відсоткових ставок (нерідко близькі до нуля або фіксовані на рівні 1-3%), тривалих строків погашення і наявності грантової компоненти, яка не збільшує боргового навантаження на бюджет. Водночас цей канал фінансування передбачає, що доступ до ресурсів обумовлений виконанням зобов'язань у сфері фінансових реформ, антикорупційного законодавства та управлінських змін.

Орієнтація на зовнішнє пільгове фінансування призвела до збільшення частки зовнішнього боргу з 45% наприкінці 2021 року до 69,4% наприкінці 2023 року і до понад 78% станом на кінець 2025 року. Планові показники на 2026 рік передбачають збереження цього структурного співвідношення при загальному зростанні зовнішніх та внутрішніх боргів (рис. 2.2). Високе значення зовнішніх зобов'язань значно перевищує відповідні показники для порівнюваних країн –

членів ЄС (43%) і є ознакою вразливості боргової політики, яку самі розробники боргової стратегії Міністерства фінансів України визнають за ключовий ризик. Відповідно до Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2026-2028 роки, стратегічним пріоритетом визнано поступове збільшення частки гривневих запозичень у структурі державного боргу, а також увага до питання валютної структури заборгованості [13].

Ключовими каналами зовнішнього позикового фінансування державних потреб в умовах воєнного стану є програми ЄС, МВФ та двостороння підтримка країн G7. Програма Ukraine Facility на 50 млрд євро (2024-2027 рр.) забезпечує регулярні прогнозовані транші макрофінансової допомоги, які поєднують грантову і позикову компоненти при визначенні для України конкретних вимог щодо проведення економічних реформ. У лютому 2026 року затверджена нова чотирирічна програма МВФ в рамках Механізму розширеного фінансування (EFF). Вона виступає ключовим координаційним механізмом, навколо якого вибудовується вся система зовнішньої підтримки України, оскільки виконання умов програми МВФ є передумовою для надходження фінансових ресурсів від ЄС та двосторонніх кредиторів. За оцінкою МВФ, фіскальний розрив України лише у 2026 році становить 52 млрд дол. США, які заплановано покрити коштом МВФ, механізмів ЄС, ресурсів G7 та двосторонньої підтримки [72].

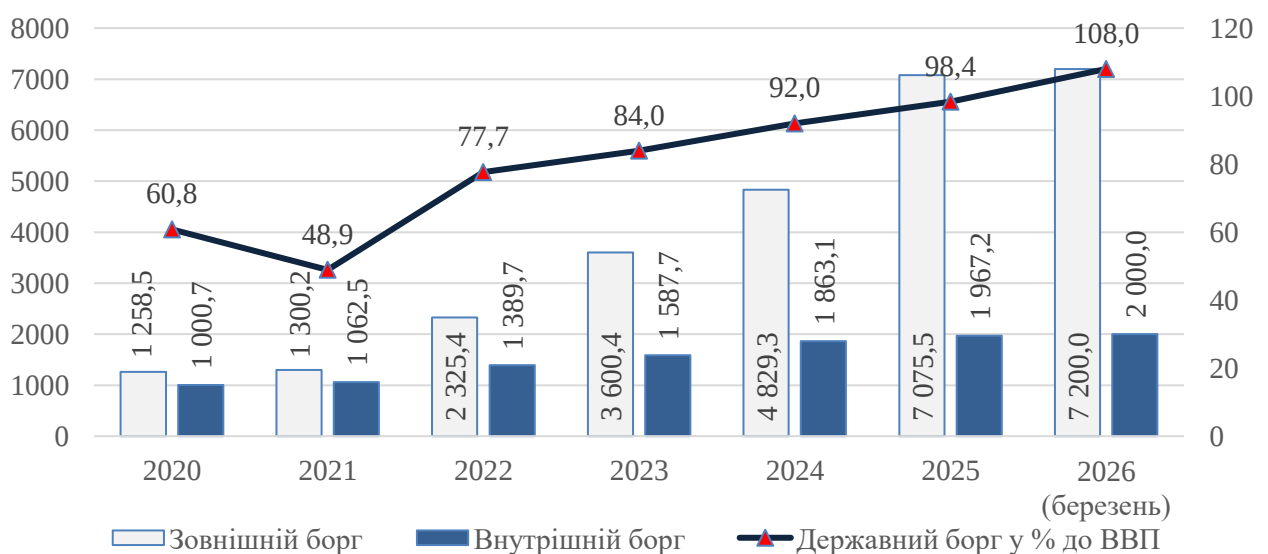


Рис. 2.2. Динаміка державного боргу України у розрізі внутрішніх та зовнішніх зобов'язань у 2020-2026 рр., млрд грн

Джерело: побудовано автором за [30; 31]

Невід'ємним елементом боргової стратегії стала активна реструктуризація зобов'язань, яка дозволяє «розтягнути» виплати у часі без оголошення дефолту. У 2024 році Україна здійснила масштабну реструктуризацію зовнішнього комерційного боргу, в рамках якої комітет кредиторів погодився списати 37% від поточної суми боргу за 13 серіями суверенних єврооблігацій та перенести їх погашення з 2024-2035 рр. на 2029-2036 рр.; загальний обсяг реструктурованого боргу склав 20,5 млрд дол. (78% комерційного зовнішнього боргу). Наприкінці 2025 року завершено врегулювання ВВП-варантів на 2,6 млрд дол. шляхом їх конвертації в нові облігації зі строком погашення у 2032 році, що дозволило агентству S&P підвищити суверенний рейтинг України з SD до CCC+ [18].

Серед останніх заходів боргової політики важливою подією у борговій дипломатії стала квітнева угода 2026 року з офіційними кредиторами. Документ, підписаний з представниками G7, Нідерландів та Республіки Корея, передбачає відтермінування обслуговування і погашення боргових зобов'язань, які мали сплачуватися з лютого 2026 року, до кінця лютого 2030 року, із виплатою відтермінованих сум рівними піврічними платежами протягом 2035-2039 рр. та капіталізацією відсотків. Ця домовленість є першою фазою фінансових гарантій кредиторів для схвалення нової програми МВФ і поширюється на зобов'язання, залучені з кінця липня 2022 по листопад 2025 року, тоді як попередні угоди 2022-2023 рр. охоплювали лише довоєнні зобов'язання України. Це рішення значно зменшує навантаження на державний бюджет у найбільш критичний бюджетний рік і підтверджує незмінність підтримки з боку ключових союзників [57].

Внутрішній ринок ОВДП у структурі позикового інструментарію відіграє допоміжну, але все ж помітну роль. У березні 2026 року Міністерство фінансів провело 11 аукціонів із розміщення ОВДП, залучивши понад 20,3 млрд грн, а також switch-аукціон на 8,4 млрд грн, спрямований на оптимізацію структури внутрішнього боргу та зниження короткострокового тиску на публічні фінанси. Водночас місткість внутрішнього боргового ринку залишається обмеженою, а основними покупцями ОВДП є банківські структури. Вони розміщують власну

надлишкову ліквідність у боргові цінні папери держави замість кредитування реального сектору. Натомість, приватні інвестори беруть участь в аукціонах лише фрагментарно. Хоча Міністерство фінансів України декларує, що ставки за ОВДП підтримуються «на ринковому рівні» без надлишкових премій, однак реальна дохідність номінованих у гривні боргових зобов'язань держави у 2025-2026 рр. становить 14-18% річних. Це формує значне боргове навантаження на бюджет навіть у сегменті внутрішніх позик [59].

Монетарна політика НБУ в умовах повномасштабної агресії вирішувала винятково суперечливе завдання одночасного утримання цінової та валютної стабільності, підтримки ліквідності банківської системи та збереження умов для відновлення кредитування. З лютого 2022 року НБУ пройшов через декілька якісно різних фаз монетарного реагування, кожна з яких відображає специфіку відповідного етапу воєнного протистояння. Зокрема, у червні 2022 року як реакція на виклики воєнного часу облікову ставку НБУ було підвищено з 10% до 25%. Це рішення зупинило масовий відплив депозитів і стабілізувало гривню, проте ціною критичного подорожчання кредитних ресурсів. Для запобігання неплатоспроможності бюджету НБУ впродовж 2022 року здійснив купівлю ОВДП на суму близько 400 млрд грн. Це фактично монетарне фінансування дефіциту бюджету стало одним із чинників прискорення інфляції у 2022 році до 26,6%. Із стабілізацією ситуації в економіці для підтримання її відновлення у 2023 році НБУ розпочав цикл поступового пом'якшення монетарних умов, за яких до кінця 2023 року облікову ставку було знижено до 15%, до кінця 2024 року – до 13,5%. Однак у першому кварталі 2025 року нова хвиля енергетичних ударів і відповідне прискорення інфляції змусили НБУ переглянути облікову ставку у бік її підвищення до 15,5%, на цьому рівні вона залишалась до початку 2026 року. За оцінками банківського середовища, зменшення інфляційного тиску у разі збереження поточних економічних трендів може стати підґрунтям для обережного зниження облікової ставки до 14-14,5%, що синхронно позначиться і на вартості депозитних сертифікатів НБУ та ставках за кредитами [50].

Одним з головних здобутків монетарної політики воєнного часу в Україні залишається валютна стабільність, але вона досягається ціною систематичних масштабних валютних інтервенцій. З початку повномасштабного вторгнення для підтримки курсу гривні НБУ щороку продає валюти на суму 26-36 млрд дол., натомість купівля валюти практично зведена до мінімуму (рис. 2.3). Така асиметрія валютних інтервенцій свідчить про те, що фундаментальний ринковий попит на іноземну валюту стійко перевищує її ринкову пропозицію, а курсова рівновага підтримується виключно завдяки «вливанню» резервів. Парадоксом воєнного періоду є те, що попри щорічне негативне сальдо валютних інтервенцій золотовалютні резерви не скорочувались, а зростали – з 28,5 млрд дол. на початку 2022 року до більш як 57 млрд дол. наприкінці 2025 року, що є наслідком значних обсягів зовнішньої підтримки України. НБУ прогнозує їхнє подальше зростання до 65 млрд дол. наприкінці 2026 року.

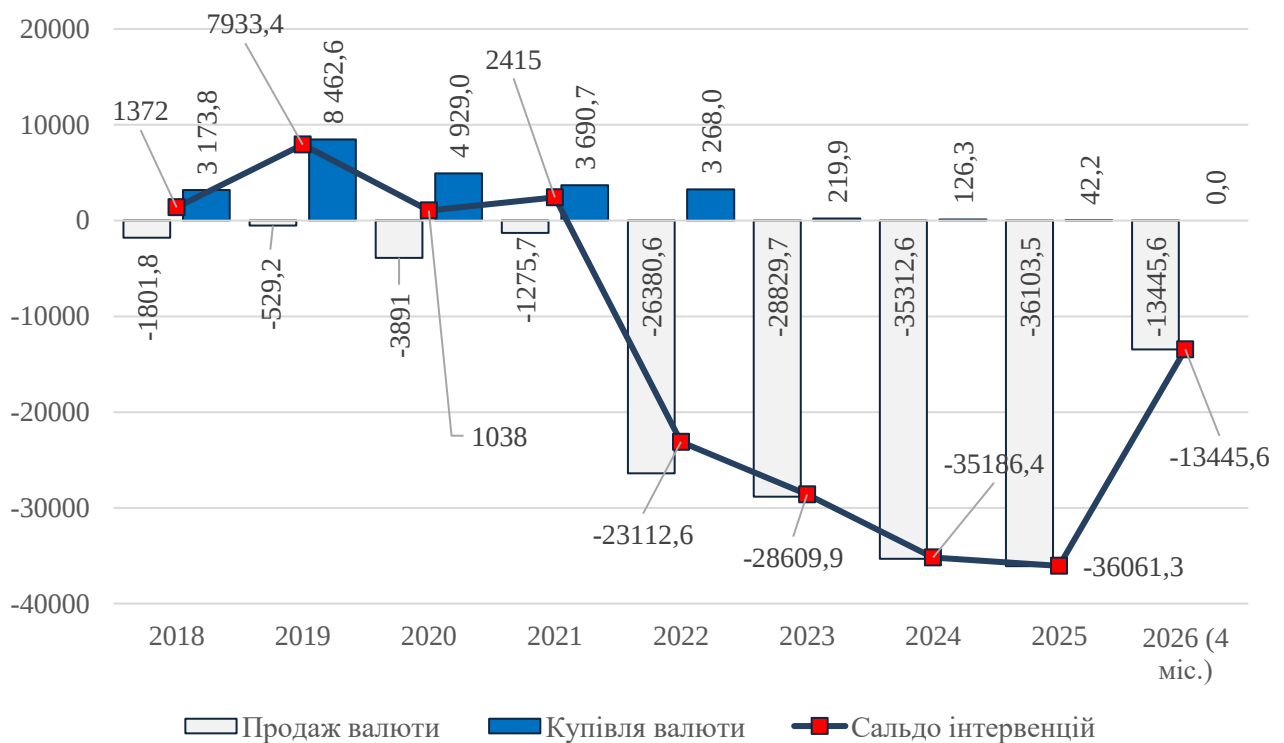


Рис. 2.3. Обсяги купівлі та продажу НБУ іноземної валюти, а також сальдо валютних інтервенцій в Україні у 2018-2026 рр., млн дол. США

Джерело: побудовано за [68]

Критичною структурною проблемою монетарної системи в умовах воєнного часу є фактичний колапс кредитної функції банківського сектору. Значна частина банківської ліквідності осіла у депозитних сертифікатах НБУ та ОВДП, які забезпечують гарантовану дохідність у 15-19% річних за відсутності кредитних ризиків. Якби облікова ставка НБУ протягом війни встановлювалася на рівні інфляції, а не вище неї, то сумарні витрати держави перед банками за ОВДП, кредитами та депозитними сертифікатами були б на 250 млрд грн нижчими [46]. Ці дані демонструють реальну вартість монетарного вибору, зробленого на користь стабільності валютного курсу гривні за рахунок обсягів кредитування. Банківський сектор, який отримав надприбутки від безризикових державних активів, наразі оподатковується за підвищеними ставками податку на прибуток. Ця податкова новація є вимушеним рішенням уряду для часткового повернення ресурсів до бюджету, але вона не вирішує системно проблему слабкості кредитної трансмісії.

Узагальнення досвіду застосування небюджетних інструментів фінансової політики у 2022-2026 роках свідчить, що Україна виробила функціональну, але винятково вразливу модель воєнного фінансування державних потреб. Вона містить такі компоненти, як зовнішня позикова підтримка, активна борговп дипломатія на основі реструктуризації та відтермінування боргових виплат, монетарна стабілізація ціною пригнічення кредитування та валютного ринку, а також підтримка резервів як «буфера надійності» в умовах невизначеності. Ця модель забезпечила збереження стійкості фінансової системи та уникнення дефолту, але вона жорстко прив'язана до безперервності зовнішньої підтримки і не містить механізмів органічного подолання боргової залежності. Перехід до більш стійкої моделі фінансування дефіциту бюджету залишається стратегічним завданням фінансової політики, рамки якого виходять за межі воєнного часу.

Розділ 3

ПЕРСПЕКТИВИ ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

3.1. Напрями зміцнення фінансової самодостатності держави в умовах війни

Повномасштабна збройна агресія росії поставила Україну перед складним і безпрецедентним фінансовим викликом, який полягає у необхідності одночасно фінансувати колосальні оборонні потреби, підтримувати соціальну стабільність у країні та утримувати в безпечних рамках макроекономічну ситуацію в умовах суттєвого скорочення власної дохідної бази. Реаліями воєнного періоду є високі показники дефіциту державного бюджету (понад 1,6 трлн грн у 2025 році, або 18,9% ВВП), швидке накошування державного боргу, розміри якого перевищили річний обсяг економіки, посилення валютних ризиків через залежність країни від фінансової допомоги ззовні [63]. За цих умов стратегічним завданням фінансової політики держави є зміцнення її фінансової самодостатності, тобто здатності покривати дедалі більшу частину своїх потреб власними доходами. Актуальність цього завдання зберігається не тільки на період активної війни, але й перспектив повоєнного відновлення країни.

Ключовим проблемним питанням фінансової самодостатності України є її залежність від зовнішньої підтримки [63]. Протягом 2022-2025 рр. Україна у різних формах залучила понад \$140 млрд зовнішньої допомоги, яка стала фінансовим фундаментом забезпечення платоспроможності держави. Водночас така залежність є геополітично вразливою, що підтверджується проблемами із затримкою пакету допомоги від США через політичні торги у парламенті цієї країни у 2023-2024 рр. Не менш показовою стала ситуація із формування пакету фінансової підтримки від ЄС на межі 2025-2026 рр., яка наочно демонструє структурні обмеження моделі зовнішньої залежності. У грудні 2025 року

Єврорада погодила надання Україні позики в розмірі 90 млрд євро на 2026-2027 рр., з яких 60 млрд євро призначено на оборонні потреби та закупівлю військової техніки, ще 30 млрд – на бюджетну підтримку через механізм макрофінансової допомоги та інструмент Ukraine Facility [1]. За оцінками МВФ, загальна потреба України у фінансуванні на 2026-2027 рр. сягає близько 136 млрд євро, тобто цей пакет покриває лише 2/3 реального дефіциту фінансування.

Сам процес досягнення угоди виявився надзвичайно складним і тривалим. Первісний план Єврокомісії передбачав використання заморожених у Європі активів Центробанку росії (близько 210 млрд євро, з яких 193 млрд зберігаються у бельгійському кліринговому центрі Euroclear) як забезпечення або джерела погашення позики. Однак через юридичні ризики ЄС обрав альтернативну схему – залучення коштів через спільні запозичення на ринках капіталу під гарантії бюджету ЄС, що стало унікальним рішенням для країн євроспільноти. Рішення було ухвалено не одностайно, а через загрозу блокування від низки країн угода була оформлена за процедурою посиленої співпраці 24 держав-членів ЄС. Лише у лютому 2026 року після вирішення проблемних питань Рада ЄС ухвалила фінальні законодавчі акти, відкривши шлях до першої виплати [2].

Важливою є боргова природа цього пакету фінансової допомоги, який оформлений як позика з обмеженим правом регресу. Тобто, Україна зобов'язана погасити борг лише у разі отримання репарацій від Росії, а за їх відсутності тягар виплат ляже на держави-гаранти. Відсоткові витрати покриватиме бюджет ЄС – орієнтовно від 3 млрд євро на рік, починаючи з 2028 року. Водночас надання коштів супроводжується вимогами до України щодо дотримання верховенства права, реформування судової системи, боротьби з корупцією та продовження євроінтеграційних перетворень.

Ситуація з оформленням останнього пакету фінансової допомоги ілюструє ключову вразливість нинішньої моделі зовнішнього фінансування державних потреб – навіть відносно добре організована і консолідована зовнішня підтримка залишається нестабільною, залежить від складних міжнародних домовленостей і може бути предметом блокувань окремими учасниками. Формування власної,

внутрішньо стійкої дохідної бази є тому не просто довгостроковим стратегічним завданням, а нагальним пріоритетом фінансової політики вже сьогодні. Однак, враховуючи об'єктивні реалії, така стратегія фінансової самодостатності має передбачати не відмову від зовнішньої допомоги, а лише скорочення критичної залежності від неї шляхом нарощування власних доходів.

Найважливішим вектором нарощування власних доходів держави є детінізація економіки. Тіньова економіка в Україні стабільно становить значну частину ВВП і є серйозною перешкодою для бюджетної самодостатності. За оцінками О. Куща, рівень тіньової економіки виявляє поведінкову залежність від монетарних умов. Жорстка монетарна політика НБУ зі збереженням облікової ставки на рівні 25% у 2022-2023 рр. призвела до демонетизації та стискування грошової маси, що одночасно скорочувало і тіньовий, і легальний сегменти економіки. Часткове пом'якшення монетарної політики у 2024 році (зниження облікової ставки НБУ до 13%) дало деякий простір для відновлення, проте тінь залишилась помітним явищем [51]. За іншими дослідженнями тіньової економіки, цей феномен в Україні стабільно складає значну частку ВВП, а детермінантами її розміру є рівень корупції, регуляторне навантаження, довіра до інституцій та митно-тарифне регулювання [62].

Найбільші втрати від тіньових схем у воєнний час зосереджені у сферах неформальної зайнятості і виплати зарплат «у конвертах», ухилення від сплати ПДВ, контрабанди підакцизних товарів (передусім тютюнової продукції та пального) і нелегальних імпорتنих операцій. Скорочення тіньової економіки на 10-15 в. п. ВВП могло б забезпечити бюджету щорічно додаткових доходів до 600-700 млрд грн. Для цього потрібен комплекс заходів, зокрема: посилення контролю за касовими операціями та обігом готівки; підвищення ефективності митного контролю та боротьби з контрабандою; цифровізація адміністрування ПДВ через систему е-ТТН (електронних товаро-транспортних накладних); стимулювання добровільного «виходу з тіні» через спрощення регуляторних вимог для малого бізнесу. За рекомендаціями ОЕСР, Україна має «зменшити бюрократичне навантаження щодо дотримання податкового законодавства та

звуження сфери застосування спрощених податкових режимів» для залучення додаткових власних доходів і зниження податкових диспропорцій [8].

Актуальним питанням нарощування власної бази доходів є оподаткування цифрової економіки та платформної зайнятості. Стрімке зростання гіг-економіки та онлайн-торгівлі сформувало великий масив доходів населення, які фактично перебувають поза системою оподаткування. За оцінками уряду, близько 400 тис. зайнятих, переважно кур'єри, водії та продавці на маркетплейсах, заробляють через цифрові платформи без сплати податків, оскільки через неврегульованість у податковому законодавстві вони залишаються поза податковим полем. Ця «сіра зона» платформної зайнятості не тільки завдає фіскальних втрат державі, але й також ставить питання справедливості, оскільки ті, хто сплачує податки у звичному режимі, перебувають у гіршому конкурентному становищі порівняно з тими, чия діяльність залишається невидимою для фіскальних органів.

На вирішення проблеми спрямований законопроект № 15111-д, схвалений у першому читанні у квітні 2026 р. Документ запроваджує спеціальний режим оподаткування доходів фізичних осіб, отриманих через цифрові платформи – Bolt, Uklon, Uber, Glovo, Airbnb, OLX та інші. Ключовою особливістю є те, що функцію податкового агента покладено безпосередньо на оператора платформи, який буде автоматично утримувати та перераховувати до бюджету податок замість користувача. Для фізичних осіб, які здійснюють діяльність без найманих працівників і мають річний дохід у межах встановленого ліміту ФОП, ставка ПДФО визначена на рівні 5%, що значно нижче за базову ставку 18%. Завдяки цьому можна очікувати детінізації платформної зайнятості й збільшення власних доходів бюджету.

Паралельно здійснюється інтеграція в міжнародну систему автоматичного обміну податковою інформацією відповідно до стандарту DAC7 (Директива ЄС про адміністративну співпрацю у сфері оподаткування). Тобто, з 2027 року органи фіскального контролю будуть автоматично отримувати від іноземних платформ дані про доходи українських користувачів навіть тоді, коли ті самі не декларують такі надходження. Подібна практика уже впроваджена для бізнес-

структур, завдяки чому за три квартали 2025 року від діяльності Apple, Google, Netflix, Meta бюджет отримав понад 10,5 млрд грн. Поширення цієї практики на доходи фізичних осіб є логічним і давно назрілим кроком.

Важливим інструментом детінізації є перехід від суцільних перевірок до системи управління податковими ризиками (комплаєнс-ризиками). Традиційна модель податкового контролю, за якої всі платники перевіряються з однаковою інтенсивністю незалежно від їхньої поведінки, є одночасно витратною для держави і надмірно обтяжливою для сумлінного бізнесу. Натомість ризик-орієнтований підхід дозволяє концентрувати контрольні ресурси саме там, де ймовірність ухилення від оподаткування є найвищою, звільняючи більшість платників від невинуватеного адміністративного тиску.

У рамках Національної стратегії доходів до 2030 року, у 2024 році було запущено експеримент із функціонування системи управління податковими ризиками та розпочато розробку IT-рішення для впровадження електронного аудиту на основі формату SAF-T UA (стандартизований файл аудиту для цілей оподаткування). Ця система забезпечує автоматичне отримання від платника структурованих даних бухгалтерського обліку, їхнє аналізування за допомогою алгоритмів виявлення аномалій і проведення перевірки у дистанційній формі, без фізичного виїзду інспектора. Результатом має стати суттєве скорочення часу перевірок і поліпшення аналітичної спроможності податкової служби. Ризик-орієнтований підхід змінює принцип взаємодії держави і платника, коли акцент переносено з покарання на превенцію та добровільне дотримання законодавства, а сумлінний платник отримує реальні переваги – менше перевірок, спрощений документообіг, пришвидшене відшкодування ПДВ. Це підвищує загальний рівень податкової культури та знижує стимули до переходу в тінь.

Іншим напрямом нарощування власних доходів держави є розширення традиційної бази оподаткування за рахунок нерухомості та рентних платежів. На думку І. Луніної, О. Білоусової та Н. Фролової, нарощування доходів бюджету має передбачати посилення фіскального навантаження на високі доходи та елітне майно, а також рентні платежі, а не лише пошук нових баз оподаткування

малого і середнього бізнесу [55]. Це важливий принцип з погляду справедливості оподаткування, адже розширення дохідної бази не має відбуватись за рахунок найбільш чутливих до фіскального навантаження суб'єктів. Зокрема, перегляд нормативної грошової оцінки нерухомості та підвищення реального (а не номінального) навантаження на власників дорогого майна могло б принести значні додаткові надходження без негативного впливу на бізнес.

Також залишається значно недовикористаним потенціал рентних платежів за користування природними ресурсами. З 1 січня 2025 року набрали чинності зміни до податкового законодавства, які запровадили мінімальні базові ставки рентної плати для будівельних матеріалів (гравій, пісок, каолін) у доларовому еквіваленті – від 6 до 120 USD за тону залежно від виду корисної копалини. Водночас змінено базу оподаткування для нафти та конденсату. Попри це, ставки рентної плати для стратегічних ресурсів, таких як природний газ та залізна руда залишаються відносно низькими і незмінними, що зумовлює значні втрати для бюджету. Проблема недовиконання надходжень із рентної плати пояснюється також недосконалістю її адміністрування – складними механізмами розрахунку, застосуванням коригувальних коефіцієнтів, які знижують фактичне податкове навантаження, а також відсутністю незалежного моніторингу фактичних обсягів видобутку корисних копалин [25].

Поряд із розширення податкової бази важливим завданням фінансової політики має стати реалізація потенціалу цифровізації адміністрування. Цифрову трансформацію податкової та митної служб у науковому середовищі визначають як один із найбільш рентабельних шляхів підвищення бюджетних доходів без збільшення номінальних ставок фіскальних платежів. У цьому контексті помітні результати демонструє впровадження таких цифрових систем, як Prozorro, е-декларування, е-VAT, відкриті реєстри власності. Однак розширення охоплення електронного обліку, інтеграція баз даних фіскальних і митних органів, органів Держгеокадастру і Пенсійного фонду України в єдину аналітичну систему дозволить виявляти незадекларовані активи, схеми мінімізації та нелегальний оборот. За оцінкою фахівців ОЕСР, зниження відповідного адміністративного

тягара і звуження спрощених режимів одночасно розширять базу і підвищать добровільну відповідність (tax compliance) [8], що дасть можливість наростити власні доходи держави.

У контексті раціоналізації використання позикових джерел фінансування державних потреб необхідним є нарощування внутрішніх запозичень через розвиток ринку ОВДП і залучення заощаджень населення. Внутрішні державні запозичення виконують функцію немонетарного фінансування дефіциту, що дозволяє уникнути інфляційного тиску. У 2022-2025 рр. ринок ОВДП зріс, однак обмеженість заощаджень населення в умовах падіння реальних доходів та невизначеності щодо безпекової ситуації стримує потенціал розширення внутрішнього боргового ринку. Серед перспективних механізмів слід визначити «військові облігації» як інструмент прямого залучення роздрібних інвесторів, що поєднує фіскальний та патріотичний вимір; спрощення доступу населення до ОВДП через мобільні банківські платформи; запровадження накопичувальних пенсійних програм, які акумулюватимуть кошти на ринку державних цінних паперів.

Паралельно із нарощуванням внутрішніх запозичень, важливою є також раціоналізація зовнішніх зобов'язань. Зокрема, критично необхідним завданням є переорієнтація цих позик від покриття поточного дефіциту до фінансування реформ та інвестицій, які підвищують власний потенціал доходів. Так, кошти Фонду відновлення ЄС доцільно спрямовувати на розвиток відновлювальної енергетики, цифрової інфраструктури та реінтеграцію ВПО на ринок праці, тобто у тих напрямках, які створюють умови для розширення дохідної бази у середньостроковій перспективі. На наше переконання, поствоєнне відновлення України має будуватись на власній фіскальній базі.

Окремої уваги заслуговує питання інституційної спроможності держави як передумови реалізації будь-якого з окреслених напрямів фінансової політики. Нарощування доходів бюджету через детінізацію, ефективне адміністрування рентних платежів, цифровізацію контролю та інші новації залежить не лише від законодавчих норм, а від реальних управлінських і аналітичних можливостей

відповідних відомств. Як зазначає І. Чугунов, успішність фіскальних реформ визначається насамперед якістю державних інститутів, їхньою здатністю впроваджувати системні зміни в умовах тиску та невизначеності [77]. В Україні попри всю руйнівну сутність повномасштабної війни, вона створила унікальне вікно можливостей для прискорення інституційного розвитку, коли суспільство демонструє готовність до реформ, а євроінтеграційний порядок денний формує чіткі зовнішні критерії для оцінювання прогресу. Тому зміцнення потенціалу податкових та митних органів, органів фінансового контролю та управління борговими зобов'язаннями держави виступає стратегічним чинником фінансової самодостатності, не менш важливим, ніж формальна зміна ставок фіскальних платежів чи баз оподаткування.

Таким чином, зміцнення фінансової самодостатності держави в умовах війни є системним завданням, яке передбачає детінізацію економіки через спрощення регуляторних процедур і цифровий контроль, повноцінне задіяння ресурсного потенціалу рентних платежів й майнового оподаткування, розвиток внутрішнього ринку цінних паперів держави, раціональне управління зовнішньою допомогою. Послідовна реалізація цих напрямів фінансової політики дозволить поступово знизити критичну залежність від зовнішнього фінансування й закласти фундамент фіскальної стійкості України для її повоєнної відбудови.

3.2. Вектори підвищення ефективності фінансової політики в забезпеченні економічного розвитку та добробуту населення

Фінансова самодостатність держави є важливою, але недостатньою умовою суспільного розвитку. Навіть при значних обсягах акумульованих державою ресурсів вирішальну роль відіграє ефективність їхнього перерозподілу і використання. Результативність фінансової політики визначається її здатністю трансформувати зібрані ресурси у конкретні показники економічного зростання, якості суспільних послуг і добробуту громадян, тобто у ті критерії, за якими

суспільство зрештою оцінює дієвість державного управління. В умовах воєнного часу, коли кожна гривня видатків конкурує з потребами оборони, а населення несе надзвичайне соціальне навантаження, низька ефективність витрачання коштів стає питанням національної безпеки та стійкості.

У бюджетному секторі проблемою залишається розрив між деклараціями і реальним використанням програмно-цільового методу бюджетування. Попри те, що цей метод є офіційно чинним підходом до бюджетного планування вже понад десятиліття, його практична реалізація досі тяжіє до формалізму. Як зазначають експерти VoxUkraine, «програмно-цільовий метод використовується формально; результати програмно-цільового методу не використовуються під час прийняття управлінських рішень» [12]. За оцінками О. Радіонова, учасники бюджетного процесу не завжди визначають мету бюджетної програми та її основні завдання, що нівелює ідеологію програмно-цільового методу й унеможлиблює контроль за ефективним використанням бюджетних коштів [67]. Бюджетний кодекс України передбачає проведення оглядів видатків за рішенням Кабінету Міністрів [16], але ця норма потребує реальної операціоналізації, тобто впровадження обов'язкових кількісно вимірюваних індикаторів результативності для кожної програми, публічної звітності головних розпорядників та механізму перерозподілу ресурсів між програмами залежно від досягнутих результатів. Трансформація програмно-цільового методу бюджетування дасть можливість справді скорочувати видатки на неефективні напрями і концентрувати публічні ресурси там, де вони дають найбільший суспільний ефект.

Не менш гостро стоїть проблема якості державних інвестицій. В умовах повоєнної відбудови інвестиційні видатки неминуче зростатимуть, і від того, наскільки прозорим буде їх відбір та обґрунтування, залежить, чи справлять вони очікуваний мультиплікативний ефект на зростання. Важливим інституційним кроком у цьому напрямі стало впровадження державної цифрової екосистеми управління відновленням DREAM (Digital Restoration Ecosystem for Accountable Management). Система упорядковує ключові процеси на всіх етапах управління публічними інвестиціями в режимі реального часу, впроваджуючи кращі світові

практики підготовки та найвищі стандарти прозорості і підзвітності; будь-хто в будь-якому місці може контролювати планування та реалізацію публічних інвестицій і використовувати цю інформацію для зменшення ризиків, створення точної звітності та підвищення загальної ефективності використання коштів. DREAM функціонує як «парасолькова» система двох рівнів: перший охоплює вже наявні державні реєстри та сервіси – Реєстр пошкодженого майна, ГІС, ЄДЕССБ, Prozorro, Spending.gov.ua; другий рівень забезпечує збір даних з усіх систем першого рівня на кожному з етапів проєкту, надає відкритий доступ до них та інструменти управління і контролю. На сьогодні DREAM визначено основою Єдиної інформаційної системи управління публічними інвестиційними проєктами, яка формуватиме Єдиний портфель публічних інвестицій держави; у законодавстві визначено поняття та процедури планування, підготовки та реалізації публічних інвестиційних проєктів на державному, регіональному та місцевому рівнях.

Водночас запровадження DREAM є лише першим необхідним кроком, а не остаточним вирішенням проблеми. Всі проєкти та програми, внесені до DREAM, підлягають обов'язковому оцінюванню, яке охоплює стратегічне обґрунтування (відповідність наскрізним стратегічним цілям і цілям сталого розвитку) та економічне обґрунтування (аналіз економічної доцільності, фінансово-економічні розрахунки, визначення потенційних ризиків). Повноцінний перехід на нову систему управління публічними коштами очікується тільки у 2026 році [58]. Впровадження DREAM є відповіддю на рекомендації ОЕСР з покращення управління державними інвестиціями, зміцнення практики закупівель та нарощування потенціалу субнаціональних органів влади [8]. Однак досягнення позитивного ефекту від цієї реформи можна очікувати тільки за умови, що всі проєкти відновлення впроваджуватимуться прозоро та ефективно, за принципом «краще, ніж було», а також враховуватимуть сучасні стандарти Європейського союзу. Отже, DREAM трансформує управління державними інвестиціями у відкриту цифрову систему, але реалізація її потенціалу залежатиме від якості методологічного забезпечення, реальної спроможності громад і органів влади

працювати із системою та від дотримання стандартів оцінювання проєктів на кожному рівні.

Важливим пріоритетом фінансової політики має стати також підвищення якості перерозподільчих процесів. У державному бюджеті на 2025 рік на потреби соціального захисту населення, фінансування охорони здоров'я та освіти було передбачено спрямувати 0,84 трлн грн бюджетних коштів, що вагомо навіть за умов воєнного часу [65]. Втім, обсяг видатків не тотожний реальному ефекту від їхнього здійснення видатків, особливо щодо фінансування програм соціальних трансфертів. Значна частина цих трансфертів залишається малоадресною через недостатньо відпрацьований механізм їхньої верифікації. Реформування системи соціальних виплат у контексті посилення їхньої адресності є одним із найбільш виправданих управлінських заходів з точки зору співвідношення вкладених зусиль і суспільної віддачі. Така реформа не вимагає збільшення видатків, але забезпечує вищий рівень адресності виплат, коли кошти надходять саме до тих, хто потребує підтримки найбільше. Найперше, на думку Л. Лисяк, соціальні видатки для виконання відповідних бюджетних програм мають оцінюватись не за кількістю охоплених осіб, а за реальним впливом на якість добробуту цільових груп [15]. Цей підхід особливо актуальний у контексті реінтеграції внутрішньо переміщених осіб та ветеранів новітньої війни – двох найбільш численних і водночас структурно найбільш складних груп отримувачів державної підтримки.

Суттєвим резервом підвищення результативності фінансової політики є перегляд підходів до державної підтримки бізнесу на користь інструментів з відновлювальним характером. Традиційні грантові схеми, хоча й необхідні у гострій фазі кризи, мають обмежений мультиплікаційний потенціал, коли кошти витрачаються одноразово і не повертаються до бюджету. Натомість інструменти кредитного типу, такі як державні гарантії за позиками, портфельні гарантійні програми через Фонд розвитку підприємництва, компенсація відсоткових ставок за інвестиційними кредитами, здатні при відносно невеликих прямих видатках бюджету залучати значно більший обсяг приватних ресурсів. ОЕСР наголошує, що потужне зростання інвестицій, продуктивності та експорту є ключем до

відновлення і передбачає поліпшення рамкових умов для ведення бізнесу [8]. Довгострокове пільгове кредитування пріоритетних галузей через банківську систему з бюджетною компенсацією відсоткової ставки дозволяє поєднати ринкову дисципліну розподілу ресурсів із стратегічними пріоритетами держави.

Поряд із удосконаленням управління бюджетними ресурсами важливо також приділяти увагу розвитку небанківського сегменту фінансового ринку. Структурна диспропорція, за якої 76% усіх фінансових активів сконцентровано у банках [60], означає, що ринок цінних паперів, страхування та колективного інвестування фактично не виконують своєї функції трансформації заощаджень в інвестиції. Тобто, спостерігаємо структурне обмеження ресурсної бази потреб воєнного та поствоєнного відновлення економіки, коли приватні ресурси, які могли б фінансувати реконструкцію економіки та стимулювати її зростання, залишаються у депозитній формі або взагалі виводяться з легального обігу. Розвиток небанківських сегментів фінансового ринку потребує насамперед зміцнення верховенства права і захисту прав інвесторів, підвищення прозорості корпоративного управління та ліквідного вторинного ринку цінних паперів. Окремий потенціал має ринок муніципальних облігацій, який відкриває органам місцевого самоврядування можливість щодо залучення коштів на відновлення без прямого навантаження на бюджет, розподіляє ризик і відповідальність між різними рівнями публічного управління.

Горизонт повоєнного відновлення неможливо планувати у відриві від завдань структурної трансформації економіки. На думку фахівців ОЕСР, для України важливо чітко орієнтуватись на розбудову прозорого, інклюзивного, цифрового та екологічно сталого майбутнього [8], матеріальну основу чого має закладати фінансова політика. Стратегічним інфраструктурним пріоритетом для України має стати розвиток відновлювальної енергетики, яка здатна зменшити залежність нашої країни від імпорту енергоносіїв, знизити вразливість критичної інфраструктури і водночас відкрити нові експортні можливості на ринку електроенергії ЄС. Реалізація цього завдання вимагає адекватного реагування у контексті реалізації фінансової політики через розробку відповідних пріоритетів

і розвиток інструментарію регулювання. Найбільші перспективи у цьому плані має розвиток ринку «зелених» облігацій, спеціалізованих кредитних програм та залучення коштів Кліматичного фонду ЄС для реалізації проєктів екологічного спрямування. Паралельно до екологізації економіки стратегічним пріоритетом є також розвиток цифрової економіки, зокрема ІТ-сектору, е-комерції, агро-ІТ, фінтеху, що потенційно розширює базу формування доходів бюджету через галузі, стійкі до фізичної руйнації і здатні генерувати доходи навіть в умовах тривалої нестабільності. Ці сектори економіки мають стати опорою повоєнного зростання, а завдання фінансової політики мають полягати у створенні для цього сприятливих умов через цільове кредитування, податкові стимули та розвиток відповідної інфраструктури.

Особливої уваги в контексті підвищення ефективності фінансової політики в Україні потребує фіскальна децентралізація як складова реформи місцевого самоврядування. Продовженню реалізації цієї реформи перешкоджає комплекс проблем, які у воєнний час лише загострилися. Серед них – збереження низької автономії значної частини бюджетів територіальних громад та їхньої залежності від трансфертів з державного бюджету, недоліки методології горизонтального вирівнювання та посилення фіскальної асиметрії між громадами, ресурсна база яких суттєво різниться. Громади прифронтових і постраждалих від окупації регіонів зазнали катастрофічного скорочення власних доходів при одночасному зростанні видаткових потреб, водночас механізм вирівнювання опирається на індекс податкоспроможності на основі надходжень ПДФО. Це не дає можливості оперативно реагувати на асиметричні бюджетні шоки, спричинені наслідками війни. Попри те, що міжбюджетні відносини з бюджетами тимчасово окупованих територій здійснюються за спеціальними нормами законодавства, а держава з року в рік нарощує обсяги субвенцій місцевим бюджетам на інвестиційні цілі та соціальні програм (зокрема, облаштування укриттів у закладах освіти, розвиток медичної інфраструктури, забезпечення житлом внутрішньо переміщених осіб та ін.), але ці рішення мають ситуативний характер і не дають підстав стверджувати

про перехід до більш адресного реагування на воєнні диспропорції у потребах територіальних громад.

Подальший розвиток системи міжбюджетних відносин потребує кількох конкретних кроків, а саме: перегляду формульного підходу до вирівнювання з урахуванням нових вимірів вразливості громад, зокрема показника руйнувань інфраструктури, частки ВПО у складі населення і рівня втрат податкової бази від бойових дій; розширення переліку власних доходів місцевих бюджетів через підвищення частки акцизного податку, рентних платежів і майнових податків, які залишаються на рівні громад; розвитку інструментів місцевих фінансових ринків, зокрема муніципальних облігацій, доступ до яких через відсутність відповідної методичної бази для більшості громад фактично заблокований; розвитку інституційного потенціалу органів місцевого самоврядування щодо залучення додаткових фінансових ресурсів від грантової та проектної діяльності.

ВИСНОВКИ

За результатами проведеного дослідження теоретичних засад та практики функціонування механізму реалізації фінансової політики держави в умовах повномасштабної збройної агресії сформульовано такі висновки.

1. Аналіз наявних наукових підходів засвідчив, що фінансова політика держави є складним і багатовимірним явищем, яке не зводиться до операційного управління фінансовими ресурсами, що надходять у розпорядження органів публічної влади, а виступає уособленням складних компромісів між державою та іншими економічними агентами щодо реалізації їхніх економічних інтересів, пошуку балансу між задоволенням поточних потреб і фінансування розвитку, між потребами оборони та цивільного сектору. Вітчизняна наукова традиція переважно тяжіє до управлінського підходу, ототожнюючи фінансову політику з цілеспрямованою діяльністю держави у сфері формування, розподілу й використання фінансових ресурсів. Натомість зарубіжна наукова школа нерідко обмежує фінансову політику держави лише її позиковим виміром, розглядаючи державу за аналогією з бізнес-корпорацією. Обидва підходи є однобічними, адже перший ризикує підмінити цілі фінансової політики її інструментами, а другий звужує суспільні функції держави до управління ліквідністю. Методологічно повним видається функціональний підхід до розуміння фінансової політики, який розкриває її сутність через алокаційну, розподільчу і стабілізаційну функції держави. Через ці функції держава реалізує своє призначення як суспільного інституту, відповідального за постачання суспільних благ, корегування ринкових диспропорцій та підтримання макроекономічної рівноваги. В умовах воєнного часу ієрархія цих функцій кардинально змінюється – стабілізаційна і мобілізаційна набувають абсолютного пріоритету, а розподільча реалізується через нові інструменти перерозподілу.

2. Механізм реалізації фінансової політики являє собою органічну єдність трьох пов'язаних компонент: методів фінансового управління (планування, регулювання, фінансування), фінансових інструментів (податки, видатки

бюджету, трансфери, державні позики) та інституційного забезпечення (правова база і організаційна структура органів управління). Ефективність цього механізму визначається якістю системної взаємодії окремих його складових. У мирний час механізм реалізації фінансової політики еволюціонує у напрямі розширення практики програмно-цільового бюджетування, ризик-орієнтованого фіскального контролю та цифровізації адміністрування. В умовах воєнного стану ці процеси не зупинились, але набули суперечливого характеру, коли потреба в оперативності рішень ослаблює традиційні механізми контролю, а масштаби залученого зовнішнього фінансування підвищують вимоги до підзвітності та прозорості. За цих умов електронне казначейство, системи моніторингу видатків у режимі реального часу та автоматизація фіскального адміністрування набули статусу стратегічних компонентів механізму реалізації фінансової політики.

3. Теоретичне осмислення особливостей фінансової політики у воєнний час, що спирається на концептуальні здобутки спадщини фінансової науки, дає підстави виокремити три системні дилеми, що постають перед державою в умовах збройного конфлікту: між максимізацією видатків на протидію агресії та збереженням мінімально необхідних соціальних гарантій; між покриттям поточного дефіциту бюджету і недопущенням боргового навантаження, яке загрожує перспективам повоєнного відновлення; між підтриманням цінової стабільності та стимулюванням кредитування реального сектору економіки. Жодна з цих дилем не має ідеального рішення в умовах війни, коли фінансова політика є системою свідомих компромісів, де кожен вибір між пріоритетами породжує відстрочені витрати. Важливим теоретичним внеском концепції воєнних фінансів є висновок, що успішність мобілізаційної моделі визначається не тільки абсолютним обсягом залучених фінансових ресурсів, але й здатністю держави перерозподіляти їх без руйнування виробничого потенціалу цивільного сектору та без підриву суспільної довіри до публічних фінансів.

4. Аналіз практики застосування бюджетно-податкових інструментів реалізації фінансової політики України у 2022-2026 рр. засвідчив формування специфічної «воєнної фіскальної моделі» реалізації фінансової політики, яку

характеризують кілька визначальних рис: хронічний дефіцит бюджету, який впродовж останніх років коливається у діапазоні 1,2-1,9 трлн грн і не може бути подоланий виключно за рахунок внутрішніх ресурсів; домінування оборонних видатків у структурі бюджету, які займають понад 50% від загального обсягу, що сформувало нові пропорції між цивільними і військовими функціями публічних фінансів; еволюція інструментарію політики видатків до ширшого використання квазіфіскальних інструментів, зокрема державних гарантій на портфельній основі та програм субсидованого кредитування типу «5-7-9%»; трифазна трансформація податкової політики від фіскальної лібералізації на початковому етапі масштабної війни до нормалізації та фіскальної мобілізації у сучасний період, з останніми новаціями щодо підвищення ставки військового збору та розширення кола його платників, реформування спрощеної системи, посилення оподаткування надприбутків банківського сектору; системне зростання ролі детінізації як способу нарощування власних бюджетних доходів, що виявляється у конкретних фіскальних результатах на ринках алкоголю, тютюну та побутової техніки, а також у запровадженні обов'язкових безготівкових розрахунків.

5. Позиковий та монетарний інструментарій реалізації фінансової політики України в умовах воєнного стану набув нових рис, які не мають аналогів у довоєнній практиці публічних фінансів. Державний борг зріс майже вчетверо порівняно з довоєнним рівнем і станом на початок 2026 року перевищив 9,2 трлн грн, що відповідає понад 110% ВВП. При цьому частка зовнішніх зобов'язань перевищила 77%, що суттєво вище за показники порівнюваних країн – членів ЄС і є ознакою вразливості боргової позиції країни. Активна боргова дипломатія забезпечила реструктуризацію комерційного боргу на суму 20,5 млрд дол. у 2024 році та відтермінування виплат офіційним кредиторам до 2030 року відповідно до квітневої угоди 2026 року з країнами G7 і Паризьким клубом. Ці заходи дали можливість уникнути дефолту та зберегти доступ до зовнішньої підтримки. Монетарна політика НБУ пройшла через цикл від її жорсткої моделі у 2022 році до поступового пом'якшення у 2023-2024 роках і повторного підвищення ставки у 2025 році. Ключовим здобутком монетарної політики є збереження відносної

цінової та валютної стабільності при нарощуванні золотовалютних резервів до понад 57 млрд дол. Водночас ціною цього стала хронічна слабкість кредитної трансмісії та системне витіснення банківського кредитування реального сектору безризиковими державними активами.

6. Дослідження виявило три визначальні структурні ризики, накопичені у фінансовій політиці воєнного часу 2022-2026 рр., які матимуть пролонгований вплив на стан публічних фінансів у повоєнний період. Перший ризик полягає у критичній залежності держави від безперервності зовнішнього фінансування, за якого припинення або суттєве скорочення зовнішньої підтримки унеможливить підтримання поточних параметрів бюджету без масштабної девальвації гривні, прискорення інфляції й критичного скорочення соціальних видатків. Вразливість цієї залежності підтверджується досвідом затримки американського пакету допомоги у 2023-2024 рр. і складними переговорами щодо пакету ЄС на 2026-2027 рр., завершеними лише у лютому 2026 року. Інший ризик фінансової політики полягає в акумульованому борговому навантаженні, яке навіть згідно оптимістичного сценарію МВФ передбачає збереження боргу вище порогового значення боргової стійкості аж до 2035 року і тривале обмеження для розвитку в умовах мирного часу. Третій ризик фінансової політики полягає у структурній деформації банківської системи, у якій надприбутки від безризикових державних активів підривають стимули банківських установ до кредитування реального сектору, уповільнюючи відновлення кредитної трансмісії як необхідної умови повоєнного зростання.

7. Аналіз перспектив зміцнення фінансової самодостатності держави в умовах війни засвідчив, що ключовим стратегічним завданням є поступове скорочення критичної залежності держави від зовнішньої підтримки шляхом нарощування власних доходів. Серед пріоритетних напрямів цього процесу визначено детінізацію економіки через комплекс заходів цифрового контролю (е-Акциз, е-ТТН, SAF-T UA), ризик-орієнтований підхід до фіскального адміністрування і розширення охоплення платформної зайнятості системою оподаткування; повноцінне задіяння потенціалу рентних платежів і майнового

оподаткування; розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів за рахунок залучення роздрібних інвесторів, зокрема через механізм «військових облігацій»; раціоналізацію зовнішніх позик шляхом їхньої переорієнтації від покриття поточного дефіциту до фінансування реформ та інвестиційних потреб, які розширюють власну дохідну базу держави у середньостроковій перспективі. Важливою умовою реалізації зазначених напрямів зміцнення фінансової самодостатності держави є нарощування інституційної спроможності органів фіскального та митного адміністрування, без якої навіть найбільш досконалі законодавчі норми залишатимуться декларативними.

8. Підвищення ефективності фінансової політики у забезпеченні економічного розвитку та добробуту населення потребує системних змін у кількох напрямках. Зокрема, у сфері управління видатками бюджету важливо досягти переходу до реального програмно-цільового бюджетування, за якого обсяги видатків на виконання бюджетних програм прямо кореспондують із вимірюваними індикаторами їхньої результативності програм, а також введено процедуру перерозподілу ресурсів від неефективних напрямів діяльності. У сфері державних інвестицій актуальним завданням є повноцінне розгортання системи DREAM, яка створює цифровий наскрізний контроль за публічними інвестиційними проектами на всіх стадіях їхнього циклу. У сфері соціальних трансфертів, які у довоєнний час були найбільшим функціональним напрямом видатків бюджету і зберігають вагоме значення у період війни актуальний пріоритет полягає у підвищенні їхньої адресності через верифікацію отримувачів і концентрацію підтримки на найбільш вразливих групах (ветерани війни та внутрішньо переміщені особи). У контексті раціоналізації застосування методів та інструментів фінансового стимулювання бізнес-активності важливо досягти переорієнтації з одноразових грантових схем до системних відновлювальних кредитних інструментів (портфельні гарантії, компенсація відсоткових ставок), які здатні залучати приватні ресурси до пріоритетних напрямів розвитку. Напрямок розвитку міжбюджетних відносин має передбачати перегляду формульного підходу до фіскального вирівнювання з урахуванням нових вимірів вразливості

територіальних громад, в тому числі показників руйнування інфраструктури та втрат від тимчасової окупації.

Результати дослідження засвідчують, що у 2022-2026 рр. Україна виробила функціональну, але вразливу модель управління публічними фінансами в умовах тривалої збройної агресії. Її ключовими рисами є мобілізаційна домінанта у фіскальній політиці, системна залежність від зовнішньої підтримки, монетарна стабілізація ціною пригніченої кредитної трансмісії та активна боргова дипломатія як засіб управління накопиченим боргом. Ця модель реалізації фінансової політики забезпечила збереження функціональності фінансової системи і уникнення суверенного дефолту в екстремальних умовах. Стратегічне завдання фінансової політики повоєнного часу полягає у послідовному переході від «бюджету виживання» до бюджету відновлення і розвитку. Ефективність цього процесу залежатиме від перебігу воєнних подій, а також від якості інституційних реформ у системі управління публічними фінансами, здатності держави знизити залежність від зовнішнього фінансування та від послідовності реалізації євроінтеграційних зобов'язань у фіскальній та монетарній сферах.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. European Council. Decision to provide €90 billion of support to Ukraine for 2026-2027: statement by President António Costa. Brussels, 19 December 2025. URL: <https://www.consilium.europa.eu>
2. European Parliament. Parliament approves €90 billion Ukraine support loan package. 11 February 2026. URL: https://www.eeas.europa.eu/delegations/ukraine/parliament-approves-%E2%82%AC90-billion-ukraine-support-loan-package_en
3. Harrison M. (ed.). The Economics of World War II: Six Great Powers in International Comparison. Cambridge: Cambridge University Press, 1998. 307 p.
4. Huther J. An Integrated Approach to Government Financial Policy. *New Zealand Treasury Working Paper*. 1999. No. 99-08. URL: <http://www.treasury.govt.nz/publications/research-policy/wp/1999/99-08/twp99-08.pdf>
5. Keynes J. M. How to Pay for the War: A Radical Plan for the Chancellor of the Exchequer. London: Macmillan and Co., 1940. 88 p.
6. Musgrave R. A. The Theory of Public Finance: A Study in Public Economy. New York: McGraw-Hill, 1959. 628 p.
7. Niepelt D. Debt Maturity without Commitment. *Journal of Monetary Economics*. 2014. Vol. 68. P. 37-54. URL: <https://www.niepelt.ch/files/jme2014.pdf>
8. OECD Economic Surveys: Ukraine 2025. Fostering Macroeconomic Stability and a Sustainable Recovery. Paris: OECD Publishing, 2025. URL: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-ukraine-2025_940cee85-en/
9. Pigou A. C. A Capital Levy and a Levy on War Wealth. London: Macmillan, 1920. 80 p.
10. Pigou A. C. The Political Economy of War. London: Macmillan and Co., Limited, 1921. 251 p.
11. Public Financial Management and Its Emerging Architecture / ed. by M. Cangiano, T. Curristine, M. Lazare. Washington: International Monetary Fund, 2013. 464 p.

12. VoxUkraine. Бюджетні програми: шлях до покращення якості. Червень 2019.
URL: <https://voxukraine.org/byudzhetni-programi-shlyah-do-pokrashhennya-yakosti>
13. Безейко А. Уряд схвалив стратегію щодо управління держборгом на 2026–2028 роки. 24 канал. 2025. URL: https://24tv.ua/economy/derzhavniy-borg-ukrayini-uryad-uhvaliv-strategiyu-2026-2028-roki_n2976766
14. Бюджет-2026: 100% доходів – на оборону країни. Кабінет Міністрів України. 2025. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/biudzhets-2026-100-dokhodiv-na-oboronu-krainy>
15. Бюджетна складова реалізації домінантних напрямів суспільного розвитку: монографія / Л. В. Лисяк, О. В. Гриценко, С. В. Качула та ін.; за наук. ред. Л. В. Лисяк. Дніпропетровськ: ДДФА, 2015. 396 с.
16. Бюджетний кодекс України: Закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
17. Видатки бюджету (функціональна класифікація). Державний веб-портал відкритих даних Openbudget. URL: <https://openbudget.gov.ua/national-budget/expenses?class=functional&view=table>
18. Водяний А. Україна домовилася про відтермінування держборгу до 2030 року. LIGA.net. 2026. URL: <https://finance.liga.net/ua/state-finance/novosti/ukraina-domovylasia-pro-vidterminuvannia-derzhborhu-do-2030-roku>
19. Возняк Г. В., Голинський Ю. О. Фінансова політика у забезпеченні розвитку територіальних громад: теоретико-методологічні аспекти. *Фінансовий простір*. 2024. № 3-4 (54). С. 19–31. URL: <http://fp.lnu.edu.ua/index.php/fp/article/view/979/1284>
20. Горин В. Зарубіжний досвід регулювання доходів державного бюджету в умовах економічної нестабільності. *Світ фінансів*. 2011. Вип. 4. С. 186-199. URL: <https://dspace.wunu.edu.ua/items/99fa517a-69d8-41da-b7a9-8d639a471195>

21. Горин В. П. Дискусійні питання сутності та критеріїв оцінювання ефективності бюджетного менеджменту. *Економіка та держава*. 2020. № 5. С. 155-160. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/37976>
22. Горин В. П. Фінансові аспекти системи державних закупівель. Вісник КНТЕУ. 2011. № 6. С. 65-73. URL: <https://dspace.wunu.edu.ua/items/c93291c4-cb09-4306-9eb1-a2f55abbc41c>
23. Горин В. П., Булавинець В. М. Теоретичні засади бюджетних трансфертів як інструмента фінансового регулювання суспільного добробуту. *Економіка. Фінанси. Право*. 2020. №5/1. С.11-17.
24. 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: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/>
25. Горин В. П., Лободіна З. М., Булавинець В. М. Інструментарій публічних фінансів у реалізації моделі зеленої економіки: теоретична візія та проблеми ефективності. *Світ фінансів*. 2024. Випуск 4 (81). С. 18-35. DOI: 10.35774/SF2024.04.018
26. Горин В. П., Сидор І. П., Федак Ю. С., Сидор Т. І. Поведінкові контури теоретичної конструкції публічних фінансів. *Бізнес Інформ*. 2025. № 2. С. 377-392. URL: <https://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/54471/1/business-inform-2025-2.pdf>
27. Гудзь О. Є. Забезпечення фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств: теорія, методологія, практика: автореф. дис. ... д-ра екон. наук: 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)». Київ, 2007. 39 с.
28. Гуренко Т. О. Сучасний стан та напрями удосконалення організації державного фінансового контролю. *Економіка та суспільство*. 2023. № 55. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-55-23>
29. Дем'янишин В. Г. Теоретична концептуалізація і практична реалізація бюджетної доктрини України: монографія. Тернопіль: ТНЕУ, 2008. 496 с.

30. Державний борг та гарантований державою борг. Міністерство фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>
31. Державний борг України – наскільки критичне становище і про що попереджає МВФ. 24 канал. 2026. URL: https://24tv.ua/economy/derzhavniy-borg-ukrayini-naskilki-kritichne-stanovishhe-pro-shho_n3018434
32. Державні гарантії на портфельній основі. Укрексімбанк. URL: <https://www.eximb.com/ua/business/financial/derzhavni-garantiyi-na-portfelnij-osnovi.html>
33. Детінізація ринку техніки принесла понад 8 млрд грн офіційних виторгів: ДПС підбила підсумки 2025 року. BorgExpert. 2026. URL: <https://borgexpert.com/news/detinizatsiia-rynku-tekhniky-prynesla-ponad-8-mlrd-hrn-ofitsijnykh-vytorhiv-dps-pidbyla-pidsumky-2025-roku>
34. Доходи бюджету. Державний веб-портал відкритих даних Openbudget. URL: <https://openbudget.gov.ua/national-budget/incomes>
35. Зростання надходжень від детінізації ринків алкоголю та тютюну уповільнилось: Гетманцев назвав причини. Censor.net. URL: <https://censor.net/biz/news/3593846/zrostantnya-nadhodjen-vid-detinizatsiyi-rynkviv-alkogolyu-ta-tyutyunu-upovilnylos>
36. Квасниця О. Практика та проблематика здійснення місцевих запозичень в Україні. *Світ фінансів*. 2015. Вип. 4. С. 104-116. URL: <http://dspace.tneu.edu.ua/handle/316497/2829>
37. Квасниця О. В. Теоретичні підходи до обґрунтування ризиків державного боргу. *Економічний аналіз*. 2014. Т. 18, № 1. С. 162-168.
38. Квасниця О. В., Русін В. М. Вплив фінансової політики на розвиток регіонів в умовах децентралізації. *Економічний аналіз*. 2018. Т. 28, № 4. С. 321-330.
39. Квасниця О., Михалік А. Тенденції та пріоритети монетарної політики в умовах війни. *Фінансове забезпечення сталого розвитку: збірник наукових праць*. Тернопіль: ЗУНУ, 2024. Вип. 4. С. 90-95. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/53145>

40. Квасниця О., Токарчук А. Вектори підвищення ефективності фінансової політики в забезпеченні економічного розвитку держави. *Фінанси та облік в умовах глобальної невизначеності та безпекових ризиків*: збірн. матеріалів II Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молод. вчених (м. Тернопіль, 6 трав. 2026 р.). Ч. 1. Тернопіль: ЗУНУ, 2026.
41. Квасниця О., Токарчук А. Напрями зміцнення фінансової самодостатності держави в умовах війни. *Фінансове забезпечення сталого розвитку*: збірник наукових праць. Тернопіль: ЗУНУ, 2025. Випуск 5. С. 186-191.
42. Кириленко О. П. Фінанси (загальна теорія): навч. посіб. Тернопіль: Економічна думка, 2000. 192 с.
43. Кірейцев Г. Г. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. Київ: ЦУЛ, 2002. 496 с.
44. Коваль С. Л., Вітко А. В. Фінансовий механізм інвестиційного зростання в Україні. *Ефективна економіка*. 2025. № 1. URL: <https://nauka.com.ua/index.php/ee/article/view/5585/5641>.
45. Ковалюк О. М. Фінансовий механізм організації економіки України: проблеми теорії і практики: монографія. Львів: Вид. центр ЛНУ ім. І. Франка, 2002. 396 с.
46. Коментар щодо рішення НБУ про рівень облікової ставки (липень 2025 року). Фонд розвитку України. 2025. URL: <https://fru.ua/ua/media-center/analytics/komentar-shchodo-rishennya-nbu-pro-riven-oblikovoji-stavki-lipen-2025-roku>
47. Крисоватий А. І. Воєнні реалії фіскального простору публічних фінансів України. *Світ фінансів*. 2023. Випуск 1 (74). С. 8-30. DOI: 10.35774/SF2023.01.008
48. Крисоватий А. І. Новий прагматизм фіскалізації публічних фінансів. *Світ фінансів*. 2021. № 1 (66). С. 10-23.
49. Крисоватий А. І., Десятнюк О. М. Податкова система: навч. посіб. Тернопіль: Карт-Бланш, 2004. 331 с.
50. Крутякова Т. Депозити стануть вигіднішими? Які зміни у банках чекають українців у 2026. Телеграф. 2026. URL:

<https://news.telegraf.com.ua/ukr/dengi/2026-01-14/5930412-depozitniy-stsenariy-na-2026-rik-znizhennya-stavok-bez-vtrati-dokhidnosti>

51. Куш О. Тіньова економіка України – якими є її розмір та вплив на загальний стан країни. ZN.ua. 2024. URL: <https://zn.ua/ukr/macroeconomics/jakimi-je-rozmir-tinovoji-ekonomiki-ukrajini-ta-jiji-vpliv-na-nash-rozvitok.html>
52. Лободіна З., Дем'янишин В., Кізіма Т., Лушней Ю., Лободін Р. Управління публічними фінансами в контексті протидії ризикам воєнного часу. *Вісник економіки*. 2023. № 4. С. 8-28. URL: <https://visnykj.wunu.edu.ua/index.php/visnykj/article/view/1537/1674>
53. Лободіна З., Дем'янишин В., Кізіма Т., Савчук С. Сучасні тенденції розвитку та наслідки трансформації бюджетної системи України в контексті реформування управління публічними фінансами. *Вісник економіки*. 2021. Вип. 4. С. 38-56. URL: <http://visnykj.wunu.edu.ua/index.php/visnykj/article/view/1294>
54. Лук'яненко І. Г., Гречаний П. О. Монетарна політика України під час війни. *Наукові записки НаУКМА*. Економічні науки. 2024. Т. 9, Вип. 1. С. 54-65. URL: <https://doi.org/10.18523/2519-4739.2024.9.1.54-65>
55. Луніна І. О., Білоусова О. С., Фролова Н. Б. Бюджет України в умовах воєнної економіки: фіскальний простір та ризики. *Фінанси України*. 2024. № 1. С. 17-31.
56. 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. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2022.4.20>
57. Міністр фінансів України та Група офіційних кредиторів України підписали Меморандум про відтермінування платежів з погашення і обслуговування боргу України. Міністерство фінансів України. 2026. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/the_minister_of_finance_of_ukraine_and_the_group_of_creditors_from_the_g7_countries_and_the_paris_club_have_signed_a_memorandum_on_the_suspension_of_debt_service_due_by_ukraine-5687

58. Мінрозвитку. Загальний огляд реформи управління публічними інвестиціями. 2025. URL: <https://mindev.gov.ua/storage/app/sites/1/uploaded-files/dream-pim-guide-2025.pdf>
59. Облігації внутрішньої державної позики України (ОВДП): чи варто інвестувати у 2026 році. InVenture. 2026. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/articles/obligaciyi-vnutrishnih-derzhavnih-pozik-ovdp:-chi-var-to-investuvati-u-2026-roci>
60. Огляд фінансових ринків України та системи корпоративного управління для сталого відновлення. Міністерство фінансів України. 2024. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/PDF>
61. Опарін В. М. Фінанси (загальна теорія): навч. посіб. Київ: КНЕУ, 2001. 240 с.
62. Оцінка тіньової економіки України: методи та ключові фактори. Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління. 2023. URL: <https://reicst.com.ua/pmt/article/view/2023-9-03-06>
63. Палійчук Т., Мироненко О. Огляд бюджету 2025. Центр економічних стратегій. Грудень 2024. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/12/byudzheth-2025.pdf>
64. 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>
65. Про Державний бюджет України на 2025 рік: Закон України від 19.11.2024 р. № 12000. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4059-20>
66. 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>
67. Радіонов Ю. Д. Програмно-цільовий метод бюджетування: проблеми впровадження та перспективи розвитку. *Економіка України*. 2018. № 2 (675). С. 21-38. DOI: <https://doi.org/10.15407/economyukr.2018.02.021>

68. Результати валютних інтервенцій НБУ. Minfin.com.ua. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/nbu/intervention/>
69. Скрипник Г. В., Демінська Д. О., Дудник М. О. Вплив війни на публічні фінанси та управління: виклики та рішення. *Економіка та суспільство*. 2024. № 69. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-69-87>
70. Тарасова О. В. Фінансовий механізм стійкого розвитку підприємства. *Економіка харчової промисловості*. 2016. Т. 8. Вип. 2. С. 59-63.
71. Токарчук А. Вплив концепції воєнних фінансів на фінансову політику України періоду повномасштабної війни. *Фінанси та облік в умовах глобальної невизначеності та безпекових ризиків*: збірн. матеріалів Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молод. вчених (м. Тернопіль, 27 трав. 2025 р.). Ч. 2. Тернопіль: ЗУНУ, 2025. С. 222-226.
72. Україні вдалося відтермінувати виплати за офіційним держборгом до 2030 року. InVenture. 2026. URL: <https://inventure.com.ua/uk/news/ukraine/ukrayini-vdalosya-vidterminuvati-viplati-za-oficijnim-derzhborgom-do-2030-roku>
73. Фінанси зарубіжних країн: навч. посіб. / О. П. Кириленко, Т. О. Кізіма, Н. Я. Кравчук [та ін.]; за ред. О. П. Кириленко. Тернопіль: ТНЕУ, 2013. 420 с. URL: <https://dspace.wunu.edu.ua/items/9c3542fd-ea70-44b2-a97b-85e8a5d393f3>
74. Фінанси: підруч. / В. П. Горин, В. Г. Дем'янишин, О. П. Кириленко [та ін.]; за ред. А. І. Крисоватого. Тернопіль: ЗУНУ, 2024. 632 с. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/51033>
75. Фінанси: підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. Київ: Знання, 2008. 611 с.
76. Фінанси: підручник / І. О. Лютий та ін.; за ред. І. О. Лютого. 2-ге вид., доп. та перероб. Київ, 2023. 716 с.
77. Чугунов І. Я. Бюджетна стратегія суспільного розвитку: монографія. Київ: КНТЕУ, 2021. 532 с.