

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ ФІНАНСІВ ТА ОБЛІКУ**

Кафедра фінансів ім. С.І. Юрія

Хрущ Ярослав Ігорович

ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

Спеціальність 072 – фінанси, банківська справа,
страхування та фондовий ринок
Освітньо-наукова програма «Публічні фінанси»

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
за освітньо-кваліфікаційним рівнем «Магістр»

Науковий керівник:
Крисоватий А. І.
д.е.н., проф.,
завідувач кафедри фінансів ім. С. І. Юрія

Тернопіль – 2025

Анотація

Хрущ Я. І. Фінансова політика України в умовах воєнного стану. Рукопис.

Дослідження на здобуття освітнього ступеня «магістр» за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок, освітньо-наукова програма «Публічні фінанси» – Західноукраїнський національний університет, Тернопіль, 2025.

У кваліфікаційній роботі розкриті сутність, принципи та особливості фінансової політики держави в умовах воєнного часу; охарактеризоване середовище формування і реалізації фінансової політики держави; оцінено практику реалізації фінансової політики держави у розрізі фіскальної та монетарної складових; обґрунтовано пріоритети фінансової політики держави з урахуванням сучасних реалій.

Annotation

Khrushch Ya. I. Financial policy of Ukraine under martial law. Manuscript.

Research for a master's degree in specialty 072 – Finance, banking, insurance and stock market, educational and research programme “Public Finance” – West Ukrainian National University, Ternopil, 2025.

The qualification work reveals the essence, principles and features of the state's financial policy in wartime; characterizes the environment for the formation and implementation of the state's financial policy; assesses the practice of implementing the state's financial policy in terms of fiscal and monetary components; substantiates the priorities of the state's financial policy in view of modern realities.

ЗМІСТ

Вступ.....	4
Розділ 1. Концептуально-теоретичні засади фінансової політики держави.....	8
1.1. Сутність фінансової політики держави, її різновиди та принципи здійснення.....	8
1.2. Чинники формування та реалізації фінансової політики держави.....	18
Розділ 2. Практичні аспекти фінансової політики України в умовах воєнного періоду.....	27
2.1. Практика реалізації фіскальної політики в умовах війни.....	27
2.2. Тенденції та проблеми реалізації монетарної політики.....	37
Розділ 3. Новітні пріоритети фінансової політики України в період глобальної невизначеності та безпекових ризиків.....	47
Висновки.....	57
Список використаних джерел.....	61

ВСТУП

Актуальність теми. Фінансова політика відіграє провідну роль у реалізації стратегії соціально-економічного розвитку держави, визначає джерела та канали формування, розподілу й використання фінансових ресурсів з метою досягнення пріоритетних національних цілей. В сучасних умовах фінансова політика держави визначає не тільки участь органів влади у регулюванні економічних процесів, але й є ключовим чинником забезпечення макроекономічної стабільності, підтримки конкурентоспроможності національної економіки, розвитку людського капіталу й забезпечення соціальної справедливості.

Важливою передумовою ефективності фінансової політики держави є її стратегічна орієнтованість, послідовність та урахування усіх чинників, які на неї впливають. Непродумана, хаотична фінансова політика держави, що має на меті вирішення поточних проблем без довгострокового бачення розвитку фінансової системи, може негативно вплинути на фінансову стійкість держави, ускладнити виконання нею важливих завдань соціально-економічного розвитку, спричинити посилення деструктивних процесів у різних сферах життєдіяльності суспільства.

У контексті сучасних викликів, особливо продовження повномасштабної війни з росією, глобальної економічної нестабільності, посилення соціального навантаження на державу значення фінансової політики суттєво зростає. За цих обставин винятково важливою рисою фінансової політики держави має бути її гнучкість, високий рівень адаптивності до швидко змінюваної ситуації, щоб максимізувати корисний ефект від управлінських рішень у сфері фінансів. Серед головних завдань фінансової політики держави в період війни є забезпечення повноцінного фінансування оборонних потреб та виконання інших суспільно важливих функцій, а також вироблення дієвих механізмів та інструментарію для стимулювання прискореного відновлення й розвитку економіки як першооснови формування добробуту суспільства.

Тематика теоретичних засад і практичних аспектів реалізації фінансової політики держави завжди отримувала увагу з боку науковців. Вона представлена

у наукових публікаціях таких вчених, як Т. Богдан, В. Дем'янишин, Г. Погріщук, А. Крисоватий, Н. Добіжа, Т. Єфименко, О. Кириленко, В. Горин, Б. Данилишин, В. Руденко, І. Сидор, З. Лободіна, І. Луніна, В. Опарін та інші. Проте в сучасний період, коли повномасштабна війна всупереч прогнозам не вщухає, а додатковими чинниками дестабілізації є зміна політичної влади у США, зменшення уваги та фінансової підтримки України з боку міжнародних партнерів, важливо постійно приділяти увагу пошуку нових підходів та інструментів до використання фінансів для вирішення актуальних проблем забезпечення стійкості фінансової системи країни, платоспроможності держави, зниження впливу війни на рівень добробуту суспільства. Саме такими аргументами визначається актуальність теми роботи, її мета і завдання.

Мета роботи полягає у поглибленні теоретичних засад та оцінюванні практики реалізації фінансової політики держави в умовах воєнного стану, а також обґрунтуванні її новітніх пріоритетів з урахуванням динаміки безпекових ризиків і загроз стабільності фінансової системи. Для вирішення цієї комплексної мети у роботі були розроблені наступні дослідницькі завдання:

- розкрито сутність фінансової політики держави, її різновиди та принципи здійснення;
- охарактеризовано чинники формування та реалізації фінансової політики держави;
- проаналізовано практику реалізації фіскальної політики в умовах війни;
- відстежено тенденції та висвітлено проблеми реалізації монетарної політики;
- обґрунтовано новітні пріоритети фінансової політики України в період глобальної невизначеності та безпекових ризиків.

Об'єктом дослідження є фінансова політика держави як сукупність певних ідей, переконань та принципів організації фінансових відносин, їхня реалізація у фінансовій практиці.

Предмет дослідження – теоретичні засади та прикладні аспекти фінансової політики України в умовах воєнного стану.

Методи дослідження. Методологічну основу проведеного дослідження забезпечують діалектичний та системний підходи до наукового пізнання, а також комплекс загальнонаукових та спеціалізованих дослідницьких методів, а саме: при поглибленні теоретичних засад фінансової політики держави у частині уточнення формулювання її сутності, ключових ознак ідентифікації та принципів здійснення були застосовані методи узагальнення, групування, ідеалізації, аналізу й синтезу, структуризації; при оцінюванні практики здійснення фінансової та монетарної політик були задіяні методи динамічного, графічного й табличного аналізу, аргументації, порівняння; обґрунтування перспектив розвитку фінансової політики держави в умовах безпекових ризиків та невизначеності було здійснене із застосуванням методів абстрагування, аргументації, аналізу й синтезу, індукції та інших.

Інформаційну базу наукового дослідження складають наукові розробки з проблематики фінансової політики держави, які представлені у монографічній та періодичній науковій літературі, аналітичні огляди та звітні дані Міністерства фінансів України, Національного банку України та інших органів публічної влади, які характеризують результати здійснення фінансової і монетарної політики, а також інформаційні повідомлення й аналітичні записки спеціалізованих платформ та інтернет-видань.

Наукова новизна дослідження полягає у поглибленні теоретичних засад фінансової політики держави та ідентифікації проблемних моментів її здійснення з урахуванням специфіки воєнного стану та невизначеності перспектив:

- уточнено поняття фінансової політики держави у частині його розгляду як сукупності ідей та переконань щодо організації фінансових відносин, а також практичних дій щодо їхньої реалізації у фінансовій практиці. Це бачення поєднує у дефініції фінансової політики держави її ідейну та практичну складові, через які реалізується її суспільне призначення;

- запропоновано двокомпонентний підхід до пізнання середовища, у якому відбувається розроблення й реалізація фінансової політики держави і яке об'єднує

внутрішні та зовнішні економічні та позаекономічні чинники, що мають різний за характером вплив на параметри фінансової політики;

– сформульоване власне бачення векторів розвитку фінансової політики держави на підставі виявлених проблем її реалізації у розрізі фіскальної та монетарної складових.

Практичне значення напрацьованих у кваліфікаційній роботі наукових результатів полягає у тому, що вони характеризують найновіші підсумки та проблемні моменти реалізації фіскальної і монетарної політик, а тому можуть бути використані при розробленні оперативних дій щодо впливу на фінансові відносини з урахуванням затягування масштабної війни в Україні.

Апробація результатів дослідження. З метою апробації наукових ідей та представлених у роботі наукових розробок окремі положення кваліфікаційного дослідження були відображені у наукових публікаціях автора, які розміщені у збірниках наукових праць кафедри фінансів та матеріалах наукових конференцій:

1. Квасниця О., Хрущ Я. Фінансова політика України в умовах воєнного стану. *Десяті ювілейні всеукраїнські наукові читання пам'яті С. І. Юрія*: збірник наук. праць (м. Тернопіль, 12 лист. 2024 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2024. С. 76-78.

2. Хрущ Я., Гевко П. Управління державним боргом. *Актуальні проблеми та перспективи соціально-економічного розвитку регіону в умовах сучасних глобальних викликів*: матер. III Міжнар. наук.-практ. інт.-конф. (Кременчук, 30 січня 2025 р.). Кременчук: Придніпровський інститут МАУП, 2025. С. 251-253.

3. Хрущ Я. Чинники формування та реалізації фінансової політики держави. *Фіскальна політика України в умовах євроінтеграційних процесів*: збірн. матер. XXII Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молод. вчених (м. Тернопіль, 24 трав. 2025 р.). Т. 1. Тернопіль: ЗУНУ, 2025.

Структура роботи. Кваліфікаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. При розкритті основного змісту роботи представлені 2 таблиці, 4 рисунки. Загальний обсяг роботи становить 68сторінок, з яких основний текст викладено на 60 сторінках. Список використаних джерел містить 69 найменувань.

Розділ 1

КОНЦЕПТУАЛЬНО-ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

1.1. Сутність фінансової політики держави, її різновиди та принципи здійснення

Складні виклики державотворенню, пов'язані з посиленням нестабільності глобального політичного та економічного розвитку, повномасштабною війною в Україні та іншими негативними чинниками визначають важливість проведення ефективної та виваженої фінансової політики держави з метою забезпечення стійкості національної економіки, підтримання макроекономічної рівноваги, зменшення впливу війни на рівень добробуту суспільства, створення передумов для відновлення економіки й сталого соціально-економічного розвитку країни у післявоєнний період. Ефективна фінансова політика держави навіть в складний період її існування дає можливість акумулювати, розподіляти і використовувати такі обсяги фінансових ресурсів, які забезпечують належне виконання функцій органів публічної влади відповідно до стратегічних завдань розвитку держави. Завдяки цьому держава може поліпшувати діловий клімат в країні, сприяти структурним зрушенням в економіці і підтримувати її конкурентоспроможність, стимулювати інноваційну активність.

Сфера застосування терміну «фінансова політика» не обмежується тільки діяльністю держави в особі органів публічного управління, адже таку політику можуть реалізувати також суб'єкти господарювання та домогосподарства (хоча питання реальності фінансової політики на рівні домогосподарств є предметом наукових суперечок). Проте, серед усіх суб'єктів економіки державі належить особливе місце, адже реалізуючи фінансову політику, одночасно вона визначає «правила гри», тобто інституційні засади функціонування фінансових відносин, тобто правовий базис і способи їхньої організації в наявних економічних реаліях.

Відповідно, будучи самостійним суб'єктом фінансової політики, держава також впливає на фінансову політику інших суб'єктів економіки, передусім бізнес-структур. Держава в особі органів публічної влади виробляє пріоритети розвитку фінансів на поточний та довгостроковий періоди, що лягають в основу цілей та завдань політики органів публічної влади у сфері оподаткування, формування і використання бюджетів усіх рівнів, запозичень та в інших напрямках державної діяльності.

Складність економічної природи фінансової політики, різноманітні форми її прояву у фінансовій практиці визначають відсутність узгоджених поглядів на її тлумачення серед представників наукової спільноти. Поряд з цими чинниками, незавершеність формування теоретичного апарату фінансової політики держави пояснюється прискоренням темпів розвитку суспільства, впливом таких явищ, як цифровізація, глобалізація на траєкторію розвитку фінансових відносин. На думку Г. Коцюрубенко, вони «істотно впливають на можливості й перспективи реалізації напрямів впливу держави на будь-яку сферу» [31, с. 21].

Проведене Г. Погріщук ґрунтовне дослідження термінологічного апарату фінансової політики держави засвідчило, що серед науковців превалює підхід до її тлумачення як сукупності (системи) заходів щодо формування, розподілу та використання фінансових ресурсів задля досягнення певної мети [64, с. 18]. Таке бачення фінансової політики держави є надто обмеженим у змістовному ракурсі, оскільки не розкриває кінцевої мети її реалізації та не конкретизує суб'єктів управління фінансовими ресурсами в процесі її здійснення. Крім цього, держава як специфічний суб'єкт фінансової політики, не обмежує її управлінням тільки власними фінансовими ресурсами, а через різні методи й інструменти фінансового механізму активно впливає на ці процеси підприємств і домогосподарств. Отож, більш доречно визначати фінансову політику держави як сукупність заходів розподільчого та перерозподільчого призначення. Ці заходи реалізують органи публічної влади, які представляють державу як суспільний інститут, шляхом впливу на фінансові відносини. Фінансова політика держави здійснюється із застосуванням різних методів та інструментів фінансового механізму, через які

органи публічної влади втручаються і корегують параметри руху фінансових ресурсів усіх суб'єктів економіки.

Кінцева мета фінансової політики може суттєво різнитися в залежності від специфіки періоду державотворення. Для прикладу, в умовах війни метою фінансової політики є збереження стійкості фінансової системи, недопущення її руйнації, зменшення негативного впливу воєнних дій на фінансове становище бізнесу та населення. Очевидно, що в мирний час та за відсутності системних загроз мета фінансової політики держави буде викладена в іншій інтерпретації. Тому формулюючи визначення фінансової політики держави, варто зазначити, що її метою є досягнення цілей і завдань, які визначені у документах тактичного і стратегічного розвитку країни, розроблених на основі урахування інтересів суспільства та змін у зовнішньому середовищі.

Поряд із традиційним підходом, у науковій літературі також представлені «специфічні» бачення фінансової політики держави, які фокусують увагу на її певних особливих рисах. Зокрема, Л. Першко та М. Ріппа визначають поняття фінансової політики держави як «визначену державою на певному етапі розвитку суспільства наукову програму використання фінансів для успішного виконання планів соціально-економічного розвитку» [49, с. 42]. Науковці наголошують на важливості забезпечення наукової обґрунтованості фінансової політики та її програмному характері як важливих передумов ефективності. Л. Трофімова розглядає фінансову політику з правових позицій як «об'єктивно сформовану, цілісну й відносно відокремлену групу функціонально взаємообумовлених і структурно пов'язаних норм фінансового права, що регламентують конкретно визначені суспільні відносини» [60, с. 75]. Хоча таке визначення з економічної точки зору є неприйнятним, оскільки не розкриває сутності цього явища, але воно справедливо звертає увагу на той факт, що фінансова політика держави, на відміну від політики на рівні бізнес-структур чи населення, завжди отримує своє вираження через правові норми, що регулюють фінансові відносини. Подібний акцент роблять В. Малишко і Д. Буторін, які зазначають, що фінансова політика держави реалізується через вплив на фінансові ресурси усіх суб'єктів економіки

«на основі використання фінансових і монетарних важелів, а також створення відповідного інституційного середовища» [2, с. 121].

Є. Ганевич і С. Михайленко визначають фінансову політику як «відносно самостійну сферу державної діяльності, засіб реалізації політики держави в будь-якій галузі суспільних відносин» [11, с. 103]. Надалі науковці доповнюють цю дефініцію і зазначають, що фінансова політика держави отримує реалізацію через фінансову систему за допомогою форм і методів впливу на формування й використання фінансових ресурсів. Отож, важлива ознака фінансової політики держави – її вплив на фінансові відносини в усіх сферах і ланках фінансової системи, зв'язок із загальною організацією державного управління економікою.

Подібне бачення сутності фінансової політики держави запропонували автори підручника «Фінанси» за редакцією С. Юрія та В. Федосова, у якому це поняття визначено як «сукупність розподільних і перерозподільних заходів, які держава здійснює за допомогою фінансової системи з організації і використання фінансових ресурсів для забезпечення зростання ВВП країни та підвищення добробуту всіх членів суспільства» [63, с. 84]. Комплексність цього визначення у тому, що воно розкриває глибинні мотиви та форми прояву фінансової політики. У прикладному вимірі фінансова політика поєднує організаційну й процедурну компоненти, що виражаються через організацію та використання фінансових ресурсів. Водночас, стратегічна мета фінансової політики теж має комплексний характер і передбачає економічну компоненту (зростання ВВП) та соціальну складову (підвищення добробуту суспільства). Сформульоване до мейнстріму концепції інклюзивного розвитку, це визначення враховує один з її ідейних постулатів, що результати фінансової політики держави мають бути відчутними для усіх верств населення.

Подібне бачення мети фінансової політики держави поділяє Г. Возняк. На її думку, уособленням результату реалізації цієї політики є досягнення високого рівня індивідуального добробуту кожного члена суспільства, а отже досягнення добробуту суспільства загалом. Попри раціональний підхід до визначення мети фінансової політики держави, Г. Возняк розглядає її як «сукупність інструментів,

заходів (розподільчих і перерозподільних) та методів реалізації, які держава задіює через фінансову систему» [10, с. 44]. Ототожнення фінансової політики держави з інструментарієм її реалізації (складовими фінансового механізму) вважаємо помилковим.

Важливий ракурс фінансової політики держави зачіпає І. Лютий. На його думку, вона є «компромісом між економічними інтересами держави та окремих суб'єктів фінансової системи для реалізації пріоритетів політики соціально-економічного розвитку країни в цілому, на основі перерозподілу та використання фінансових ресурсів через механізми функціонування інститутів фінансової системи» [61, с. 63]. Поділяючи позицію І. Лютого, що при виробленні фінансової політики держави мають бути враховані інтереси усіх суб'єктів економіки, у тому числі бізнес-структур і домогосподарств, все ж визначати компроміс як ознаку її сутності недоцільно, адже він являє собою принцип або передумову ефективності цієї діяльності. На думку вчених, характерною рисою фінансової політики держави в Україні є зміщення інтересів на користь власне держави й неповне врахування, а в багатьох випадках навіть ігнорування інтересів бізнесу і населення при її реалізації. Наслідком такого підходу до втілення фінансової політики держави є поширення різних форм девіантної поведінки у фінансових відносинах бізнесу та населення з органами публічної влади.

Узагальнення наукових підходів до розуміння фінансової політики держави дає підстави характеризувати одночасно як сукупність певних ідей, переконань та принципів організації фінансових відносин, а також як їх реалізацію у фінансовій практиці. Фінансова політика держави отримує вираження у таких моментах:

– у фінансовому законодавстві, оскільки усі управлінські рішення щодо регулювання процесів формування і використання фінансових ресурсів за участі держави повинні мати правове оформлення у вигляді відповідних нормативних актів. Усні домовленості та вирішення питань без документування, «на віру» при реалізації фінансової політики держави є неможливими, адже органи публічної

влади, які реалізують фінансову політику, представляють інтереси суспільства та оперують публічними фінансовими ресурсами;

– у методах, формах та інструментах, які використовують органи публічної влади у процесі організації та регулювання фінансових відносин, формування і використання фінансових ресурсів держави. Зокрема, при формуванні ресурсів централізованих грошових фондів держава задіює такі методи, як податковий, позиковий, трансфертний, від господарської діяльності та майна, кожен із яких має свою специфіку. Комбінація цих методів при формуванні бюджетних ресурсів залежить найперше від моделі економічної системи країни, рівня втручання уряду в економічні процеси та інших чинників. Зокрема, в більшості країн з ринковою економікою превалює податковий метод, а метод формування доходів держави від використання майна та ресурсів переважає в авторитарних країнах і таких, що відстають у розвитку. Інструментарій фінансової політики реагує на зміни у середовищі її реалізації. Зокрема, в період посилення глобальної конкуренції та кризи глобалізації, світової торговельної війни значно посилились позиції митних платежів як інструмента протекціоністської фінансової політики. Не втрачають актуальності розвиток екологічного оподаткування та інших інструментів для стимулювання переходу до моделі зеленої економіки;

– у кінцевих пропорціях розподілу фінансових ресурсів в економіці у різних аспектах (у регіональному, галузевому контексті, між різними верствами населення, між рівнями влади та ін.). завдяки фінансовій політиці держава має можливість впливати на усі сфери життєдіяльності суспільства. Зокрема, через перерозподільчі механізми, зокрема персональне оподаткування і трансфerti, держава сприяє вирівнюванню майнового становища різних верств суспільства, корегування параметрів споживчого попиту; модель бюджетного федералізму визначає пропорції розподілу бюджетних ресурсів у розрізі центрального та місцевих бюджетів, засвідчує розподіл відповідальності різних ланок владної вертикалі за фінансування суспільних благ; перерозподіл фінансових ресурсів у галузевому вимірі характеризує концентрацію уваги до розвитку пріоритетних секторів вітчизняної економіки, стимулює її структурну перебудову. Таким

чином виявляється тісний взаємозв'язок між фінансовою політикою держави та її політикою в інших напрямках, зокрема економічною, соціальною, безпековою, екологічною тощо.

Ефективність фінансової політики держави залежить від різних передумов, а тому при її реалізації необхідно забезпечити її відповідність таким умовам:

- бути стратегічно орієнтованою, складовою цілісної системи державного регулювання економіки. Фінансова політика, орієнтована на короткострокові завдання, може лише частково пом'якшувати наслідки економічних дисбалансів, не усуваючи їхніх причин. Натомість стратегічний підхід у фінансовій політиці держави створює передумови для стійкого економічного зростання, соціальної стабільності й підвищення якості життя населення. Водночас, це посилює довіру до фінансової політики держави громадськості, бізнесу та іноземних інвесторів, адже передбачає прозорість і передбачуваність управлінських рішень. Важливо забезпечити урахування цілей та пріоритетів стратегічного розвитку країни та регіонів при виробленні основних аспектів фінансової політики держави, а також враховувати цільові пріоритети розвитку в інших сферах економіки;

- характеризуватись високим рівнем гнучкості й адаптивності до змін у середовищі її реалізації, зокрема тенденцій економічного розвитку, політичної ситуації, суспільних настроїв, кон'юнктури на зовнішніх ринках, рівня взаємодії із міжнародними партнерами та ін. Наприклад, в умовах карантинних обмежень через глобальну епідемію коронавірусу багато держав запровадили програми фінансової підтримки бізнесу і населення для пом'якшення негативного впливу епідемії; початок повномасштабної війни з росією призвів до радикальних змін у фінансовій політиці держави, переформатування структури видатків бюджету, змін у джерелах формування бюджетних ресурсів. Під тиском громадськості були секвестровані видатки на проведення ремонтів громадської інфраструктури та публічних просторів, зменшені масштаби марнотратства бюджетних коштів на проведення благоустрою, озеленення, проведення піар-акцій та інші цілі, а вагомість фінансування потреб оборони, допомоги внутрішньо переміщеним особам й тим, хто постраждав від війни значно зросла;

– враховувати досвід минулого у проведенні фінансової політики, що дає можливість уникнути прорахунків та збитків від сучасних фінансових новацій. При реалізації фінансової політики також корисно враховувати досвід інших країн, які характеризуються більш тривалими демократичними традиціями та використовують прогресивні прийоми і техніки управління фінансами. Завдяки цьому фінансова політика держави інтегрується до панєвропейської традиції урядування, що відповідає євроінтеграційним устремлінням України.

Ефективність фінансової політики держави виявляється через реалізацію нею комплексу функцій, які характеризують її суспільне призначення. Поряд із забезпечувальною функцією, що полягає у забезпеченні держави необхідним обсягом фінансових ресурсів для її повноцінного функціонування, призначення фінансової політики реалізується також в інших вимірах:

– перерозподільчому, оскільки завдяки ефективній фінансовій політиці встановлюються оптимальні кінцеві пропорції розподілу фінансових ресурсів між різними секторами економіки, верствами населення, регіонами, знижуються масштаби соціально-майнової нерівності, розбіжності у розвитку територій, забезпечується фінансування пріоритетних завдань розвитку;

– інвестиційно-стимулюючому, оскільки ефективна фінансова політика держави дає можливість створити необхідні умови для зростання інвестиційних потоків в економіку для її сталого зростання; використання різних інструментів фінансового механізму стимулює модернізацію економіки, розвиток інновацій;

– регуляторно-стабілізаційному, який виявляється через вплив фінансової політики держави на макроекономічну стабільність, темпи інфляції, безробіття і збалансованість системи публічних фінансів. Зважаючи на циклічний характер розвитку економіки, перед фінансовою політикою держави постає завдання зменшити негативні наслідки циклічних коливань на стан економічної системи, рівень доходів населення, а також забезпечити умови для відновлення позитивної динаміки соціально-економічного розвитку.

Відповідно до ситуації в економіці країни, а також специфіки застосування інструментів фінансової політики держави вирізняють такі її види, як експансію

(стимулюючи) та рестрикцію (стримувальну). Політика фінансової експансії реалізується на кризовому етапі розвитку, який виражається падінням обсягів виробництва і погіршенням рівня добробуту населення. Для підтримання темпів економічного зростання держава вдається одночасно до зниження податкового навантаження та розширення поточних та інвестиційних видатків, що збільшує сукупний попит на фоні розширення інвестиційних можливостей виробників. Поряд з цим, фінансова експансія передбачає реалізацію заходів для зниження вартості кредитних ресурсів та спрощення доступу до них, що стає додатковим імпульсом для економічного зростання. Фінансова рестрикція реалізується у випадку надто бурхливого зростання економіки, що загрожує її перегрівом та може обернутися глибокою рецесією. Вона передбачає протилежні до фінансової експансії заходи, а саме підвищення податків та скорочення державних витрат, вжиття заходів для зменшення пропозиції кредитних ресурсів та підвищення їх вартості. Враховуючи погіршення умов для господарської діяльності, бізнес-структури відмовляються від розширення виробництва, а скорочення сукупного попиту додатково стримує економічну активність.

З погляду всебічного розкриття сутності фінансової політики держави важливим критерієм її розмежування є специфіка інструментів, які використовує уряд для впливу на фінансові відносини. Відповідно до цієї ознаки розрізняють фіскальну та монетарну політики. Кожен із цих різновидів фінансової політики держави має складну структуру та об'єднує більш вузьконаправлені її види: складовими фіскальної політики є податкова, бюджетна, митна, боргова політика; монетарна політика об'єднує такі компоненти, як цінова, кредитна, валютна політика.

В основу фіскальної політики покладений вплив держави на фінансові відносини в економіці через регулювання процесів формування і використання фінансових ресурсів централізованих грошових фондів. Використовуючи при цьому фіскальні інструменти, держава вилучає на свою користь частину ВВП, яка в подальшому стає фінансовим підґрунтям для реалізації бюджетних програм у різних сферах життєдіяльності – наданні суспільних благ, забезпеченні потреб

оборони, публічному управлінні, охороні довкілля тощо. У фіскальній політиці застосовують різні методи й інструменти мобілізації фінансових ресурсів, а саме податки, збори та інші фіскальні платежі, емісію боргових зобов'язань, продаж майна тощо. Змінюючи через фінансові важелі характер дії цих інструментів, держава таким чином впливає на параметри вилучення ресурсів з економіки, що позначається на темпах економічної активності як в цілому, так і в розрізі окремих галузей. Акумуляовані у централізованих грошових фондах ресурси також через фіскальні інструменти – видатки і трансферти – використовуються для стимулювання розвитку окремих галузей економіки, надання підтримки окремим верствам суспільства та інших цілей. Отож, фіскальні інструменти володіють вагомим регуляторним потенціалом, який дає можливість ефективно корегувати розподільчі процеси в економіці, досягти максимальної корисності для суспільства.

Монетарна політика (яку ще визначають як грошово-кредитна) передбачає вплив на темпи економічного розвитку через регулювання доступу і вартості грошей в економіці. Об'єктом уваги монетарної політики є стабільність курсу національної валюти, утримання в безпечних рамках рівня інфляції, а також забезпечення безперервних розрахунків між суб'єктами економіки. Регулюючи обсяг доступних кредитних ресурсів та їх вартість через монетарні інструменти, держава впливає на співвідношення попиту-пропозиції на грошовому ринку, стимулюючи або стримуючи процеси кредитування економіки. Через монетарну політику держава також забезпечує стабільність цінової ситуації, впливає на показники зовнішньої торгівлі, темпи економічного зростання. Інструментами монетарної політики є зміна норм обов'язкового резервування для банків, зміна облікової ставки Національного банку України, операції НБУ на відкритому ринку щодо купівлі-продажу цінних паперів.

1.2. Чинники формування та реалізації фінансової політики держави

Особливістю проведення наукових досліджень в сучасній фінансовій науці є домінування діалектичного підходу до наукового пізнання, відповідно до якого будь-яке явище чи процес, що виступає об'єктом наукового інтересу, вивчається невіддільно від середовища, у якому вони функціонують. Це пояснюється тим аргументом, що внутрішні та зовнішні чинники не тільки визначають поточні характеристики об'єкта пізнання, але й можуть впливати на його розвиток у майбутньому. У діалектиці причинно-наслідкові зв'язки характеризує принцип детермінізму, який притаманний також фінансовій політиці держави. З одного боку, ця політика має відображати не тільки суспільні інтереси й очікування, але й враховувати стан економіки та багато інших чинників, бути гнучкою щодо змін у процесах і явищах довколишньої дійсності. В умовах глобальної нестабільності фінансова політика держави має відповідати принципу адаптивності до нових реалій, тобто передбачати оперативне корегування цілей та інструментарію їх досягнення з метою упередження ризиків і загроз стабільності економіки та рівню добробуту суспільства.

Відповідно, поняття середовища, у якому реалізується фінансова політика держави охоплює широке коло чинників, відмінних за походженням, характером дії та іншими ознаками. Ці чинники – це процеси і явища довколишньої дійсності, які прямо чи опосередковано впливають на цілі й завдання фінансової політики держави, а також вибір інструментарію для їхньої реалізації. В енциклопедичній літературі поняття середовища визначають як «сукупність природних умов, у яких відбувається життєдіяльність будь-якого організму; соціально-побутові умови життя людини; оточення» [6, с. 1309]. Інтерпретуючи це тлумачення, у складі середовища доцільно розрізняти внутрішню і зовнішню складові. Першу складову середовища фінансової політики держави уособлюють чинники, які породжені внутрі нашої країни, визначаються специфікою розвитку її економіки, стану суспільства, політичних та інших процесів. Натомість, зовнішню складову середовища фінансової політики держави представляють чинники, породжені за

межами країни, але які у різний спосіб впливають на фінансову політику держави та вибір інструментарію її реалізації.

У науковій літературі, де предметно відображені особливості застосування системного підходу в економічних дослідженнях, представлено різні ознаки для структуризації середовища як сукупності чинників, які оточують систему і з якими вона взаємодіє. Відповідно до поширених методик аналізу середовища, у його складі виокремлюють політичні, економічні, соціальні, технологічні групи чинників. В більшості поділяючи таких підхід до структуризації середовища, вчені дискутують щодо того, які групи чинників є більш вагомими за впливом в економічних системах різного типу та рівня розвитку. Поширеною є думка, що для держав із недостатньо розвиненою економікою та нестійкою політичною системою саме економічні й політичні чинники здійснюють найбільший вплив на усі аспекти життєдіяльності держави, в тому числі на її фінансову політику держави. Натомість, для розвинених країн з усталеною економічною системою і тривалими демократичними традиціями урядування, які є лідерами у розвитку технологій та соціального капіталу, більшу вагу мають саме технологічні та соціальні чинники.

Поряд із сферою виникнення і предметною ознакою, чинники середовища фінансової політики держави доцільно розмежовувати за іншими ознаками: за формою вияву – на формальні (які мають вираження у законодавстві чи в інших явищах, тобто формальну організацію) та неформальні (діють приховано, у формі стереотипів, неформальних стандартів поведінки чи цінностей). Також важливо ідентифікувати чинники середовища за характером їхнього впливу на позитивні (зумовлюють покращення організації фінансових відносин, підвищення рівня ефективності розподільчих процесів в економіці) та негативні (руйнівним чином впливають на фінансову політику, генеруючи загрози стабільному фінансовому становищу суб'єктів економіки). Усебічне вивчення середовища фінансової політики держави дає можливість домогтися високого рівня її адаптивності до зовнішніх впливів, ефективності щодо регулювання фінансових відносин.

Характеризуючи внутрішні чинники фінансової політики держави, до них найперше належать процеси та явища економічного походження, оскільки від стану економіки та фінансової системи безпосередньо залежать поточні цілі органів влади щодо регулювання фінансових відносин, вибір інструментарію для їхньої реалізації. Не менш вагомий вплив здійснюють чинники неекономічного походження, які також через суспільні інтереси та настрої спонукають суб'єктів фінансової політики держави реагувати у формі корегування її цілей. Отож, до найважливіших внутрішніх чинників фінансової політики держави економічного походження належать:

– економічний потенціал держави, а саме обсяг ВВП, структура економіки, розвиток виробничого сектору, рівень інвестиційної активності та інноваційний потенціал. Чим більш розвиненою і багатогалузевою є економіка держави, тим більш складною і різноспрямованою є фінансова політика, яку реалізують на усіх рівнях публічної влади, тим складніші методи та інструменти управління нею отримують застосування. Наприклад, у рік початку повномасштабної війни ВВП України скоротився на 29,2%, що негативно вплинуло на можливості держави щодо наповнення бюджету й стало вагомою причиною розширення зовнішніх запозичень. Водночас, за оцінками експертів, своєчасність та ефективність дій держави у фіскальній сфері (впровадження ліберального режиму оподаткування, скасування податкових перевірок та ін.) дали можливість уникнути ще більшого падіння економіки, яке на початку війни прогнозувалось на рівні не менше 50% від її обсягу. Серед причин значного падіння економіки також визначають її монополізовану структуру з високою часткою галузей важкої промисловості та аграрного сектору, нерозвиненість малого бізнесу, який швидше адаптується до ризиків. високий рівень резильєнтності малого бізнесу спонукав уряд розпочати програми розширення доступу його до фінансування, щоб надати імпульсу до відновлення позитивної економічної динаміки;

– стан системи публічних фінансів, а саме ефективність методів формування і розподілу бюджетних ресурсів, збалансованість бюджетів різних рівнів, якість бюджетного планування і прогнозування; обґрунтованість податкової політики,

стабільність фіскальних правил, розвиток податкової культури та дисципліни платників податків; рівень боргового навантаження на економіку, структура та вартість обслуговування боргових зобов'язань держави. Так, жорсткий дефіцит бюджетних ресурсів у державному бюджеті для фінансування потреб оборони на фоні марнотратства коштів бюджету органами місцевого самоврядування став головним мотивом законодавчих новацій, які передбачали перерозподіл доходів між рівнями бюджетної системи з 2023 року. Надмірними втратами доходів бюджету також було продиктоване скасування у 2023 році більшості податкових новацій, які були впроваджені з початком масштабної війни. Одним із головних чинників цієї групи, які впливають на фінансову політику держави є надмірні темпи нарощування державного боргу, що зумовлюють зростання витрат на його обслуговування. Внаслідок форсованого зростання внутрішнього державного боргу та супутніх йому витрат до кінця 2024 року можливості залучення коштів на внутрішньому ринку були практично вичерпані [44], що змушує уряд шукати нові можливості покриття дефіциту бюджету;

– розвиток фінансового ринку і стан банківської системи, бо ліквідність, стабільність і доступність кредитних ресурсів визначають фінансові можливості як держави, так і суб'єктів господарювання, а також впливають на інвестиційний клімат у країні. Більш того, стан банківської системи може провокувати ризики для інших сфер фінансової системи, зокрема публічних фінансів. Під час кількох банківських криз (2008-2009 рр., 2014-2016 рр.) держава змушена була вживати заходів для порятунку системно важливих банків, спрямовуючи кошти бюджету на їхню докапіталізацію. Тільки у 2015 році на підтримку АБ «Приватбанк» з бюджету було витрачено 116 млрд грн, а всього станом на кінець 2021 року – понад 370 млрд грн, або 21 млрд дол. США [21]. Така потреба у коштах змусила уряд здійснити емісію облігацій, що додатково наростило обсяги державного боргу. Також низька ємність внутрішнього фінансового ринку є причиною того, що у структурі державних запозичень превалюють зовнішні позики, водночас через неможливість залучення бізнесом коштів через механізм емісії цінних паперів на фондовому ринку держава для стимулювання економічної активності

змушена запроваджувати альтернативні схеми розширення доступу до позик (наприклад, Державна програма «Доступні кредити 5-7-9%»).

Значення неекономічних внутрішніх чинників для формування фінансової політики держави особливо зросло з початком масштабної війни. До цієї групи чинників належать:

– соціально-демографічна ситуація в країні, зокрема рівень народжуваності, зайнятості, демографічна структура населення, міграційні процеси та ін. Процес депопуляції в Україні триває впродовж кількох десятиріч, однак з початком повномасштабної війни внаслідок вимушеної еміграції населення країни разово скоротилось на майже 5 млн осіб, що складає 12% від довоєнної чисельності мешканців [43]. Продовження масштабної війни у наступні роки стало причиною продовження негативної динаміки зовнішньої міграції, що спричиняє скорочення трудового потенціалу країни та підриває перспективи відновлення її економіки. Виїзд працездатного населення разом з неповнолітніми дітьми спричинив також радикальні зміни у демографічній структурі України, зростання питомої ваги пенсіонерів, що посилює навантаження на пенсійну систему при звуженні бази формування її доходів. За оцінками експертів, втрата трудового потенціалу через міграцію спричинює відповідні втрати ВВП на рівні 3,9-6,3% від довоєнного рівня економіки. Усі ці тенденції безпосередньо впливають як на потенціал для формування доходів держави, так і напрями та обсяги використання її ресурсів;

– політична стабільність, інституційна спроможність та якість публічного управління, адже від рівня ефективності інституційних механізмів, відкритості прийняття рішень з різних питань фінансової політики, правової визначеності та антикорупційної політики залежить рівень довіри суб'єктів економіки до рішень та дій держави, у тому числі у фінансовій сфері. Серед «традиційних» проблем фінансової політики держави визначають правовий хаос, невпорядкованість та безсистемність вітчизняної правової бази, яка регламентує фінансові відносини в Україні, суперечність положень різних правових актів, що не тільки вносить невизначеність в управлінські рішення, але й створює сприятливе середовище для корупції, фінансових правопорушень. Сюди також варто долучити такий

чинник, як якість судової системи та забезпечення верховенства права, оскільки високий рівень недовіри до судової гілки влади, неможливість захистити свої права у законний спосіб спонукають бізнес переходити у тіньовий сектор, що веде до бюджетних втрат й звуження фінансових можливостей держави;

– культурні особливості, менталітет суспільства та його згуртованість, оскільки рівень соціальної напруги, протестні настрої, розшарування населення за доходами безпосередньо впливають на легітимність і сприйняття фінансової політики держави. Соціально стабільне суспільство легше сприймає фіскальні реформи, оптимізацію бюджетних видатків або податкові зміни. Усталені норми фінансової поведінки (ставлення до ухилення від сплати податків, використання можливостей для отримання соціальних виплат), ставлення населення до ролі держави в економіці визначають суспільний запит на проведення певного типу фінансової політики. Наприклад, впродовж десятиліть вітчизняне суспільство дотримувалось позиції про особливу роль держави у забезпеченні добробуту усіх верств населення, через що в Україні збереглася громіздка система соціальних трансфертів, яка охоплювала більшість громадян і потребувала значних обсягів фінансування. Питання параметрів соціальних виплат та соціальних пільг часто ставали об'єктом маніпуляцій під час виборчих кампаній та інструментом для отримання електоральної підтримки. Внаслідок стійкого запиту на патерналізм і «паразитування» на бюджетних коштах держава втрачала фінансові можливості реалізувати програми підтримки економіки, її структурної перебудови чи інших дій, спрямованих на прискорення розвитку країни.

Не меншу вагу при визначенні пріоритетів фінансової політики держави мають зовнішні чинники, які породжені за межами країни. Їх значення особливо зросло в останні роки, коли з початком масштабної війни без допомоги інших країн-партнерів Україна не змогла б протистояти більш потужному агресору, а у соціальному вимірі можна було очікувати катастрофічних наслідків. Зовнішні чинники фінансової політики держави тісно пов'язані з динамікою світової економіки, міжнародних фінансових ринків та геополітичної ситуації, відіграють

визначальну роль у контексті адаптації фінансової політики до глобальних викликів і ризиків. Серед найбільш значущих із них доцільно виділити:

– тенденції розвитку глобальної економіки, кон'юнктура зовнішніх ринків та рівень залучення економіки країни до міжнародних економічних відносин. Так, циклічність міжнародних фінансових ринків, зміна цінової кон'юнктури на ринках енергоресурсів, товарних та сировинних ринках суттєво впливають на стан платіжного балансу, курс національної валюти та визначають параметри макроекономічного планування і прогнозування. Для країн, активно залучених до міжнародної торгівлі обсяги бюджетних надходжень значною мірою залежать від попиту на експортні товари, стабільності потоків імпорту, торгових бар'єрів, митних угод та дій партнерських чи конкурентних країн. Значна залежність країни від зовнішньої торгівлі вимагає проведення продуманої монетарної політики для збереження стабільності валютного курсу, упередження значного торговельного дефіциту, відтоку капіталу, забезпечення стійкості банківської системи, зниження впливу циклічних коливань на зовнішніх ринках капіталів і товарів на стійкість фінансової системи;

– участь країни у процесах міжнародної інтеграції, масштаб співпраці з міжнародними фінансово-кредитними інституціями. Зокрема, участь держави у міжнародних угодах про вільну торгівлю, кредитних угодах та екологічних пактах формує вимоги до прозорості, стабільності й передбачуваності фінансової політики держави. Проголошений курс на європейську інтеграцію означає також прийняття фіскальних правил, спільних для країн спільноти. Зокрема, усі країни ЄС відраховують частину власних бюджетних доходів для утворення спільного бюджету ЄС, кошти якого використовують для реалізації загальноєвропейських цільових програм в аграрному секторі, реалізації проєктів розвитку, фінансову підтримку слабших в економічному ракурсі країн та інші цілі. Поряд з цим, для країн членів ЄС притаманні тенденції фіскальної гармонізації, тобто зближення основних рис податкових систем, підходів до фіскального адміністрування. Тому участь в інтеграційному об'єднанні вимагатиме перебудови фінансової політики держави відповідно до європейської практики.

Для України одним із найвагоміших чинників зовнішнього характеру є співпраця з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема МВФ, Світовим банком, ЄБРР та іншими структурами. Історія співпраці з ними розпочалась з проголошенням незалежності країни, а сам факт її здійснення є свідченням для іноземних інвесторів про можливість і перспективи взаємодії з країною. Попри кількарізний невдалий досвід виконання програм фінансування через відмову урядів України від виконання вимог МВФ, з початком масштабної війни саме ця фінансово-кредитна інституція надала за програмою розширеного фінансування EFF найбільшу підтримку нашій державі. Це дало можливість зберегти стійкість фінансової системи й забезпечити фінансування невійськових потреб держави, уникнути катастрофічних соціальних наслідків. Особливістю співпраці з цими структурами є те, що угоди про фінансування також супроводжуються вимогами про проведення структурних реформ для збалансування бюджету, зменшення фіскальних розривів, «оздоровлення» фінансової системи. Ці вимоги закладають у пріоритети фінансової політики держави, які є дороговказом для проведення реформ у фінансовій системі;

– технологічні зміни і глобальна конкуренція інновацій, адже зростаючий вплив цифровізації, автоматизації та інноваційних розробок у світовій економіці вимагає від держави гнучкості у проведенні фінансової політики, інвестування коштів у розвиток високотехнологічних галузей, впровадження фіскальних та інших інструментів їхнього стимулювання. Поряд з цим, поширення цифрових технологій у всі сфери життя спонукає державу до цифровізації управлінських процесів у сфері публічних фінансів, зокрема при адмініструванні фіскальних платежів чи реалізації бюджетних програм. Це забезпечує посилення прозорості й ефективності управління фінансами, підвищує довіру до органів публічної влади з боку суспільства.

В сучасних умовах інтегральним чинником, який поєднує внутрішні та зовнішні риси та радикальним чином впливає на фінансову політику держави є повномасштабна війна. За цих умов держава змушена кардинально перебудувати власну фінансову політику, що виявляється як через зміну структури джерел

формування її ресурсів, так і в перегляді напрямів їхнього використання. Серед найважливіших питань, які уряд змушений вирішувати в умовах війни є пошук додаткових джерел бюджетних ресурсів, відмова від фінансування бюджетних програм розвитку, переформатування соціальних видатків для забезпечення підтримки внутрішньо переміщених осіб, тих, хто втратив майно і здоров'я через воєнні дії. Водночас, важливим завданням фінансової політики уряду є розробка інструментів стимулювання економічного зростання, адже скорочення обсягу зовнішньої фінансової допомоги ставить питання про мобілізацію внутрішніх резервів забезпечення фінансової спроможності країни.

Розділ 2

ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО ПЕРІОДУ

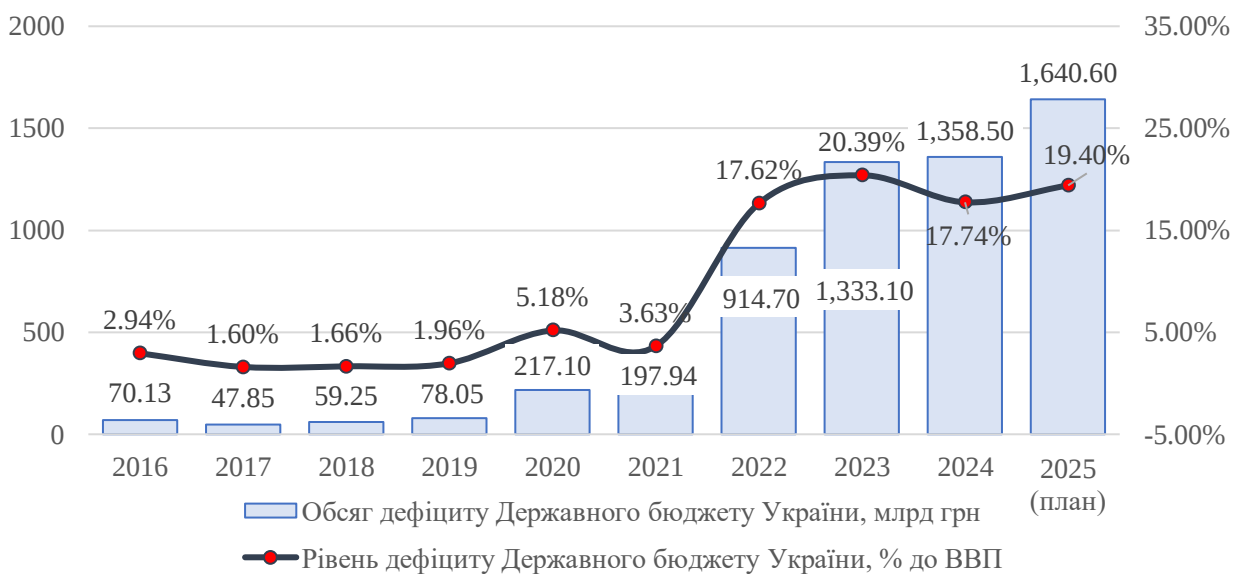
2.1. Практика реалізації фіскальної політики в умовах війни

Продовження повномасштабної війни в Україні посилює ризики й загрози для стабільності фінансової системи держави та, зокрема, публічних фінансів. Макроекономічні прогнози, які передбачали завершення активної фази війни до середини 2025 року, потребували перегляду, а її перехід у затяжний конфлікт вимагає переформатування фінансової політики держави для забезпечення її відповідності вимогам воєнного часу й уникнення неплатоспроможності країни уже в найближчому майбутньому. Продовження воєнний дій зумовлює глибокі дисбаланси у бюджетній сфері, спонукає уряд до посилення фіскального тиску на бізнес і населення через необхідність нарощування оборонних витрат на фоні звуження економічної бази формування бюджетних ресурсів через зниження економічної активності, збереження високого рівня тіньової економіки та інших негативних явищ.

Важливим моментом фіскальної політики періоду війни є те, що надання фінансової допомоги країнами партнерами передбачає умову недопущення її спрямування на фінансування безпеки й оборони, тобто вона має надходити тільки на невійськові потреби. Однак, в умовах зниження економічної активності через постійне зростання податкового тиску на бізнес внутрішній потенціал фінансування сил оборони і заходів з підвищення обороноздатності недостатній та має негативний прогноз до зниження. При зростанні видатків на оборону й безпеку з початком масштабної війни у кілька разів, руйнація економіки через окупацію частини території країни, руйнування виробничого потенціалу, а також безпрецедентні масштаби міграції працездатного населення підірвала підґрунтя для економічного зростання й нарощування бюджетних ресурсів. Одночасно із

фінансуванням величезних оборонних витрат уряд зіштовхнувся з необхідністю здійснення нових напрямів бюджетних витрат, пов'язаних із допомогою людям, які змушені були залишити місця свого проживання, втратили майно і здоров'я через воєнні дії. Консолідована дія цих протилежних за впливом на публічні фінанси чинників призвела до безпрецедентного зростання рівня їх дефіцитності, який виявився найвищим за увесь період існування країни. Помітно, що за роки повномасштабної війни він коливається в рамках 18-20% ВВП, а в абсолютному вимірі зріс до 1,3 млрд грн у 2023-2024 рр., а на 2025 рік за розрахунками уряду має перевищити 1,6 млрд грн (рис. 2.1).

Лише завдяки фінансовій підтримці міжнародних фінансових інституцій та урядів країн-партнерів Україні вдалось уникнути фінансового колапсу й забезпечити необхідне фінансування оборонних потреб і виконання зобов'язань держави в інших напрямках. Як зазначає Я. Романчук, у 2022 році наша держава отримала зовнішньої фінансової допомоги на суму понад 31,1 млрд дол., у 2023-2024 рр. – 42,5 та 41,7 млрд дол., відповідно. Проте на думку експерта, уряд не скористався можливістю провести глибоке реформування фінансової сфери, а продовжив інертну політику фінансування бюджетних видатків за усталеною структурою, не відповідною для бюджету країни у стані війни [56].



**Рис. 2.1. Обсяги та рівень дефіциту
Державного бюджету України у 2016-2025 рр.**

Джерело: побудовано автором за [9]

Форсоване одержавлення економіки за рахунок не тільки нарощування військових витрат, але й також відмови від секвестру невійськових витрат, «призвело до зростання економічної влади управлінського апарату держави, звуження горизонтів бізнес-планування, паралічу інвестиційної активності та розширило поле для утворення точок «моральної загрози» [56]. В умовах воєнної загрози, послаблення контролю громадськості за діями влади, співчуття Україні від міжнародної спільноти на війну та безпекові моменти можна було перекласти будь-які рішення влади з розміщення бюджетних ресурсів. Коли міжнародні партнери надавали Україні фінансування практично без особливих умов, уряд не вбачав потреби у перегляді бюджету, здійсненні секвестру невійськових витрат, перебудови економіки та фінансової системи для функціонування в умовах війни. Значних масштабів набуло марнотратство бюджетних коштів, збільшення видатків на управління, підвищення соціальних стандартів, що складно пояснити в умовах воєнного періоду й значної залежності від зовнішнього фінансування. Однак тепер, коли заяви урядів інших країн про скорочення обсягів фінансової допомоги переходять у площину реалізації, а база формування доходів бюджету підірвана продовженням масштабної війни, уряду необхідно перебудовувати фіскальну політику, намагаючись стримати економічну стагнацію та досягти збалансування бюджету з повноцінним фінансуванням оборонних витрат.

На думку багатьох експертів на представників наукової спільноти, уряду необхідно було на початковому етапі війни розробити стратегію державних видатків на період воєнного стану з деталізованими параметрами видатків на потреби оборони й одночасно для зниження регуляторного та фіскального тиску на бізнес. Незважаючи на несприятливі умови для стратегічного планування, така стратегія мала б стати орієнтиром для проведення фіскальної політики з урахуванням ймовірного зменшення обсягу міжнародної допомоги й повернення до самозабезпечення державних потреб. Розробку такого стратегічного плану варто було розпочати ще із запровадженням ліберального податкового режиму для бізнесу на початку повномасштабної війни.

Пригадаємо, що з початком вторгнення уряд змушений був оперативно вжити комплексу заходів для стабілізації економічної ситуації в країні, допомоги бізнесу адаптуватись до функціонування в умовах воєнного періоду. Поряд із програмами перенесення виробничих потужностей у відносно тилові регіони, в оперативному режимі було прийнято низку податкових новацій, які знизили податкове навантаження на економіку, передбачили податкові преференції для її базових галузей, фактично нівелювали мотивацію для уникнення від сплати податків. Безпрецедентним у вітчизняній історії фіскальної політики стало те, що умови застосування спрощеної системи оподаткування було поширено майже на увесь контингент платників податків, а учасники цієї системи I та II груп взагалі могли не сплачувати єдиного податку; було звільнено від зобов'язань зі сплати ЄСВ представників малого підприємництва, осіб, які надають професійні послуги та членів фермерських господарств. Поряд з цим, базова ставка єдиного податку для учасників спрощеної системи оподаткування також була знижена [52; 14].

Радикальний змін зазнав процес адміністрування фіскальних платежів, що за оцінками бізнес-спільноти, є однією із проблемних рис податкової системи України. Так, з початком масштабної війни було впроваджено унікальну норму, яка передбачала добровільність сплати податків на час до завершення воєнного стану. Вона зазначала, що у випадку, якщо платник податків не має можливості погасити податкове зобов'язання перед бюджетом своєчасно, від звільняється від відповідальності за такі дії. Положення про звільнення платників податків від відповідальності були поширені на широкий перелік дій, а саме «несвоєчасне: подання податкової звітності; перерахування податків та зборів до бюджету; реєстрування податкових накладних та додаткових документів до них; подання документів про залишки пального та обсяги його реалізації та ін.» [53]. Крім цього, на час воєнного стану було заборонене проведення податкових перевірок, що стало ще однією із ознак лібералізації податкового режиму в Україні.

Лібералізація податкового режиму позитивно вплинула на ситуацію в економіці країни, дала можливість бізнес-структурам доволі швидко адаптуватись до нових реалій, не тільки відновити діяльність, але й почати нарощувати обсяги

виробництва, а отже, надходжень до бюджетів усіх рівнів фіскальних платежів. Особливий фіскальний ефект відчули місцеві бюджети, які поряд із зростанням надходжень ПДФО від оподаткування грошового забезпечення військових, також отримали суттєвий приріст надходжень єдиного податку від бізнес-структур, які перейшли на спрощену систему оподаткування. Додатковим результатом від встановлення ліберальних умов оподаткування стало стримування втечі бізнесу у тіньовий сегмент. Як показували розрахунки Міністерства економіки України та експертної спільноти, тіньова економіка практично не змінилась, залишившись на рівні 30-32% від офіційного обсягу ВВП [57]. Парадоксально, але за окремими даними, в умовах воєнного часу розміри тіньової економіки навіть зменшились, оскільки перебування в офіційному секторі виявилось більш вигідним з точки зору адаптації до воєнних реалій й доступу до програм державної підтримки. На думку Я. Романчука, не останню роль у таких показниках відіграло зростання патріотизму вітчизняного суспільства, яке консолідувалось навколо держави для ефективного реагування на загрозу державності України [56].

Попри позитивні наслідки для економіки (падіння ВВП у 2022 році при прогнозах у понад 50% склало за підсумками року 29,2%), лібералізація режиму оподаткування призвела до різкого зменшення ваги власних доходів у структурі формування бюджетних ресурсів, а тому такий режим не міг бути збережений на тривалий період. Після стабілізації на ринку пального, зниження рівня паніки у суспільстві й адаптації бізнес-спільноти до реалій воєнного часу постало питання про поступове скасування ліберальних умов оподаткування для зменшення рівня бюджетних втрат. Крім цього, збереження норм щодо звільнення імпорту від оподаткування підірвало перспективи вітчизняного виробництва. Пільговими умовами оподаткування також користувались бізнес-структури для отримання додаткового прибутку від ввезення в Україну підакцизних товарів під приводом допомоги фронту [12]. Відтак, у середині 2022 року було скасовано ряд найбільш «бюджетовтратних» податкових пільг. Зокрема, підприємці втратили право на безподаткове ввезення товарів в Україну, а при збереженні пільгового режиму держава обрала принцип адресності й важливості для протидії російській агресії.

Податкові пільги також враховували місце реєстрації платників, преференції (в основному щодо місцевих податків та зборів) були збережені для суб'єктів господарювання з територій, які зазнали окупації [54; 55]. Водночас, у політиці бюджетних видатків уряд продовжував довоєнну традицію збереження високого рівня соціальних виплат, «роздутого» державного апарату. Так, при річному дефіциті бюджету на рівні 24,8% ВВП (без урахування зовнішньої допомоги й фінансування від НБУ) та падінні економіки на 28,8% видатки бюджету, не пов'язані з фінансуванням оборони й безпеки скоротились всього на 8,6%

Політика відновлення жорсткого режиму оподаткування при розширеному фінансуванні бюджетних витрат була продовжена у наступні роки. Так, у 2023 році на вимогу Меморандуму з МВФ було фактично відновлено довоєнні риси системи оподаткування, зокрема закрито можливість для великого бізнесу стати суб'єктом спрощеної системи оподаткування, відновлено проведення податкових перевірок й застосування штрафних санкцій до платників, які порушують норми податкового законодавства, а також передбачено тотальну фіскалізацію малого бізнесу, тобто обов'язкове застосування РРО з видачею фіскального чеку (що має забезпечити належний контроль за обсягами діяльності й правом на застосування спрощеної системи оподаткування, а також перешкоджати тіньовим операціям). [51]. Тобто, шлях до реалізації вимоги МВФ щодо заходів для підвищення стійкості публічних фінансів, зниження дефіциту бюджету уряд визначив через посилення податкового тиску на економіку, а не через скорочення бюджетних витрат непродуктивного характеру. Як наслідок, при зростанні ВВП на 5,3% податкові надходження у річному вимірі збільшились на 26,7% (табл. 2.1).

На думку аналітиків, 2024 рік закріпив негативну тенденцію до посилення фіскального навантаження на економіку, оскільки поряд із збільшенням витрат на оборону й безпеку уряд спрямовував свої зусилля на збереження винятково високого рівня невійськових витрат бюджету. Податкові вилучення до бюджету у 2024 році перевищили 67 млрд дол., що вище показників 2021 року. При цьому варто звернути увагу, що тоді економіка працювала не в умовах катастрофічних безпекових ризиків, енергодефіциту та невизначеності, не були окупованими

близько 20% території країни, а населення було на 8-10 млн осіб більшим. Отож, уряд не вважав за потрібне переглянути основи фіскальної політики, піддати ревізуванню доходи бюджету з точки зору структури податкових надходжень, оцінити обґрунтованість ставок податків та прогалини в адмініструванні цих платежів, а тим більше не було намірів переглянути видаткову частину бюджету, яка не пов'язана із фінансуванням оборонних потреб. Більш того, усвідомлення прорахунків у плануванні доходів бюджету в другій половині 2024 року стало лейтмотивом проведення «малої податкової реформи», що передбачала перегляд окремих ставок фіскальних платежів та посилення податкового тиску на малий бізнес. Наслідками такої політики стало різке сповільнення темпів економічного зростання, яке за підсумками 2024 року склало всього 2,9%, а в останньому кварталі економіка взагалі скоротилась на 0,1%.

Таблиця 2.1

Доходи та видатки Державного бюджету України, млрд грн

Рік	Доходи	в т.ч. податкові надходження	% до доходів	Видатки
2019	998,3	799,8	80,1	1075,1
2020	1076,0	851,1	79,1	1288,1
2021	1296,9	1107,1	85,4	1490,3
2022	1787,7	949,8	53,1	2705,7
2023	2672,0	1203,5	45,0	4014,4
2024	3122,7	1647,2	52,7	4486,7
2025	2415,0	1867,1	77,3	3955,5
2026	2757,1	2203,9	79,9	3788,1
2027	3130,9	2543,2	81,2	3912,5

Джерело: побудовано за даними [25; 4]

Основним чинником, який визначатиме траєкторію фіскальної політики держави у 2025 році стане скорочення зовнішньої допомоги від країн-партнерів, яке у 2026 році ще більше прискориться. За цих обставин урядом взято курс на подальше посилення фіскальної віддачі від діяльності малого і середнього бізнесу, боротьбу з тіньовим сектором. Відповідно до показників Бюджетної декларації на 2025-2027 роки, передбачається підвищення питомої ваги податкових надходжень у структурі формування сукупних доходів бюджету. Таке підвищення меншою мірою пов'язане із збільшенням обсягу податкових вилучень, як із скороченням

сукупних обсягів доходів бюджету через зменшення зовнішньої допомоги. Так, відповідно до Бюджетної декларації, доходи бюджету у 2025 році мають скласти 2,4 трлн грн проти 3,1 трлн грн за підсумками 2024 року. Податкові надходження з цієї суми складуть майже 1,9 трлн грн, або 77,3% від підсумку, що на 25 в.п. вище показника попереднього року. Попри зростання у подальші роки, відповідно до Бюджетної декларації рівень доходів 2024 року буде досягнуто тільки у 2027 році. Приросту податкових доходів заплановано досягти за рахунок посилення фіскалізації малого і середнього бізнесу за рахунок звуження масштабів участі у спрощеній системі оподаткування, ефекту від підвищення військового збору для малих підприємців та інших заходів.

Оцінюючи такі перспективи, можна вказати на кілька ризиків, які знижують ймовірність їхньої реалізації. По-перше, прогнози Міністерства фінансів України базуються на сценарії розвитку ситуації, що передбачає закінчення активної фази війни до середини 2025 року, що відповідно до наявних реалій малоймовірно. По-друге, гальмування економічної активності, яке проявилось уже наприкінці 2024 року, ймовірно продовжиться у 2025 та наступних роках, оскільки суттєвого перегляду підходів до фіскальної політики не передбачається. У затвердженому бюджеті країни на 2025 рік передбачене подальше зростання видатків на силовий блок уряду та утримання органів влади при скороченні видатків на економічну діяльність, окремі напрямки соціальної сфери. Такі контури фіскальної політики дають підстави характеризувати її як таку, що «не тільки гальмує економічне зростання, а й спотворює конкурентне поле, дискримінуючи насамперед малий та мікро-бізнес. Чинний режим податкового адміністрування створює всеосяжну дискрецію органів фіскального контролю, є потужним джерелом корупційних практик» [56]. Водночас, збереження надмірних видатків бюджету свідчить про утвердження так званої «великої держави», тобто політики максимального рівня одержавлення економіки, яка пригнічує її розвиток, використовується близькими до владних структур олігархічними та силовими угрупованнями для контролю за економічними процесами й задоволення власних інтересів.

Окремою складовою фіскальної політики є політика управління борговими зобов'язаннями держави. Примітно, що боргова ситуація в Україні відзначається непослідовністю, що є наслідком дискреційних рішень органів публічної влади під впливом насамперед політичних чинників. Після різкого зростання рівня боргового навантаження на економіку через катастрофічний стан публічних фінансів в період Революції Гідності, у наступні роки уряд проводив послідовну політику зниження боргового тиску та зміцнення боргової безпеки. За оцінками уряду, до 2021-2022 рр. показник співвідношення державного боргу до ВВП мав знизитись до безпечних меж. Проте, початок повномасштабної війни з росією спричинив колосальне зростання бюджетних витрат на відсутності необхідної дохідної бази, що спонукало уряд до вимушеного прискореного нарощування боргових зобов'язань держави.

Відповідно до принципів довоєнної боргової політики уряду, основним каналом покриття дефіциту бюджету було визначено внутрішні запозичення, що мають нейтральний вплив на стабільність валютно-курсової ситуації. Проте з початком масштабної війни провідним каналом для залучення ресурсів на покриття дефіциту бюджету стали зовнішні надходження, значення яких непомірно зросло. Наприклад, за рахунок зовнішніх джерел у 2022 році було покрито близько 2/3 розміру дефіциту бюджету, у 2023 році при колосальному зростанні державного боргу в 1,4 рази (на 1,5 трлн грн) майже 70% усього приросту було забезпечено нарощуванням зовнішніх запозичень. Така ж тенденція продовжилась у 2024 році, коли частка зовнішнього боргу досягла 3/4 від сукупного обсягу боргових зобов'язань держави (табл. 2.2).

Подібно до значень 2023 року, в абсолютному вираженні приріст державного боргу склав понад 1,5 трлн грн, з яких 80% забезпечило зростання заборгованості за позиками перед міжнародними фінансовими організаціями. Загалом, борг держави перед МВФ та іншими міжнародними фінансовими організаціями на кінець 2024 року становив понад половину загального обсягу накопиченого боргу. За період війни в Україні від збільшився в 3,2 рази до 3,5 трлн грн.

Таблиця 2.2

Динаміка державного боргу України у 2020-2024 рр., млрд грн

Показники	2020	2021	2022	2023	2024
Державний борг, в т.ч.:	2259,23	2362,72	3715,13	5188,09	6692,45
Внутрішній борг	1000,71	1062,56	1389,69	1587,70	1863,13
Заборгованість за випущеними цінними паперами	998,73	1060,71	1387,97	1586,11	1861,68
Зовнішній борг, в т.ч.:	1258,52	1300,16	2325,44	3600,39	4829,32
Заборгованість за позиками від міжнародних фінансових організацій	443,31	463,17	1100,26	2252,58	3481,98
Заборгованість за випущеними цінними паперами	660,22	625,00	828,54	864,52	765,92

Джерело: побудовано автором за [20]

Прискорені темпи нарощування державного боргу та висока потреба у борговому фінансуванні державних витрат у наступні роки спричиняє негативні наслідки для боргової безпеки України та стійкості системи публічних фінансів загалом. Зокрема, за підсумками 2024 року рівень відношення державного боргу до ВВП перевищив 96%, а за оптимістичними планами Міністерства фінансів України, у 2025 році цей показник збережеться на рівні 97% ВВП [8]. Однак цей оптимізм не поділяє частина експертної спільноти, яка прогнозує уже в 2025 році перевищення державним боргом значення у 100% від ВВП та посилення ризику дефолту [45]. Однак, такі настрої можна визначити як передчасні, зважаючи на те, що окремі найрозвиненіші країни світу впродовж тривалого часу зберігають високий рівень боргової залежності, що не перешкоджає їм розвиватись. На наш погляд, на даний час структура державного боргу, у якій переважають пільгові боргові зобов'язання, що передбачають тривалий термін погашення і знижені ставки боргового процента, дає нам підстави стримано оцінювати перспективи неплатоспроможності держави. Проте актуальним питанням боргової політики є забезпечення диверсифікації валютної структури державного боргу для зниження ризику валютно-курсової дестабілізації, а також реструктуризації наявних боргів з метою відтермінування строків погашення боргових зобов'язань на період після завершення війни.

2.2. Тенденції та проблеми реалізації монетарної політики

Одним із ключових елементів забезпечення макроекономічної стабільності та передбачуваності економічного середовища є оцінка тенденцій монетарної політики держави. В умовах ринку інструментарій монетарної політики держава використовує для впливу на економічні диспропорції, регулювання валютно-курсової динаміки, сприяння стійкості економічного розвитку і підвищення рівня зайнятості. Оцінювання монетарної політики дає можливість своєчасно виявляти сигнали про дисбаланси у грошово-кредитній сфері, прогнозувати напрями їх розвитку та забезпечувати ухвалення обґрунтованих управлінських рішень.

Перед монетарною політикою держави постає комплекс цілей, пов'язаних із забезпеченням стабільності національної валюти і стійкості її обмінного курсу, утриманням темпів інфляції в межах безпечних для економіки параметрів. Це дає можливість сформувати передумови для забезпечення стійкого довгострокового економічного зростання, а отже реалізації завдань соціального розвитку країни. Реалізація цих цілей відбувається у складному середовищі, під впливом складної взаємодії економічних показників, поведінки ринкових агентів, міжнародної кон'юнктури та структурних особливостей економіки. Це ускладнює проведення продуманої та послідовної монетарної політики, особливо зважаючи на вплив зовнішніх ризиків, геополітичної нестабільності, волатильності міжнародних ринків, структурних трансформацій глобальної економіки. В цих обставинах адаптаційна спроможність монетарної політики стає вирішальним чинником підтримання стійкості економічної системи.

Подібно до фінансової складової фінансової політики, монетарна політика є прерогативою держави, яка має монополію на здійснення заходів, пов'язаних із регулюванням кількості грошей в обігу, їхньої вартості та інших аспектів, через які виявляється вплив держави на грошово-кредитну сферу. Монетарну політику від імені держави реалізує Національний банк України, який водночас

виконує функції стратегічного планування та оперативного управління грошово-кредитною сферою. Для досягнення ефективності монетарної політики важливо, щоб в її основу було покладено довгострокову монетарну стратегію, розроблену з урахуванням потреб економічного зростання через вплив на грошово-кредитні відносини в економіці країни. Для досягнення цілей такої стратегії Національний банк може використовувати доволі значний перелік монетарних інструментів, а саме облікову ставку, норми регулювання обов'язкових резервів банків, операції з рефінансування банків, операції на відкритому ринку, а також миттєві валютні інтервенції з метою стримування надмірних поточних коливань валютного курсу. Таким чином, усі інструменти монетарної політики можна розмежувати на адміністративні (передбачають вплив на тенденції грошово-кредитного ринку через адміністративні рішення – корегування облікової ставки чи нормативів банківських резервів) і ринкові (вплив через корегування співвідношення попиту та пропозиції грошей (валютні інтервенції, рефінансування банків та ін.).

Вибір конкретних інструментів монетарної політики продиктований цілим спектром чинників внутрішнього і зовнішнього походження, визначається також завданнями, які постають перед урядом на конкретному етапі державотворення. Уряду важливо при виборі інструментів та підходів до монетарного регулювання враховувати також особливості соціально-економічної ситуації в країні, фазу економічного циклу, на якій перебуває економічна система. В останні роки вкрай високе значення для контурів і ефективності монетарної політики має політична ситуація у державі та світі, збереження балансу повноважень між виконавчою владою і органами управління грошово-кредитними відносинами. Так, у світовій практиці можна спостерігати кілька прецедентів, коли втручання виконавчої влади у політику центрального банку, нав'язування рішень щодо зниження облікової ставки сприяло «розкручуванню» інфляції й мало згубні наслідки для економіки (Туреччина, Аргентина та ін.). Подібну політику в сучасних умовах намагаються наслідувати США, що може дестабілізувати глобальну фінансову систему.

В Україні на параметри монетарної політики впливають не тільки традиційні для мирного часу чинники, але й масштабна війна з росією. За цих обставин випробувані у мирних умовах підходи та інструменти монетарного впливу на економічні процеси можуть виявитись недієвими. Це вимагає від держави постійної уваги до монетарної політики, забезпечення її гнучкості й адаптивності до постійно змінюваної ситуації, високого рівня безпекових ризиків та невизначеності перспектив. Інфляційні сплески, різкі коливання валютного курсу, загрози макрофінансовій стабільності, збої у банківській системі можуть бути зумовлені не лише внутрішніми дисбалансами, а й прямими наслідками військових дій. У таких надзвичайних обставинах стратегія монетарної політики має бути гнучкою, адаптивною та спроможною реагувати на динаміку зовнішніх і внутрішніх ризиків, зберігаючи фінансову стабільність та створюючи умови для поступового відновлення економіки. Збалансована монетарна політика в умовах конфліктного середовища відіграє визначальну роль у підтримці довіри до національної валюти, стабілізації банківського сектору та закладає основу для поживавлення ділової активності після зниження рівня безпекових загроз.

Відповідно до обраної Національним банком України сучасної парадигми монетарної політики її головна мета полягає у забезпеченні цінової стабільності, стримуванні інфляційних процесів, що є наслідком проведення цінової політики. На перший погляд, проведення консервативної цінової політики, що передбачає утримання термів інфляції на низькому рівні, сприяє збереженню заощаджень громадян від знецінення та має позитивний вплив на процеси довгострокового кредитування економіки. Однак, зважаючи на вплив інших чинників і наслідки від проведення такої політики в Україні, такий висновок є передчасним. Для ефективності політики цінового стримування необхідні також інші умови, а саме низька вартість кредитних ресурсів та високий інтерес банківської системи до кредитування економіки. Жодної із цих умов на теперішній час немає, адже з початку масштабної війни облікова ставка НБУ, яка є орієнтиром для банків при формуванні вартості кредитних ресурсів, перебуває на високому рівні (15,5%) з огляду на значні безпекові ризики; поряд з цим, розгортання урядом боргової

піраміди ОВДП призвело до мінімізації процесів банківського кредитування реального сектору через інтерес банків до інвестування коштів в боргові цінні папери держави через високу доходність та низький ризик. Відтак, політика стримування інфляції в Україні супроводжується скороченням кредитування економіки й погіршенням макроекономічної динаміки.

Значні дискусії у науковій спільноті та експертних колах викликає обрана НБУ політика інфляційного таргетування, яка передбачає встановлення певного цільового орієнтиру річного значення інфляції, якого НБУ намагається досягти з використанням різних монетарних інструментів. Альтернативою цій стратегії є політика гнучкого (плаваючого) валютного курсу, яка допускає його коливання у визначених межах («валютного коридору») під впливом зміни співвідношення попиту і пропозиції на валютному ринку. Проте, для стримування спекуляцій та панічних настроїв НБУ може вдаватись як до адміністративних дій (припинення торгів на певний час), так і до економічних заходів, а саме валютних інтервенцій. У випадку ажіотажного попиту на іноземну валюту чи її надмірного надлишку (що може спричинити надмірні коливання курсу національної валюти) НБУ оперативно виходить на ринок із операціями, які протилежні утвореній тенденції для того, щоб погасити коливання й утримати валютний курс у межах валютного коридору.

З початком повномасштабної війни інфляційна траєкторія визначається як безпосереднім впливом війни та її економічними наслідками, так і чинниками економічного походження, не пов'язаними з воєнними діями. Зрозуміло, що в перші місяці війни переконливо виявились «слабкі місця» вітчизняної економіки, що визначили динаміку інфляційних процесів. Порушення логістичних ланцюгів, високий рівень залежності окремих сегментів ринку від постачання з території росії чи країн-сателітів, ажіотажний попит населення надали поштовху інфляції. Внаслідок цього у першому півріччі 2022 року ціни щомісяця зростали від 2% до 4,5%, і навіть незважаючи на вгамування цієї динаміки у другому півріччі, за підсумками 2022 року темпи інфляції перевищили 126,6%, що стало найвищим значенням за останнє десятиліття.

Період 2023 року позначений зниженням панічних настроїв у суспільстві, налагодженням альтернативних каналів збуту української продукції і постачання необхідних товарів в Україну, внаслідок чого темпи інфляції суттєво впали й фактично повернулись до довоєнного рівня. За підсумками 2023 року інфляція склала всього 5,1%, а в окремі місяці навіть мало місце зниження споживчих цін через сприятливу для покупців кон'юнктуру ринку. Проте вже у 2024 році можна спостерігати новий виток інфляції, що стало наслідком впливу кількох чинників. Так, перший сплеск інфляції у 2024 році припадає на середину року, що стало наслідком підвищення тарифів на електроенергію для накопичення фінансового ресурсу для відновлення зруйнованих і пошкоджених потужностей енергетики та проведення ремонтних робіт. Примітно, що погіршення оцінок щодо закінчення війни в Україні стало причиною того, що навіть у літні місяці, коли традиційно сильними є дефляційні тенденції, показник інфляції мав позитивне значення. Другий виток інфляції у 2024 році припадає на останні місяці року, що пов'язане із прискореним зростання цін на продукти харчування через нижчий врожай і зростання вартості сировини для оброблених продовольчих товарів. Загалом за підсумками 2024 року інфляція перевищила 112,0%, що у 2,5 рази більше, ніж у передньому році (рис. 2.2).

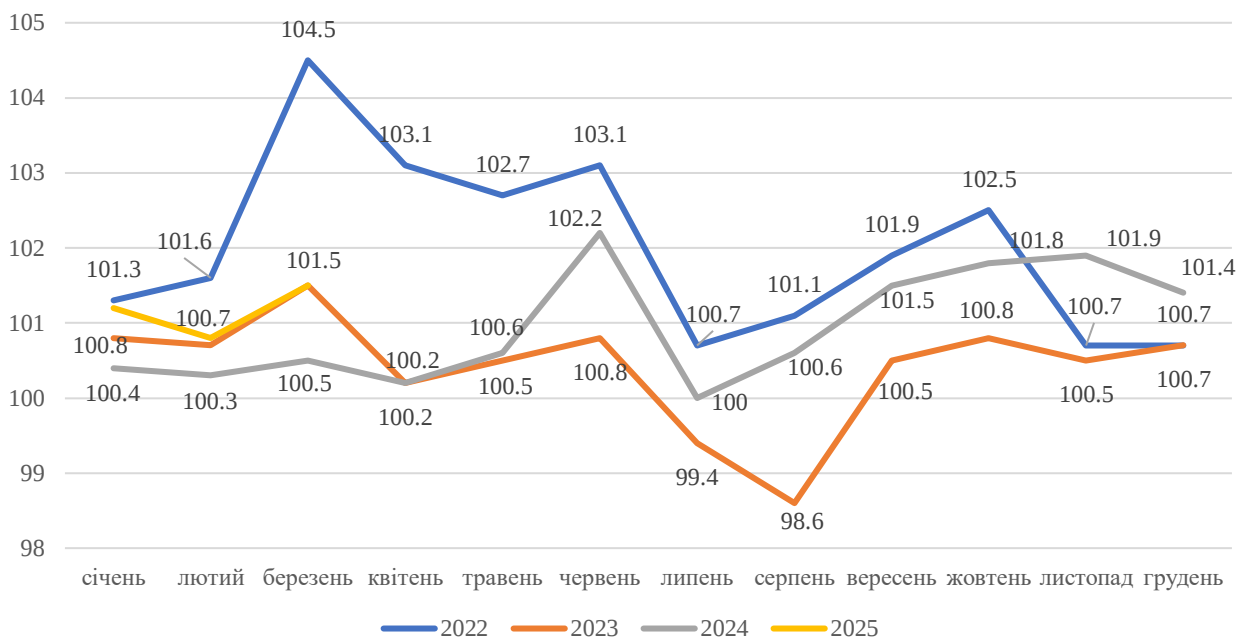


Рис. 2.2. Темпи інфляції в Україні у 2022-2025 рр. у розрізі місяців, %

Джерело: побудовано за [26]

Як можна констатувати з огляду на дані рис. 2.2, інфляційні тенденції є результатом впливу багатьох чинників, не тільки цінової політики НБУ. Більш того, компетенція НБУ концентрується не тільки на регулюванні інфляції, але й на прогнозуванні її траєкторії для орієнтування при встановленні облікової ставки (ставки рефінансування). Прогнози НБУ щодо інфляції є орієнтиром для планування макроекономічних показників, прогнозу доходів бюджету, обсягів залучення зовнішнього фінансування тощо. Таким чином, надмірні неточності в інфляційному прогнозуванні можуть спричинити похибки в плануванні багатьох макроіндикаторів, що негативно позначається на стійкості публічних фінансів. За оцінкою Б. Данилишина, практика інфляційного прогнозування в теперішній час свідчить про те, що цей процес організований на вкрай непрофесійному рівні, що руйнівним чином впливає на ситуацію в економічній системі та публічних фінансах [18]. Прогноз інфляції закладається в основу визначення розміру ставки рефінансування (облікової ставки НБУ). Цей індикатор виступає орієнтиром для формування вартості позикового капіталу у банківській системі, адже облікова ставка – це вартість, за якою НБУ готовий кредитувати комерційні банки, які в подальшому додають до цієї ставки власну маржу і визначають прийнятну для себе вартість кредитних ресурсів.

Відповідно до даних НБУ про прогнози інфляційних процесів, на 2023 рік було визначено ймовірний темп інфляції на рівні 20%, що стало підставою для збереження високого рівня облікової ставки. Попри її зниження впродовж року з 25% до 15%, понад півроку показник утримувався на найвищому рівні. Таким чином, відхилення між прогнозованим і фактичним рівнем інфляції у 2023 році сягнуло 4 рази (прогноз у 20% проти 5,1% фактичного значення за підсумками року). Протилежна ситуація спостерігалась у 2024 році, коли при прогнозі рівня інфляції від НБУ 5,8% фактично за результатами року цей показник склав 12,0%. Неточності у розрахунках, неврахування дії усіх чинників, які впливають на інфляцію, та пов'язане із цим надмірне зниження з другої половини 2024 року облікової ставки НБУ до 13% стали причиною погіршення ситуації на ринку

кредитних ресурсів. Це спонукало НБУ до аврального підвищення облікової ставки уже в останній місяць 2024 року до 13,5%, а потім до 14,5%. Прорахунки у прогнозуванні темпів інфляції змушують НБУ неодноразового переглядати свої інфляційні прогнози впродовж року, що свідчить про недостатній рівень професійності прогнозової роботи. Поряд з цим, постійне маніпулювання рівнем облікової ставки НБУ та корегування прогнозів інфляції дезорганізує планову роботу в інших складових публічних фінансів, знижує якість виконання планів формування доходів бюджету чи має інші негативні наслідки.

Зокрема, прогноз інфляції відіграє важливу роль при плануванні доходів бюджету, коли враховують вплив так званого інфляційного податку на їх обсяг. Він стає наслідком збільшення податкового зобов'язання платників податків через інфляційне збільшення виручки від реалізації товарів і послуг. Завищення прогнозів інфляції стає причиною прорахунків у плануванні не тільки доходів держави, але й суб'єктів господарювання, неможливості виконати поставлені річні плани та необхідність пошуку додаткових джерел ресурсів. Таким чином, недоліки в інфляційному прогнозуванні можуть поглиблювати дефіцит бюджету та ставати причиною посилення боргової залежності держави.

З іншого боку, збереження високого рівня облікової ставки через хибний прогноз високої інфляції стає причиною поглиблення фінансових проблем у корпоративному секторі, коли з одного боку, бізнес-структури не отримують прогнозованих доходів через низькі темпи інфляції, а з іншого боку, змушені залучати кредитні ресурси за завищеною вартістю через необґрунтовано високий рівень облікової ставки НБУ, яка є орієнтиром для вартості нових позик.

Облікова ставка НБУ є також орієнтиром для Міністерства фінансів при проведенні емісії ОДВП. Утримання цього показника на високому рівні означає, що випущені боргові зобов'язання уряду будуть мати відповідну доходність. Саме високі прогнозовані темпи інфляції та збереження на високому рівні ставки рефінансування НБУ були враховані при емісії військових облігацій, основну частину яких скупили банківські установи. Отримуючи нижчі за прогнозовані доходи бюджету через нижчі темпи інфляції та недієвість інфляційного податку,

уряд водночас змушений обслуговувати зобов'язання за ОВДП за завищеними ставками процента, що збільшує витрати бюджету. Відтак, непрофесійність в інфляційному прогнозуванні має консолідований негативний вплив на ситуацію у публічних фінансах, оскільки стає причиною як недоотримання доходів до бюджету, так і зростання його витрат. Враховуючи високий рівень залежності держави від зовнішнього фінансування, це стає причиною посилення боргової залежності України від країн-партнерів та негативно позначається на стійкості публічних фінансів. Водночас, збереження високого рівня доходності ОВДП стало причиною розвитку «боргової піраміди», коли банківські установи майже припинили кредитування реального сектору й зосередили увагу на купівлі цих боргових зобов'язань уряду через високу доходність за низького рівня ризику. Банківська система майже перестала відігравати роль механізму перерозподілу фінансових ресурсів в економіці та їхнього спрямування у пріоритетні сектори, займаючись фінансовими спекуляціями з борговими цінними паперами уряду й показуючи рекордну прибутковість.

Іншою складовою монетарної політики є валютна політика, спрямована на утримання валютно-курсової стабільності, уникнення надмірної волатильності валютного курсу національної грошової одиниці, стримування девальваційних процесів. При проведенні валютної політики основними інструментами впливу на ситуацію є валютні інтервенції при надмірних відхиленнях ринкового курсу гривні від офіційного «валютного коридору» та адміністративні інструменти (норми щодо обов'язкового продажу валютної виручки для експортерів). Щодо останнього інструменту, то він застосовується в екстрених випадках, зокрема на початку війни та в перший рік після Революції Гідності, коли дестабілізація на валютному ринку загрожує більш глибокими економічними проблемами. На даний час при реалізації валютної політики НБУ використовує лише валютні інтервенції в рамках політики гнучкого курсоутворення.

На думку багатьох науковців та експертів, перехід від фіксованого курсу до політики гнучкого курсоутворення в умовах війни був передчасним і має глибоко негативні наслідки для системи публічних фінансів. Зокрема, після

різкого падіння золотовалютних резервів на початку повномасштабної війни відновлення у 2023 році активної співпраці з МВФ й започаткування програми розширеного фінансування EFF дало можливість наростити резерви до рівня 39-40 млрд дол. Але в подальшому через продовження політики гнучкого курсу валюти зростання золотовалютних резервів України припинилося, оскільки для утримування курсу гривні у межах «валютного коридору НБУ» у 2024 році щомісячно спрямовував на валютний ринок в середньому 1-2 млрд дол., а іноді навіть до 3 млрд дол. зі своїх запасів. Тільки надходження чергового траншу допомоги від міжнародних партнерів або в рамках програм EFF тимчасово підвищувало показник золотовалютних резервів, після чого він знову починав зменшуватись. Станом на кінець лютого 2025 року валютні резерви НБУ знову зменшились до рівня 40,1 млрд дол., що засвідчило їхню втрату на 3,7 млрд дол. всього за кілька місяців (рис. 2.3).

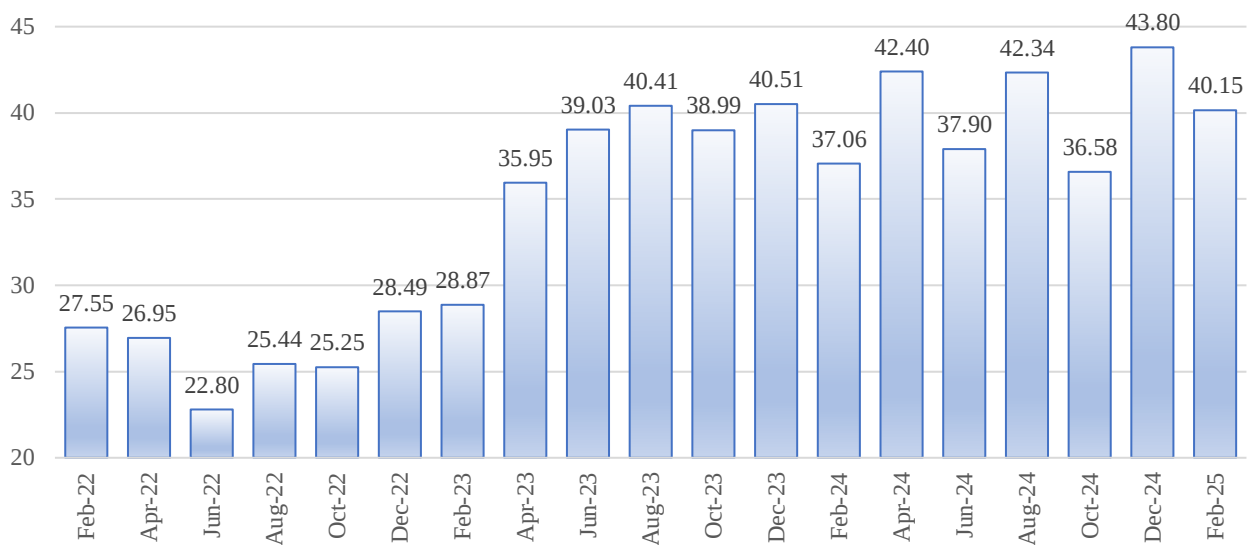


Рис. 2.3. Динаміка золотовалютних резервів Національного банку України у 2022-2025 рр., млрд дол. США

Джерело: побудовано за [48]

Критикуючи таку політику, Б. Данилишин зазначає, що вона фактично полягає у постійному «спалюванні» золотовалютних резервів для підтримання крихкої валютної стабільності. Як зазначає вчений, «якщо НБУ припинить продавати на ринку валюту, отриману від зовнішніх донорів, відбудеться швидка

та глибока девальвація гривні навіть за аномально високих процентних ставок» [18], оскільки через прорахунки у фіскальній політиці та ігнорування реформ фундаментальні передумови для забезпечення стабільності на валютному ринку відсутні. В умовах катастрофічного погіршення сальдо зовнішньої торгівлі (дефіцит у торговельних операціях у 2023 році становив 29 млрд дол., у 2024 році – понад 35 млрд грн.) тільки фінансова допомога від урядів інших країн, ЄС та міжнародних фінансових організацій дає можливість НБУ підтримувати позірну валютно-курсову стабільність. За цих обставин продовження політики гнучкого курсоутворення є хибним рішенням, що потребує перегляду.

Розділ 3

НОВІТНІ ПРІОРИТЕТИ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В ПЕРІОД ГЛОБАЛЬНОЇ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ ТА БЕЗПЕКОВИХ РИЗИКІВ

Функціонування вітчизняної економіки в умовах воєнного часу впливає на усіх аспекти життєдіяльності суспільства, зумовлює зміну пріоритетів діяльності держави, зокрема й фінансовій сфері. Завдання фінансової політики, які були винятково важливими в умовах мирного часу з початком повномасштабної війни відійшли на задній план, а її головним пріоритетом стало недопущення колапсу фінансової системи та різкого падіння рівня життя суспільства, і основне, – чітке та безперервне фінансування потреб Сил оборони країни від російської агресії. Фінансова політика держави за цих умов зазнала значних змін, що полягають у посиленні її гнучкості, адаптації до воєнних реалій, оперативному реагуванні на нові виклики воєнного періоду. Високий ступінь невизначеності, катастрофічні безпекові ризики практично унеможливлюють стратегічне планування фінансової політики, оскільки дотепер складно спрогнозувати, коли закінчиться активна фаза бойових дій та які наслідки вона матиме на економічну ситуацію в країні. Значною мірою втратили актуальність цілі Національної економічної стратегії України до 2030 року, які мали бути покладені в основу політики держави у різних сферах діяльності, в тому числі її фінансової складової. Звідси, головною рисою фінансової політики держави у воєнний період є її оперативність, тобто швидка адаптація бюджетних рішень, пропорцій розподілу фінансових ресурсів та інструментів фіскального регулювання до змін у безпековій, економічній і соціальній ситуації для забезпечення стабільного функціонування державних інституцій та підтримання обороноздатності країни. Разом з тим, при посиленні оперативного характеру фінансової політики держави, управлінські технології та процедури прийняття фінансових рішень були загалом збережені. Це забезпечує

умови для ефективності управлінських дій держави щодо впливу на фінансові відносини та корегування розподільчих процесів.

Після трьох років повномасштабної війни в Україні виразною тенденцією стало зменшення уваги світової спільноти до нашої держави, що позначилось на обсягах її фінансової підтримки. Відповідно, забезпечення головних пріоритетів фінансової політики держави, визначених на початку війни, а саме збереження стійкості фінансової системи, фінансової спроможності держави й належне фінансування оборони, стало ще більш складним завданням. Ця мета актуальна для обох складових фінансової політики держави. Зокрема, в «Основних засадах грошово-кредитної політики на період воєнного стану в Україні» [47] зазначено, що в період війни «першочерговим є забезпечення надійного та стабільного функціонування банківської і фінансової системи країни, а також максимальне забезпечення потреб оборони України, безперебійного функціонування системи державних фінансів та об'єктів критичної інфраструктури» [47]. Подібні цілі також цілком впевнено можна визначити і для фіскальної політики.

Повномасштабна війна вплинула на усі аспекти життєдіяльності держави, але найбільшого ризику дестабілізації зазнала бюджетна система. Кількаразове зростання бюджетних витрат на фінансування потреб оборони і безпеки через збільшення чисельності Збройних Сил України та грошового забезпечення військовим, фінансування купівлі та виробництва зброї і боєприпасів), надання підтримки переміщеним підприємствам, соціальні трансферти для внутрішньо переміщених осіб та інших категорій постраждалих від воєнних дій та інші цілі відбувалось в умовах зменшення економічної бази формування доходів держави через руйнацію виробничих потужностей, окупацію територій, виїзд за кордон працюючого населення. Наслідком цього стало безпрецедентне зростання рівня дефіциту державного бюджету, який вдалось покрити за рахунок допомоги від країн-партнерів, а також форсованого залучення боргових зобов'язань. Звісно, на першому етапі масштабної війни перед країною постали завдання фінансового виживання й адаптації усієї економічної системи до функціонування в умовах воєнного часу. Хоча ці завдання не втратили актуальності дотепер, пріоритети

фінансової політики держави на сьогодні мають більш комплексний характер (рис. 3.1).



Рис. 3.1. Пріоритети фінансової політики держави у воєнний період

Джерело: складено автором

Досягнення макрофінансової стабільності як пріоритет фінансової політики держави є комплексним завданням, яке передбачає стабілізаційні заходи у різних аспектах функціонування фінансової системи країни: забезпечення стабільності й прогнозованості формування доходів бюджету; оптимізація бюджетних видатків з пріоритетом щодо фінансування безпеки та оборони, критичної інфраструктури; контроль за дефіцитом бюджету та проведення ефективної боргової політики; збереження валютно-курсової стабільності, зростання довіри до національної валюти, стійкість банківської системи.

У контексті реалізації першого пріоритету держава потребує зрозумілої та послідовної політики формування бюджетних доходів, головну роль у яких мають надходження від функціонування системи оподаткування. Зрозуміло, що втрати бюджету від введення ліберального податкового режиму перших місяців війни не можна було ігнорувати, тому відповідно до укладеного наприкінці 2023 року Меморандуму з МВФ про економічну і фінансову політику, держава взяла на себе зобов'язання щодо перебудови системи оподаткування для підвищення рівня її фінансової ефективності, справедливості й прозорості. На реалізацію зобов'язань

урядом було розроблено Національну стратегію доходів України до 2030 року, у якій визначено, що впровадженню ґрунтовних податкових змін має передувати відновлення довіри платників податків до податкових та митних органів. Задля цього передбачено провести так зване «перезавантаження» органів контролю, тобто оновлення їх керівництва і кадрового складу на відкритих конкурсах із залученням міжнародних експертів. Проте, як показують результати першого року реалізації Національної стратегії, її завдання у частині «перезавантаження» поки залишаються не реалізованими. Між тим, за аналітичними розрахунками, від зниження корупції в системі фіскальних органів держава може отримувати додатково від 100 до 160 млрд грн бюджетних надходжень [24].

Щодо змістовної частини Національної стратегії доходів до 2030 року, то її завдання можна розмежувати у частині розвитку податкової системи на дві групи: перша група завдань пов'язана із внесенням змін до елементів податків та зборів, що має забезпечити підвищення їхньої фіскальної ефективності та справедливості щодо платників податків, реалізацію регуляторного потенціалу; друга група цілей передбачає реформування процедур адміністрування фіскальних платежів задля зниження корупційних ризиків, спрощення виконання податкових зобов'язань для платників та підвищення ефективності контролю за ними.

У реалізації положень Національної стратегії доходів України до 2030 року переконливо підтверджується теза про незрілість інституційного забезпечення фінансової політики держави, його відірваність від стратегічного планування розвитку країни. Попри те, що Бюджетна декларація на 2025-2027 рр. (фактично, прогноз бюджетної політики на трирічний період) не передбачала змін до системи оподаткування, крім визначених Угодою про асоціацію між Україною та ЄС підвищених ставок на тютюнові вироби і пальне, уже наприкінці 2024 року було введено у дію так звану «малу податкову реформу», яка передбачала «підвищення ставки військового збору та поширення його дії на ФОП, посилення вимог до податкової звітності з ПДФО та податку на прибуток, впровадження податку на прибуток для банків та інших фінансових компаній за підвищеною ставкою, посилення податкового навантаження на аграрний сектор» [58]. Поряд із цілком

обґрунтованим підвищенням фіскального навантаження на надприбутки банків, що стали результатом не збільшення масштабів кредитування, а участі банків у схемах ОВДП із завищеною нормою прибутковості, то посилення податкового тиску на працю (загальне навантаження на фонд оплати праці після реформи сягає 45%), зокрема для суб'єктів малого бізнесу є ризиковим. Бюджетний ефект від «малої податкової реформи» оцінюється в межах 250-300 млрд грн, однак за прогнозами, він буде короткостроковим і мотивуватиме бізнес шукати канали оптимізації власних податкових зобов'язань чи згортати масштаби діяльності [14]. Ризиками від посилення податкового навантаження на мале підприємництво можуть стати зростання тіньового сектору економіки, неофіційної зайнятості й виплати зарплат «у конвертах». Поряд з цим, форсоване підвищення ставок акцизного податку на тютюнові вироби відповідно до угоди про асоціацію з ЄС, але яке ігнорує відмінності у рівні доходів громадян євроспільноти та України, також демонструє суперечливі результати – тільки за два місяці 2025 року частка тіньового ринку тютюнових виробів зросла до 14,1%, збільшуються також обсяги підробленої продукції у продажу, контрабанди, від чого потенційні бюджетні втрати можуть сягнути понад 24 млрд грн [65].

Плани реформування податкової системи у 2025-2027 рр. передбачають більш масштабні зміни, пов'язані з корегуванням елементів фіскальних платежів (поширення персонального оподаткування на доходи від цифрових платформ, обмеження сфери застосування спрощеної системи оподаткування, перехід до диференціації ставок єдиного податку та прогресії в оподаткуванні особистих доходів та ін.), а також підвищенням ефективності адміністрування податків та зборів за рахунок доопрацювання системи е-аудиту, впровадження директиви АТАД щодо протидії ухиленню від сплати податків, обов'язкового використання РРО для суб'єктів малого підприємництва, посилення протидії контрабанді, нелегальному продажу підакцизних товарів та ін. Причини впровадження цих жорстких податкових нововведень полягають у загостренні проблеми дефіциту бюджету на фоні зменшення обсягів міжнародної допомоги. За розрахунками Міністерства фінансів України, обсяг такої допомоги у 2026 році зменшиться з

55 до 11 млрд дол. США, а дефіцит бюджету сягатиме 20% ВВП. Від податкової реформи та виведення економіки з тіні уряд сподівається отримати понад 460 млрд грн додаткових доходів бюджету, а також частково легалізувати фонд оплати праці з потенціалом приросту доходів бюджету на суму 120-150 млрд грн [50]. В сукупності ці додаткові доходи, ймовірно, дадуть можливість частково покрити дефіцит бюджету й краще профінансувати державні витрати.

Оцінюючи заходи запланованої податкової реформи, можемо висловити певні зауваження щодо її справедливості й потенційних наслідків. Поділяючи позицію щодо необхідності детінізації економіки й збільшення доходів держави, все ж вважаємо, що додаткове посилення фіскального тиску на працю, а також дрібний бізнес є недоречним, оскільки може мати негативні не тільки економічні, але й соціальні наслідки. У розвинених країнах малий бізнес не має вагомого значення як наповнювач бюджету, але несе важливу соціальну місію, забезпечує зайнятість основної частини населення, формуючи середній клас. Посилення фіскального тиску на працю стане додатковим стимулом для її втечі в тіньовий сектор, а заплановані додаткові доходи можуть стати недосяжними. Вчергове при проведенні податкових реформ держава обминає підвищення податкового навантаження на крупний бізнес, перекладаючи фіскальний тягар на населення і малий бізнес. Варто погодитись з думкою І. Луніної, О. Білоусової, Н. Фролової, що для отримання додаткових доходів бюджету їхнім джерелом мають стати перш за все надходження від «оподаткування високих доходів і майна високої вартості, збільшення податків та зборів на видобуток природних копалин, підвищення акцизного податку на нафтопродукти, алкоголь і тютюн, введення примусових позик до отримувачів високих доходів» [40, с. 26]. Передбачаючи прогресію в оподаткуванні особистих доходів, держава не планує посилення податкового навантаження на майно, яке є найменш шкідливим з точки зору негативного впливу на економічне зростання, немає в планах податкових реформ підвищення податкового тиску на надприбутки від фінансових інвестицій. Крім цього, у руслі євроінтеграційних устремлінь України доцільно звернути увагу на практику справляння екологічного податку і штрафних санкцій за порушення

екологічного законодавства, які на теперішній час значно поступаються практиці європейських країн. У посиленні податкового тиску на емітентів екологічної шкоди ми вбачаємо подвійний ефект – протидію шкоді для екології та водночас додаткові надходження до бюджету.

У контексті створення стимулів для економічного зростання та перебудови структури економіки важливо розглянути перспективи переходу до податку на виведений капітал замість оподаткування прибутку. Цей фіскальний платіж добре зарекомендував себе при оподаткуванні ІТ-бізнесу в спеціальному податковому просторі Дія Сіті, стимулюючи процеси реінвестування й розширення масштабів діяльності ІТ-компаній. Однак, загальне поширення цього податкового режиму для усіх платників податку на прибуток може спричинити значні бюджетні втрати, що ризиковано в умовах величезного бюджетного дефіциту періоду війни. Тому доцільно передбачити поетапне впровадження цього механізму оподаткування прибутку (поступально для окремих галузей, відповідно до розміру платника податку чи за іншим критерієм).

Однак для стимулювання економічної активності в період війни більш важливим питанням є вирішення проблеми фіскального тиску з боку податкових і митних органів при проведенні податкових перевірок. З відміною мораторію на податкові перевірки їх активність зросла у рази, у 2,6 рази збільшилась кількість кримінальних справ проти бізнес-структур, «щорічно зростає кількість обшуків у платників податків (5,7 тис. у 2021 році, 5,8 тис. у 2022 році, 8,5 тис. у 2023 році), однак після медійного розголосу значна частина із них не закінчується нічим» [36]. В. Горин та Ю. Тиник наводять дані Ради бізнес-омбудсмена, що «практика генерування десятків тисяч актів податкових перевірок, які є формалістичними і недостатньо обґрунтованими ...створює адміністративну, правоохоронну, юридичну і судову метушню, ...невиправдані обтяження для українського бізнесу» [17]. Це спричиняє для бізнесу фінансові втрати, розрив бізнес-контактів, санкції від контрагентів за невиконання ділових угод, поглиблює недовіру суспільства до держави. Вирішити цю проблему може не тільки кадрове оновлення органів фіскального контролю, але й вдосконалення адміністрування

податків і зборів за рахунок більш глибокого впровадження цифрових сервісів, спрощення і формалізації процедур виконання податкових зобов'язань. «Важливо інтегрувати у процес виконання податкових зобов'язань принцип презумпції невинуватості платників податків, які в існуючій системі координат взаємодії з органами фіскального контролю мають доводити, що вони не ухиляються від сплати податків» [14].

Створення стимулів для зростання економіки вимагає також розширення доступу підприємницького сектору до кредитних ресурсів. У цьому ракурсі добре зарекомендувала себе Державна програма «Доступні кредити 5-7-9%», яка забезпечила фінансову підтримку бізнесу в період карантинних обмежень, а потім в умовах війни. Бюджетне фінансування цієї програми за час війни зросло до 18 млрд грн, що дало можливість прокредитувати економіку на 126,8 млрд грн. Однак, недоліками цієї Програми є те, що її використовують не стільки для розширення виробництва, як для поповнення обігових коштів. За розрахунками А. Корнилюк та Р. Корнилюк, позики інвестиційного спрямування становлять всього п'яту частину від виданих кредитів [30]. Крім цього, доступ до позик за Програмою мають представники крупного бізнесу, що «розмиває» саму ідею її започаткування як механізму фінансової підтримки дрібного бізнесу. Тому при збереженні Програми, важливо передбачити схеми обмеження участі у ній для представників крупного бізнесу, а також стимулювати кредитування інвестицій. Для підвищення вагомості цього механізму фінансової підтримки економічного зростання доцільно масштабувати його на рівень територіальних громад. Також важливо у процесі реалізації пріоритетів фінансової політики держави виробити механізм страхування підприємницького сектору від воєнних ризиків, оскільки ймовірність втрат основних фондів від ракетних атак росії знижує мотивацію до ведення господарської діяльності, особливо у прифронтових регіонах.

В умовах війни важливим напрямом фінансової політики є не тільки забезпечення оборонних потреб, але й соціальний захист населення, оскільки без цього домогтися підтримки від суспільства дій влади складно. Повномасштабна війна призвела до катастрофічного погіршення соціальної ситуації в країні, адже

значна частина громадян втратили свої доходи і майно, змушені були виїхати з окупованих територій, не маючи реального розуміння, як жити в нових умовах. Воєнні реалії спонукають уряд розробляти заходи, спрямовані на «мінімізацію негативних наслідків воєнних дій, передусім, таких як зростання кількості безробітних, безпритульних, переселенців, тобто осіб, які потребують допомоги в умовах руйнування об'єктів виробничої і соціальної інфраструктури» [37, с. 63]. З цією метою з початком масштабної російської агресії було впроваджено низку соціальних виплат для нових категорій вразливих громадян, зокрема внутрішньо переміщених осіб, людей з інвалідністю внаслідок війни та ін.

Визнаючи необхідність матеріальної підтримки вразливих верств населення та постраждалих від воєнних дій, вважаємо, що вона не повинна обмежуватись тільки компенсаційними (реабілітаційними) соціальними трансфертами. Варто звернути увагу на можливості впровадження таких форм підтримки цих громадян, які стимулюватимуть їх фінансову резильєнтність, тобто здатність адаптуватись до мінливого середовища, зберігши можливість генерувати доходи для власного добробуту. Значні перспективи у цьому контексті має впровадження трансфертів для започаткування власного бізнесу чи перенавчання, також розвиток механізмів пільгового мікрокредитування. Ці фінансові інструменти мали певні прецеденти впровадження в Україні, натомість у зарубіжній практиці вони досить дієві. Так, програми мікрокредитування, такі як Kiva чи Zora розраховані на громадян, які не мають шансів отримати позику в «традиційних» кредитних установах через відсутність об'єкта застави чи кредитної історії. Отримання пільгового кредиту для започаткування мікробізнесу дає можливість вирішити проблему відсутності засобів для існування найбільш вразливих громадян та вивести їх з числа одержувачів реабілітаційних соціальних трансфертів.

Попри те, що в останні роки програми мікрогрантів та мікrokредитів започатковані в межах реалізації програм співпраці з міжнародними благодійними фондами та урядами інших країн, масштаби фінансування цих ініціатив мізерні, що не дає підстав розглядати їх як помітний механізм стимулювання економіки. Тому важливим пріоритетом фінансової політики уряду в найближчій перспективі

має стати масштабування програм стимулювання мікробізнесу, в тому числі за рахунок інституціоналізації Фонду розвитку підприємництва з відокремленим статутним фондом для реалізації відповідних ініціатив. Доцільність таких кроків пояснюється також тим, що частину внутрішньо переміщених осіб складають громадяни, які у довоєнний період мали успішну підприємницьку діяльність на нині окупованих територіях. Позбавлені ресурсів та можливостей, вони не швидко можуть відновити подібну діяльність на новому місці проживання, що вимагає державної уваги й підтримки. Допомога їм в організації власної справи матиме не тільки ефект для них особисто, але й дозволить створити нові робочі місця та збільшити доходи бюджету від реалізації господарської ініціативи. Поряд з цим, доцільно розглянути перспективи організації громадських робіт для внутрішніх переселенців й тих, хто втратив роботу через воєнні дії. Ці роботи можуть бути пов'язані з відновленням громадської інфраструктури, пошкодженої внаслідок ворожих атак. Це стане також сучасним інструментом подвійного призначення, що одночасно забезпечить матеріальну підтримку вразливих верств населення при реалізації заходів з відбудови соціально важливих об'єктів інфраструктури.

Пріоритети фінансової політики держави воєнного періоду передбачають також багато інших аспектів, таких як розширення різних форм доступу громадян до вироблення й реалізації управлінських рішень з питань бюджету на рівні територіальних громад, громадський контроль за використанням коштів бюджету, раціоналізація боргової політики держави й територіальних громад, посилення уваги до впровадження фінансових інструментів екологічної складової розвитку та інші. Спільним для усіх пріоритетів має бути їхня продуманість у реалізації, науковий підхід до вибору інструментів впливу на розподільчі процеси, увага до поточних результатів задля оперативного корегування й адаптації фінансової політики до нових умов.

ВИСНОВКИ

Фінансова політика держави є однією з ключових складових економічної політики та виконує стратегічну функцію в регулюванні соціально-економічного розвитку. Через систему доходів та витрат централізованих грошових фондів, боргові зобов'язання, а також фіскальні та монетарні інструменти фінансова політика визначає основні напрями мобілізації та розподілу фінансових ресурсів з метою забезпечення макроекономічної стабільності, підтримки економічного зростання, соціальної справедливості й підвищення добробуту населення. Навіть у складний період державного будівництва ефективна фінансова політика дає можливість акумулювати, розподіляти і використовувати такі обсяги фінансових ресурсів, які забезпечують належне виконання функцій органів публічної влади відповідно до стратегічних завдань розвитку держави.

Узагальнення наукових підходів до розуміння фінансової політики держави дає підстави характеризувати одночасно як сукупність певних ідей, переконань та принципів організації фінансових відносин, а також як їх реалізацію у фінансовій практиці. Ефективність фінансової політики залежить від її відповідності низці умов: стратегічної визначеності, гнучкості й адаптивності до змін у середовищі її реалізації, урахуванні досвіду минулого. Суспільне призначення фінансової політики реалізується у перерозподільчому, інвестиційно-стимулюючому та регуляторно-стабілізаційному вимірах.

Поняття середовища, у якому реалізується фінансова політика держави охоплює широке коло чинників, відмінних за походженням, характером дії та іншими ознаками. До найважливіших внутрішніх чинників фінансової політики держави економічного походження належать: економічний потенціал держави, стан системи публічних фінансів, розвиток фінансового ринку і стан банківської системи. Значення неекономічних внутрішніх чинників формування фінансової політики держави особливо зросло з початком масштабної війни, до них було зараховано: соціально-демографічну ситуацію в країні, політичну стабільність, інституційну спроможність і якість публічного управління, культурні

особливості, менталітет суспільства та його згуртованість. Зовнішні чинники фінансової політики держави відіграють визначальну роль у контексті адаптації фінансової політики до глобальних викликів і ризиків. До них належать такі, як: тенденції розвитку глобальної економіки, кон'юнктура зовнішніх ринків; участь країни у процесах міжнародної інтеграції, масштаб співпраці з міжнародними фінансово-кредитними інституціями.

Продовження повномасштабної війни в Україні посилює ризики й загрози для стабільності фінансової системи держави та, зокрема, публічних фінансів. Макроекономічні прогнози, які передбачали завершення активної фази війни до середини 2025 року, потребували перегляду, а її перехід у затяжний конфлікт вимагає переформатування фінансової політики держави для забезпечення її відповідності вимогам воєнного часу й уникнення неплатоспроможності країни уже в найближчому майбутньому. З початком війни лише завдяки фінансовій підтримці міжнародних фінансових інституцій та урядів країн-партнерів Україні вдалось уникнути фінансового колапсу й забезпечити необхідне фінансування оборонних потреб і виконання зобов'язань держави в інших напрямках. Задля підтримання економіки на початку війни було впроваджено ліберальний режим оподаткування, який дав можливість економіці адаптуватись до функціонування в умовах воєнних дій. Проте у наступні роки на вимогу МВФ та міжнародних партнерів уряд змушений повернути довоєнні параметри податкової системи. Однак тепер, коли заяви урядів інших країн про скорочення обсягів фінансової допомоги переходять у площину реалізації, а база формування доходів бюджету підірвана продовженням масштабної війни, уряду необхідно перебудовувати фіскальну політику, намагаючись стримати економічну стагнацію та досягти збалансування бюджету з повноцінним фінансуванням оборонних витрат.

Перед монетарною політикою держави постає комплекс цілей, пов'язаних із забезпеченням стабільності національної валюти і стійкості її обмінного курсу, утриманням темпів інфляції в межах безпечних для економіки параметрів. В Україні на параметри монетарної політики впливають не тільки традиційні для мирного часу чинники, але й масштабна війна з росією. За цих умов випробувані

у мирних умовах підходи та інструменти монетарного впливу на економічні процеси можуть виявитись недієвими. Монетарна політика останніх років чітко демонструє неоднозначні результати, що є наслідком хибно обраних пріоритетів її реалізації. Відповідно до обраної Національним банком України сучасної парадигми монетарної політики її головна мета полягає у забезпеченні цінової стабільності, стримуванні інфляційних процесів. Політика стримування інфляції в Україні супроводжується скороченням кредитування економіки й погіршенням макроекономічної динаміки. Практика інфляційного прогнозування в теперішній час свідчить, що цей процес організований на низькому рівні, що руйнівним чином впливає на ситуацію в економічній системі та публічних фінансах. Обрана модель гнучкого курсоутворення вимагає постійного «спалювання» валютних резервів НБУ для підтримання крихкої валютної стабільності.

Після трьох років повномасштабної війни в Україні виразною тенденцією стало зменшення уваги світової спільноти до нашої держави, що позначилось на обсягах її фінансової підтримки. Відповідно, забезпечення головних пріоритетів фінансової політики держави, визначених на початку війни, а саме збереження стійкості фінансової системи, фінансової спроможності держави й належне фінансування оборони, стало ще більш складним завданням. Але пріоритети фінансової політики держави на сьогодні мають більш комплексний характер. Досягнення макрофінансової стабільності як пріоритет фінансової політики держави є комплексним завданням, яке передбачає стабілізаційні заходи у різних аспектах функціонування фінансової системи країни: забезпечення стабільності й прогнозованості формування доходів бюджету; оптимізація бюджетних видатків з пріоритетом щодо фінансування безпеки та оборони, критичної інфраструктури; контроль за дефіцитом бюджету та проведення ефективної боргової політики; збереження валютно-курсової стабільності, зростання довіри до національної валюти, стійкість банківської системи.

У контексті створення стимулів для економічного зростання та перебудови структури економіки важливо розглянути перспективи переходу до податку на виведений капітал замість оподаткування прибутку. Слід передбачити поетапне

впровадження цього механізму оподаткування прибутку для окремих галузей, відповідно до розміру платника податку чи за іншим критерієм. Важливим питанням є вирішення проблеми фіскального тиску з боку податкових і митних органів при проведенні податкових перевірок. Вирішити цю проблему може не тільки кадрове оновлення органів фіскального контролю, але й вдосконалення адміністрування податків і зборів за рахунок більш глибокого впровадження цифрових сервісів, спрощення і формалізації процедур виконання податкових зобов'язань. Важливо при реалізації пріоритетів фінансової політики держави виробити механізм страхування підприємницького сектору від воєнних ризиків. Визнаючи необхідність матеріальної підтримки вразливих верств населення та постраждалих від воєнних дій, значні перспективи має впровадження трансфертів для започаткування власного бізнесу чи перенавчання, також розвиток механізмів пільгового мікрокредитування. Спільним для усіх пріоритетів має бути їхня продуманість у реалізації, науковий підхід до вибору інструментів впливу на розподільчі процеси, увага до поточних результатів для оперативного корегування й адаптації фінансової політики до нових умов.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

REFERENCES

1. Krysovaty A., Lutsyk A., Synyutka N. Influence of Time Lags on the Efficiency of Fiscal Policy in Ukraine. 2019 9th International Conference on Advanced Computer Information Technologies (ACIT) (5-7 June 2019, Ceske Budejovice, Czech Republic), P.380-383. DOI: 10.1109/ACITT.2019.8780059 URL: <https://ieeexplore.ieee.org/document/8780059/>
2. Malyshko V., Butorin D. Financial policy of Ukraine in the globalization of the economy. *Економічний простір*. 2022. № 182. С. 120-123
3. Teremetskyi V., Valihura V., Slatvinska M., Bryndak V., Gutsul I. Tax policy of Ukraine in terms of martial law. *Policy Studies* (22 Jan 2024). URL: <https://doi.org/10.1080/01442872.2024.2306958>
4. Бюджетна декларація на 2025-2027 роки. Схвалена Постановою КМУ від 28.06.2024 р. № 751. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/budget_declaration_for_2025-2027-733
5. Валігура В. А. Фіскальні асиметрії української економіки в контексті антикризового податкового регулювання. *Інноваційна економіка*. 2022. № 4. С. 104-111.
6. Великий тлумачний словник сучасної української мови (із дод і допов.) / Уклад. і голов. ред. В. Т. Бусел. К.; Ірпінь: ВТФ «Перун», 2005. 1728 с.
7. Веремєєва Т. В Україні понад 3,6 млн переселенців: де їх найбільше та з якими проблемами стикаються. URL: <https://www.rbc.ua/rus/news/ukrayini-ponad-3-6-mln-pereselentsiv-de-yih-1728644261.html>
8. Верховна Рада України прийняла держбюджет на 2025 рік: оборону країни буде забезпечено. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/verkhovna_rada_ukraini_priiniala_derzhbiudzheth_na_2025_rik_oboronu_kraini_bude_zabezpecheno-4897

9. Виконання державного бюджету України з 2008 по 2025 рр. Інформаційно-аналітичний портал Minfin.com.ua. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov/>
10. Возняк Г. В. Бюджетна політика розвитку регіонів України: сучасна парадигма та орієнтири подальших реформ: монографія; НАН України. Львів: ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долишнього НАН України», 2016. 520 с.
11. Ганевич Є. М., Михайленко С. В. Фінанси. Фінансова система України: навчально-методичний посібник. Одеса: ПАЛЬМІРА, 2012. 454 с.
12. Гетманцев повідомив, що безкоштовне розмитнення машин не повернеться. Auto-Consulting. URL: <https://autoconsulting.ua/article.php?sid=51785>
13. Горин В. П. Фінансові аспекти системи державних закупівель. *Вісник КНТЕУ*. 2011. № 6. С. 65-73.
14. Горин В. П., Була П. В., Чорноус В. С. Податкова політика України в умовах воєнного часу: реалії, безпекові виклики та перспективи подолання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 18. С. 23-31. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/52087>
15. Горин В. П., Карпишин Н. І. Інвестиційні субвенції як джерело надходжень до місцевих бюджетів. *Економіка. Фінанси. Право*. 2021. №8/1. С. 31-34. DOI: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/42202>
16. Горин В. П., Квасниця О. В., Романків А. А. Тенденції фінансування бюджетного дефіциту та пріоритети боргової політики України в умовах війни. *Ефективна економіка*. 2023. №9. URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/2152/2179>
17. Горин В. П., Тиник Ю. М. Перспективи зміцнення фінансового патріотизму суспільства у контексті інституційних реформ та зміцнення довіри до держави. *Агросвіт*. 2025. № 6. С. 75-82.
18. Данилишин Б. Монетарна політика НБУ: наслідки для економіки і країни. *Економічна правда*. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2024/05/10/713511/>

19. Дем'янишин В. Бюджетна політика держави: концептуальні засади, ефективність, розвиток стратегії і тактики. *Вісник THEU*. 2011. Вип. 2. С. 7-20.
20. Державний борг та гарантований державою борг. Міністерство фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>
21. Державні банки: валіза без ручки. URL: <https://cost.ua/derzhbanky/>
22. Десятнюк О. М., Марченко Л. І. Науково-методичні детермінанти податкової політики в умовах трансформації національної економіки. *Світ фінансів*. 2021. Вип.4. С. 8-19.
23. Десятнюк О. М., Ткачик Ф. П. Податкова політика в контексті стабілізації енергетичних ринків. *Фінанси України*. 2022. № 10 (323). С. 32–43.
24. Длігач А. Зростання податків: тактична перемога чи стратегічна поразка? URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2024/07/9/716401/>
25. Доходи і видатки державного бюджету. Державний веб-портал відкритих даних. URL: <https://openbudget.gov.ua/national-budget/expenses?class=program>
26. Індeksi інфляції в Україні. Інформаційно-аналітичний портал Minfin.com.ua. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/>
27. Кириленко О. П., Дерлиця А.Ю. Позикові фінанси як суспільний феномен: концептуальні основи та перспективи демократизації. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2019. № 3 (93). С. 35-50.
28. Кириленко О. П. Фінансова політика України в умовах війни. *Восьмі Всеукраїнські наукові читання пам'яті С.І. Юрія*: збірник наукових праць (м. Тернопіль, 15 листопада 2022 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2022. С. 82-86.
29. Коваль С. Л., Сидор І. П. Роль місцевих бюджетів у забезпеченні соціально-економічного розвитку територіальної громади в умовах війни та у післявоєнний період. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 6. С. 96–102. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/49976>

30. Корнилюк А., Корнилюк Р. Державна програма підтримки бізнесу «Доступні кредити 5-7-9%»: у пошуках оптимального дизайну. VoxUkraine. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3836803-derzavna-programa-pidtrimki-biznesu-dostupni-krediti-579-u-posukah-optimalnogo-dizajnu.html>
31. Коцюрубенко Г. М. Фінансова політика як складова економічної політики держави. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2022. № 5-6 (294-295). С. 21-27.
32. Крисоватий А. І. Новий прагматизм фіскалізації публічних фінансів. *Світ фінансів*. 2021. № 1(66). С. 10-23.
33. Крисоватий А. І., Валігура В. А. Новації та напрями вдосконалення податкового законодавства України в умовах воєнного стану. *Фінанси України*. 2022. № 6. С. 33-53. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.06.033>
34. Кравчук Н. Я., Горин В. П., Ясеновська Т. Б. Фінанси: Навчально-методичний посібник. Тернопіль: Економічна думка, 2008. 432 с.
35. Кудряшов В. П. Фінансове забезпечення публічних витрат. *Економіка України*. 2023. №3 (736). С. 37-57.
36. Лащук Є. Perezавантаження БЕБ: як довго бізнесу терпіти маски-шоу. URL: <https://mind.ua/openmind/20276693-perezavantazhennya-beb-yak-dovgo-biznesu-terpiti-maski-shou>
37. Літинська В. А. Особливості соціальної політики України в умовах воєнного стану. *Економіка України*. 2023. № 1(734). С. 61-73.
38. Лободіна З. Бюджетний механізм: концептуальні засади та перспективи модернізації: монографія. Тернопіль: ТНЕУ, 2018. 412 с.
39. Лободіна З. М., Дем'янишин В. Г., Чернишенко Ю. О., Вітреску І. П. Теоретичний базис видатків місцевих бюджетів як інструменту фіскальної політики та складової публічних фінансів. *Інноваційна економіка*. 2024. № 1. С. 93-102. URL: <http://inneco.org/index.php/innecoua/article/view/1194>.
40. Луніна І. О., Білоусова О. С., Фролова Н. Б. Особливості формування фіскального простору у воєнний та поствоєнний періоди. *Економіка та*

- держава*. 2022. № 4. С. 20–27. URL: <http://www.economy.in.ua/?op=1&z=5161&i=3>
41. Малиняк Б. С., Толуб'як В. С., Горин В. П., Письменний В. В. Управління державними доходами і видатками: навч. посіб. / за ред. Б. С. Малиняка. Тернопіль: Астон, 2015. 154 с. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/1987>
 42. Методологія наукових досліджень: навч. посіб. / В. М. Булавинець, В. П. Горин, О. В. Квасниця [та ін.]; за ред. В. П. Горина. Тернопіль: Осадца Ю. В., 2023. 170 с. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/49323>
 43. Михайлишин Д. Усе менше охочих повертатися. Як змінилися настрої українських біженців. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2024/03/25/711576/>
 44. Можливості для залучення коштів на внутрішньому ринку через ОБДП майже вичерпано, – Мінфін. URL: https://censor.net/biz/news/3511559/mojlyvosti_dlya_zaluchennya_koshtiv_cherez_ovdp_mayije_vycherpano_minfin
 45. Нападовська Н. Цифри лякають: За 2 роки війни держборг України виріс вдвічі. Але чи критично це? URL: <https://news.telegraf.com.ua/ukr/jekonomika-i-finansy/2024-02-01/5831380-rosiya-podvoila-derzhborg-z-momentu-povnomasshtabnogo-vtorgnennya-derzhavniy-borg-ukraini-suttevo-viris>
 46. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану в Україні: Схвалено рішенням Ради Національного банку України від 15.04.2022 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/hJTwdIrBPNWeMzk>
 47. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану в Україні: Схвалено рішенням Ради Національного банку України від 15.04.2022 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/hJTwdIrBPNWeMzk>
 48. Офіційні міжнародні резерви України. Інформаційно-аналітичний сайт Minfin.com.ua. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/assets/2024/>

49. Першко Л. О., Ріппа М. Б. Фінанси : навч. посіб. Київ : ПВНЗ «ІЕЕП», 2019. 388 с.
50. Податкова реформа 2025-2026: підвищення податків, контроль за банківськими рахунками та інше. URL: <https://7eminar.ua/news/6742-podatкова-reforma-2025-2026-pidvishhennya-podatkov-kontrol-za-bankivskimi-rahunkami>
51. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законів України щодо особливостей оподаткування у період воєнного стану: Закон України від 30.06.2023 р. № 3219-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3219-20#Text>
52. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо дії норм на період дії воєнного стану: Закон України від 15.03.2022 р. № 2120-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2120-20#Text>
53. 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>
54. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо перегляду окремих пільг з оподаткування: Закон України від 21.06.2022 р. № 2325-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2325-20#Text>
55. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо звільнення від сплати екологічного податку, плати за землю та податку на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки за знищене чи пошкоджене нерухоме майно: Закон України від 11.04.2023 р. № 3050-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3050-20#Text>
56. Романчук Я. Фіскальна трансформація України неминуча. International Liberty Institute. URL: <https://www.ilibertyinstitute.org/articles/fiskalna-transformacziya-ukrayini-neminucha>

57. Тенденції тіньової економіки. Міністерство економіки України. URL: me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=e384c5a7-6533-4ab6-b56f-50e5243eb15a&tag=TendentsiiTinovoiEkonomiki
58. Тимонов А. Підвищення податків в Україні: ключові положення закону та ризику. URL: https://biz.ligazakon.net/analytics/231164_pdvishchennya-podatkv-v-ukran-klyuchov-polozhennya-zakonu-ta-riziki
59. Ткачик Ф., Валігура В., Дмитрів В. Фіскально-регулюючий потенціал податку на доходи фізичних осіб. *Економіка та суспільство*. 2021. № 29. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-29-58>
60. Трофімова Л. В. Про визначення дефініції «фінансова політика». Актуальні проблеми політики. 2010. №39. С. 66-81.
61. Фінанси: 2-ге вид., доп. та перероб. / І. О. Лютий та ін.; за ред. д.е.н., проф. І. О. Лютого. Київ, 2023. 716 с.
62. 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>
63. Фінанси: підручник. 2-ге вид., доп. та перероб. / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. К.: Знання, 2012.
64. Фінансова політика в Україні: монографія / Г. Б. Погріщук та ін.; за заг. ред. Г. Б. Погріщук, В. В. Руденко. Тернопіль: ЗУНУ, 2023. 405 с.
65. Частка тіньового ринку тютюнових виробів в Україні зросла до 14,1%, - дослідження. URL: <https://www.capital.ua/ru/news/177195-chastka-tinovogo-rinku-tyutyunovikh-virobiv-v-ukrayini-zroslo-do-14-1-doslidzhennya>
66. Шулюк Б. С., Дем'янишин В. Г. Особливості використання боргових фінансових інструментів державно-приватного партнерства у вітчизняній та зарубіжній практиці. *Економіка. Фінанси. Право*. 2022. № 10. С. 19–23.
67. Квасниця О., Хрущ Я. Фінансова політика України в умовах воєнного стану. *Десяті ювілейні всеукраїнські наукові читання пам'яті С. І. Юрія*: збірник наукових праць (м. Тернопіль, 12 лист. 2024 р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2024. С. 76-78.

68. Хрущ Я., Гевко П. Управління державним боргом. *Актуальні проблеми та перспективи соціально-економічного розвитку регіону в умовах сучасних глобальних викликів*: матер. III Міжнар. наук.-практ. інт.-конф. (Кременчук, 30 січня 2025 р.). Кременчук: Придніпровський інститут МАУП, 2025. С. 251-253.
69. Хрущ Я. Чинники формування та реалізації фінансової політики держави. *Фіскальна політика України в умовах євроінтеграційних процесів*: збірн. матер. XXII Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молод. вчених (м. Тернопіль, 24 трав. 2025 р.). Т. 1. Тернопіль: ЗУНУ, 2025.