МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІНЖЕНЕРНИЙ НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ

Кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів
(повна назва кафедри)

Кваліфікаційна робота

другий (магістерський)
(рівень вищої освіти)

на тему: **УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ В КОНТЕКСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ БЕЗПЕКИ**

Виконав: студент 2 курсу, групи 8.0724-удмф-з
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
(код і назва спеціальності)
Коваль І.М.

освітньої програми управління державними та місцевими фінансами

спеціалізації _____
(код і назва спеціалізації)

_____
(ініціали та прізвище)

Керівник доцент кафедри інформаційної економіки, підприємництва та фінансів,
к.е.н. Король С.А.
(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Рецензент доцент кафедри інформаційної економіки, підприємництва та фінансів, к.е.н, доц.
Сіліна І.В.
(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Запоріжжя
2025

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІНЖЕНЕРНИЙ НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ
ім. Ю.М. ПОТЕБНІ

Кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів
Рівень вищої освіти другий (магістерський)
Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
(код та назва)
Освітня програма Управління державними та місцевими фінансами
(код та назва)
Спеціалізація _____
(код та назва)

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри *д.е.н., проф.*
Клопов І.О.

«____» _____2025 року

З А В Д А Н Я
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТА

Коваль Ірини Миколаївни
(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи (проєкту) Удосконалення фінансової політики держави в контексті національної безпеки
керівник роботи Король С.А., *к.е.н.*
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)
затверджені наказом ЗНУ №318-с від «27» лютого 2025 року
2. Строк подання студентом роботи 21 листопада 2025 р.
3. Вихідні дані до роботи *Публічна інформація, що досліджується в роботі; статистичні макроекономічні дослідження. Фахові періодичні видання. Наукові роботи. Публічна інформація за темою. Відкриті джерела інформації*
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити)
Теоретична частина. Досліджено концептуальні основи управління фінансовою політикою в контексті національної безпеки під час війни.
Аналітична частина. Проаналізовано індикатори ефективності фінансової політики під час війни та їх вплив на національну безпеку.
Проєктна частина. Обгрунтовано пріоритетні заходи трансформаційних змін в управлінні фінансовою політикою в умовах повномасштабної війни в Україні та забезпечення національної безпеки.
5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень):

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	*Король С.А., доцент кафедри _інформаційної економіки, підприємництва та фінансів, к.е.н.*		
2	*Король С.А., доцент кафедри _інформаційної економіки, підприємництва та фінансів, к.е.н.*		
3	*Король С.А., доцент кафедри _інформаційної економіки, підприємництва та фінансів, к.е.н.*		

7. Дата видачі завдання _____

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	*Досліджено концептуальні основи управління фінансовою політикою в контексті національної безпеки під час війни*		
2	*Огляд джерел інформації з законодавчих та нормативно – правових засад управління фінансовою політикою*		
3	*Збір даних та опрацювання публічної інформації щодо управління фінансовою політикою в контексті національної безпеки*		
4	*Дослідження індикаторів ефективності фінансової політики.*		
5	*Удосконалення трансформаційних процесів з управління фінансовою політикою в умовах повномасштабної війни в напрямку забезпечення національної безпеки України*		

Студент _____ Коваль І.М.
(підпис) (ініціали та прізвище)

Керівник роботи (проєкту) _____ _____Король С.А.____
(підпис) (ініціали та прізвище)

Нормоконтроль пройдено

Нормоконтролер _____ _____
((підпис) (ініціали та прізвище)

ЗМІСТ

ВСТУП

РОЗДІЛ 1 КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ПОЛІТИКОЮ В КОНТЕКСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ ПІД ЧАС ВІЙНИ……....5

1.1. Національна безпека України: законодавче регулювання та виклики сьогодення …….....5

1.2. Фінансова система: стан, виклики та загрози у період повномас штабної війни в Україні …….....11

1.3. Стратегія розвитку фінансового сектору України: 2025 р., візія, місія, стратегічні цілі та їх декомпозиція ……....25

РОЗДІЛ 2 ДІАГНОСТИКА І РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇЇ ПОЛІТИКИ ПІД ЧАС ПОВНОМАСШТАБНОЇ ВІЙНИ В УКРАЇНІ В КОНТЕКСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ БЕЗПЕКИ ……38

2.1. Індикатори оцінювання фінансової політики як складової фінансової системи під час війни в Україні ……38

2.2. Механізми реалізації компенсаційної функції відшкодування збитків: практика України та зарубіжний досвід ……..44

2.3. Фінансова стійкість України як передумова її національної безпеки 59

РОЗДІЛ 3 ТРАНСФОРМАЦІЙНІ ЗМІНИ В УПРАВЛІННІ ФІНАНСО ВОЮ ПОЛІТИКОЮ ДЕРЖАВИ ПІД ЧАС ПОВНОМАСШТАБНОЇ В ІЙНИ В КОНТЕКСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ БЕЗПЕКИ ……68

3.1. Трансформація державного боргу: 2025 рік та прогнози забезпечення безпеки і фінансової стійкості України з урахуванням платежів за державним боргом ……68

3.2. Трансформація національної безпеки в державі під час війни в У країні…….……77

3.3. Прогнозування ризиків та система гарантій для фінансової безпеки України в умовах довготривалої війни……79

ВИСНОВКИ…….89

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ……...……95

ДОДАТКИ ……....…102

РОЗДІЛ 1
КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ПОЛІТИКОЮ В КОНТЕКСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ ПІД ЧАС ВІЙНИ

1.1. Національна безпека України: законодавче регулювання та виклики сьогодення

Сучасне загострення майже всіх міжнародних політичних процесів дає нам чітку картину того, що у геополітику знову повертається забуте за роки після Холодної війни словосполучення «біполярний світ», на політичній карті світу знову починає з'являться уявний поділ країн та регіонів на два табори, в залежності від політичного курсу та підтримки однієї зі сторін глобального протистояння [1]. Наша держава починаючи з 2014 року стала центром російської гібридної агресії, яка знаходить своє практичне вираження не тільки у військовій площині, але і у інформаційному, дипломатичному та економічному просторах. І тому питання національної та регіональної безпеки України об'єктивно повинно бути найбільш актуальним та обговорюваним блоком проблем для діючої влади.

В умовах сьогодення головними та актуальними загрозами для національної безпеки України є російська збройна агресія та повномасштабне вторгнення армією ворога на територію України, окупація частини території країни. З 24 лютого 2022 року Україна постала перед новими викликами і вперше з часів незалежності України опинилася в умовах воєнного стану, правовий режим якого охопив усю територію нашої держави та став причиною тимчасових обмежень прав і свобод людини. Забезпечення національної безпеки в умовах правового режиму воєнного стану є одним з основних викликів, що стоять сьогодні перед нашою державою. Національна безпека держави виступає однією з базових цінностей, а її зміцнення є однією із стратегічних цілей України. При цьому режими воєнного стану та дотримання

національної безпеки у поточній ситуації в країні мають розглядатися як близькі та системно пов’язані правові категорії у законодавстві, доктринальному сенсі, в практичній площині [2].

Забезпечення національної безпеки в умовах правового режиму воєнного стану є одним з основних викликів, що стоять сьогодні перед нашою державою. Національна безпека держави виступає однією з базових цінностей, а її зміцнення є однією із стратегічних цілей України. При цьому режими воєнного стану та дотримання національної безпеки у поточній ситуації в країни мають розглядатися як близькі та системно пов’язані правові категорії у законодавстві, доктринальному сенсі, в практичній площині. Таким чином динамічні зміни в правовому регулюванні безпекових правовідносин, здійснення реорганізації в державних органах, на які покладаються безпекові функції, перегляд їх завдань і повноважень свідчать про необхідність науково-правового осмислення системного зв’язку категорій національної безпеки та воєнного стану, особливо в умовах поточних безпекових реалій в Україні, що об’єктивно склалися після 24 лютого 2022 року.

При визначенні поняття «національна безпека» вітчизняні науковці за великим рахунком єдині в розумінні такої безпеки, яка характеризується сукупністю таких складових: стану чи ступеня захищеності національних цінностей; відсутності зовнішніх загроз; головних умов життєдіяльності особи, існування суспільства та держави; сукупності заходів, що вживаються для гарантування цієї безпеки; здатності певних об’єктів безпеки зберегти притаманні йому риси та властивості в умовах потенційної чи реальної загрози; системи, що складається з елементів і будується на принципах цілісності, стійкості, взаємодії складових, саморегуляції. Виходячи з цього концепту, головним викликом та актуальними загрозами для національної безпеки України нині є збройна агресія рф та її повномасштабне вторгнення на територію України. Нормативно-правове забезпечення національної безпеки України відображається у нормативно-правових актах різної юридичної сили, а саме: Конституції України [3], Указі Президента України № 392/2020 «Про

рішення ради національної безпеки і оборони України від 14 вересня 2020 року «Про Стратегію національної безпеки України» [4], Рішенні Ради Національної безпеки і оборони України від 14 вересня 2020 року «Про Стратегію національної безпеки України» (введено в дію Указом Президента України від 14 вересня 2020 року № 392/2020) [5], Указі Президента України № 56/2022 «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 30 грудня 2021 року «Про стратегію забезпечення державної безпеки» [6], Указі Президента України «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України» від 25 березня 2021 року «Про Стратегію воєнної безпеки України» № 121/2022 [7], Указі Президента України «Про введення воєнного стану в Україні» від 24 лютого 2022 року № 64/2022 (та інших Указів про продовження воєнного стану) [8], Законах України: «Про Раду національної безпеки і оборони України» [9], «Про державний кордон України» [10] та «Про правовий режим надзвичайного стану» [11], «Про національну безпеку України» [12].

В Конституції України [3] вказано, що основи національної безпеки визначаються виключно законами України. Відповідно, у Законі України «Про національну безпеку України» [12] визначено основи та принципи національної безпеки і оборони, цілі та основні засади державної політики, що гарантують суспільству і кожному громадянину захист від загроз. Також слід зважати, що до повномасштабного вторгнення військ рф на територію України була прийнята 14 вересня 2020 року на засіданні Ради національної безпеки і оборони України Стратегія національної безпеки України (далі – Стратегія) [5], яка стала основним документом довгострокового планування у цій сфері суспільно-політичного життя країни.

Цей документ визначив основні напрями державної політики у сфері національної безпеки: пріоритети національних інтересів України та забезпечення національної безпеки, цілі, основні напрями державної політики у сфері національної безпеки; поточні та прогнозовані загрози національній безпеці та національним інтересам України з урахуванням зовнішньополітичних та внутрішніх умов; основні напрями

зовнішньополітичної діяльності держави для забезпечення її національних інтересів і безпеки; напрями та завдання реформування й розвитку сектору безпеки і оборони; ресурси, необхідні для її реалізації [5].

При цьому, враховуючи фундаментальні національні інтереси, визначені Конституцією України і Законом України «Про національну безпеку України» [12], пріоритетами національних інтересів України та забезпечення національної безпеки відповідно до пункту 5 Стратегії є: відстоювання незалежності і державного суверенітету; відновлення територіальної цілісності у межах міжнародно визнаного державного кордону України; суспільний розвиток, насамперед розвиток людського капіталу; захист прав, свобод і законних інтересів громадян України; європейська і євроатлантична інтеграція. Ця Стратегія є основою для розроблення таких документів щодо планування у сферах національної безпеки і оборони, які визначатимуть шляхи та інструменти її реалізації.

Згідно із вказаними документами [3 – 12] стратегічні орієнтири держави у сфері забезпечення національної безпеки мали полягати у тому, що Україна має сформувати достатні власні спроможності як базис для забезпечення своєї безпеки, створення системи комплексного стратегічного аналізу воєнних загроз національній безпеці України, розвитку об'єднаних розвідувальних спроможностей сил оборони з метою отримання повної та достовірної інформації для своєчасного ухвалення рішень щодо забезпечення воєнної безпеки держави; забезпечення здатності держави швидко адаптуватися до змін безпекового середовища, ефективно протистояти воєнним загрозам, безперебійно функціонувати до і під час воєнного конфлікту, а також у короткі строки відновлюватися після його завершення.

В умовах дії правового режиму воєнного стану зміни у повноваженнях, компетенції, правах та обов'язках, порядках та процедурах торкнулися діяльності майже всіх державних інституцій. Проте слід визнати, що науково-правове осмислення проблем забезпечення національної безпеки України в умовах реалізації воєнних загроз, зокрема в умовах воєнного стану і окупації

частини території країни, робить лише перші кроки. У такому вигляді це осмислення має спиратися, з одного боку, на критичний науковоправовий аналіз змісту тих законодавчих актів, концепцій і доктрин, які реально формулюють актуальні засади політики національної безпеки України, а з іншого − мають неодмінно включати як обов'язкову складову й дослідження практик упровадження зазначених положень у реальне життя [2].

Слід визнати, що пріоритетною тут є не стільки нормативна фіксація певних безпекових механізмів, скільки забезпечення їхньої дієвості, функціональності, інституційної спроможності досягати покладених на них цілей і завдань. Окрім того, слід додатково визнати – збройна агресія рф проти України засвідчила непослідовність та неготовність політичного та й військового керівництва держави у питаннях визначення правового режиму боротьби з російською агресією, показала неефективність системи державного управління щодо прогнозування, своєчасного виявлення, попередження й нейтралізації зовнішніх і внутрішніх загроз національній безпеці, захисту суверенітету і територіальної цілісності країни [2].

Дослідження стану національної безпеки України в умовах дії правового режиму воєнного стану, військових дій на території країни, окупації частини цієї території неминуче визначає необхідність застосування широкого кола методологічних підходів, а також загальнонаукових, спеціально-наукових, конкретно-наукових методів пізнання юридичної дійсності. Якщо узяти окремо Україну, то слід констатувати, що на правовому рівні національна безпека України визначена як «захищеність державного суверенітету, територіальної цілісності, демократичного конституційного ладу та інших національних інтересів України від реальних та потенційних загроз» (п. 9 ч. 1 ст. 1 Закону України «Про національну безпеку України») [12].

Враховуючи реальність воєнної агресії з боку рф, слід констатувати, що для сучасної Української держави забезпечення національної безпеки постає однією з пріоритетних функцій, що знаходить своє яскраве підтвердження перш за все на конституційному рівні – у відповідності до ч. 1 ст. 17

Конституції України «захист суверенітету і територіальної цілісності України, забезпечення її економічної та інформаційної безпеки є найважливішими функціями держави, справою всього Українського народу» [3]. Отже цілком закономірно, що необхідність забезпечення національної безпеки України зумовлює систему взаємопов'язаних організаційних, правових, політичних та інших заходів державної влади, інших суб'єктів забезпечення національної безпеки з метою досягнення цілей і завдань безпекового стану в країні. При цьому саме правовий вимір національної безпеки вносить елемент впорядкування в середовище кожного українця, соціальних груп, суспільства загалом, а також державних інститутів в будь-якій життєвій ситуації, але перш за все в умовах реальної війни.

Отже, системний підхід дозволяє розглянути національну безпеку та її забезпечення як систему – цілісність, єдність компонентів, серед яких: мета, завдання, принципи та функції відповідної діяльності; суб'єкти (державні й недержавні) забезпечення національної безпеки, їх повноваження і компетенції, взаємоузгоджена діяльність (взаємодія); об'єкт, на забезпечення безпеки якого, й спрямована система, а саме – національні інтереси й цінності, для охорони від певних загроз і небезпек яких створюються уповноважені на те суб'єкти, а охорона цих об'єктів і становить сутність діяльності із забезпечення національної безпеки; зміст такої діяльності як сукупність правових, організаційно-управлінських, інших заходів, засобів, форм, методів, технологій її здійснення, інструментів і механізмів забезпечення національної безпеки. Системоутворюючою складовою цієї системи є мета її функціонування, в якій мають збалансовано відображатися інтереси особистості, суспільства й держави. Найбільш суттєвою ознакою цієї системи є безпосередньо безпека, а забезпечення безпеки досягається, якщо відповідна система зберігає достатню стійкість (стабільність) під впливом різних чинників (внутрішніх / зовнішніх, об'єктивних / суб'єктивних, конструктивних / деструктивних), підтримуються взаємозв'язки між її

компонентами і вона здатна ефективно функціонувати й розвиватися та досягати мети, з якою вона й була створена.

1.2. Фінансова система та фінансова політика: стан, виклики та загрози у період повномасштабної війни в Україні

Дослідження фінансової системи України займало центральне місце у великій кількості досліджень. Зокрема, фінансову систему України вивчали такі вчені як: Н. Замкова, І. Гнидюк, Л. Маршук, А. Нікітішин. Воєнний стан, який діє з 24 лютого 2022 р. завдає значний відбиток на фінансову систему України. Внаслідок війни значний тиск відбувся на економіку України, адже усі фінансові ресурси необхідно було спрямовувати на обороноздатність, тисячі людей залишилися без роботи та домівок, мільйони людей змушені були переселятися у безпечні місця для життя, велика кількість підприємств припинила своє функціонування, об’єкти критичної інфраструктури опинилися під загрозою знищення тощо. Необхідно значні кошти на відновлення інфраструктури та житла громадянам, окупація окремих територій призвела до втрати робочих місць, зменшення податкових надходжень через ліквідацію чи знищення низки підприємств, саме тому уряд вимушений був вживати радикальних економічних реформ, щоб хоч якось втримати економічну ситуацію в країні та продовжувати обороноздатність.

Фінансова система України доволі швидко, як це могло бути можливим, адаптувалась до військових умов, адже витримала найбільший удар за період незалежності. Цього вдалося досягти завдяки злагодженій роботі уряду, зокрема, Міністерству фінансів України, Національному банку України, податковій та митній службі України, яким вдалося працювати як єдиний механізм і налагодити основні фінансові процеси в умовах війни. Так, незважаючи на війну в Україні банки продовжують працювати, ліквідність банківської системи висока, не має «банкопаду», який був в 2014–2015 рр., безготівкові розрахунки працюють, готівковий обіг забезпечений по всім

регіонам, де не йдуть активні бойові дії, виплачуються соціальні виплати найбільш вразливим верствам населення, потреби Збройних Сил України фінансуються у 100% обсязі. Ведеться активна та постійна робота по отриманню екстреної допомоги від МВФ та інших міжнародних фінансових інстанцій. Усе це свідчить про вдалу, наскільки це можна було зробити, та швидку адаптацію фінансової системи України до умов воєнного стану. Безсумнівно помітні й негативні зміни, зокрема через падіння курсу валюти, але її зниження склало не критичні 10%, жодна фінансова система не могла вийти без втрат в умовах війни.

Важливо, що в Україні вдалося втримати економіку й вона повністю не знищена, а продовжує своє функціонування, виконує зобов'язання. Всього цього вдалося домогтися завдяки оперативним та непопулярним рішенням, спрямованим на стабілізацію економічної ситуації. Уже 24 лютого 2022 р., коли розпочалася війна, НБУ інтенсифікував свої зусилля на подолання панічних настроїв серед населення, збереження довіри до банківської системи, що дозволило утримати від різкого падіння курс валюти. Головні рішення НБУ стосувалися забезпечення безперебійної роботи банківської системи, стримування девальвації національної валюти та захисту від відпливу капіталу за кордон, у найшвидшому режимі прийняті рішення, які свого часу захистили Україну від негативніших наслідків.

Незважаючи на війну в Україні, банки працювали на територіях, де не відбувалися активні бойові дії, банкомати забезпечені готівкою, а на безготівкові платежі не було жодних обмежень. Можемо виділити декілька ключових рішень НБУ та Міністерства фінансів, які дозволили стабілізувати фінансову систему України :

– обмеження зняття готівки до 100 тис. грн на добу для всіх, крім підприємств, які виконували мобілізаційні плани, а також мешканців, яким загрожувала окупація;

– зафіксував курс гривні до іноземних валют станом на 24 лютого 2022 року, а пізніше його скоригував на 25%;

– заборонив вільний продаж валюти, банки могли продавати валюту лише у тому обсязі, в якому придбали;

– мораторій на транскордонні перекази, окрім тих, що здійснюють від імені держави;

– заборона на нарахування пені через несплату в термін кредитів;

– збільшення облікової ставки з 10% до 25%;

– інтенсифікація зусиль по залученню грошової допомоги від міжнародних фінансових організацій;

– залучення коштів громадян через продаж військових облігацій, що дозволило фінансувати потреби ЗСУ тощо [13].

Фінансова система України виявилася стійкою до умов воєнного стану та змогла оперативно адаптуватися, завдяки фахівцям НБУ та Міністерства фінансів України, які продемонстрували високий професійний рівень. Їх рішення дозволило утворити міцний економічний фронт. Не можна повністю говорити, що в умовах війни економіка України зросла. Цього не відбулося, але разом з тим не відбулося й суттєвого падіння національної економіки, що є вкрай важливим в умовах війни. Упродовж повномасштабної війни росії проти України обсяг сплачених урядом коштів за погашеннями внутрішніх боргових інструментів на 54 093,9 млн грн перевищує обсяг залучених коштів до державного бюджету на аукціонах із продажу ОВДП. Зокрема, з 24 лютого до 2 жовтня 2022 року уряд спрямував на погашення внутрішніх державних облігацій 149 216,0 млн грн; 1 539,4 млн дол. США та 168,0 млн євро. Натомість залучив від розміщення внутрішніх боргових інструментів на аукціонах – 100 161,4 млн грн; 974,3 млн дол. США та 468,4 млн. євро.

Упродовж дії воєнного стану Міністерство фінансів підвищувало дохідності за низкою гривневих паперів (максимальна дохідність становила 16% річних), а також за всіма доларовими ОВДП (максимальна дохідність – 4,5% річних). Водночас ставки за гривневими військовими облігаціями на 3 місяці, а також за ОВДП, номінованими в євро, не змінювалися з початку випуску відповідних паперів та становлять 9,5% річних та 2,5% річних

відповідно. Найбільший портфель відповідних цінних паперів утримують банки – первинні дилери. У власності нерезидентів перебуває військових облігацій на понад 1 251,3 млн грн та 2 млн дол. США [14].

Що стосується бюджетно-податкової сфери, то вона зазнала значних втрат. Бюджет недорахував надходження великої частини коштів через окупацію окремих територій та припинення діяльності значної кількості під приємств. Стабілізувати ситуацію вдалося завдяки великому бізнесу, який відгукнувся на проблеми та погодився перерахувати авансом податкові платежі. Наразі актуальним питанням є фінансове облаштування всіх рівнів бюджетної системи та забезпечення їх соціально-економічного розвитку [15, с. 67]. Для підтримки бізнесу, який є головним платником податків була запущена масова програма релокації (переміщення) підприємств у безпечні місці. Це дозволило продовжити діяльність окремих підприємств, відповідно це дозволило створити робочі місця та продовжити сплачувати податки. Завдяки цьому продовжило своє функціонування близько 500 підприємств. Також Україна впровадила ряд програм, спрямованих для фінансову підтримку бізнесу, зокрема через отримання міжнародних грантів, «дешевих» кредитів, співфінансування на умовах державно-приватного партнерства тощо. Підприємства є головним локомотивом розвитку національної економіки через створення робочих місць, сплати податкових платежів [16].

Слід зазначити, що Рада НБУ 15 квітня 2022 р. ухвалила Основні засади грошово кредитної політики на період воєнного стану, що діятимуть до нормалізації функціонування економіки й фінансової системи. Документ передбачає, зокрема:

– фінансування з боку регулятора лише критичних видатків уряду та якнайшвидшу повну відмову від цього інструменту з метою уникнення фіскального домінування та високої інфляції, зниження довіри до НБУ, ускладнення процесу євроінтеграції України та співпраці з міжнародними фінансовими донорами;

– збереження власної інституційної, фінансової та операційної незалежності регу лятора для належного виконання ним влас них функцій;

– подальшу підтримку стабільної роботи банківської системи;

– активну протидію агресії на фінансо вому фронті;

– сприяння розв’язанню проблем українських біженців;

– сприяння залученню зовнішнього фінансування й запровадження реформ в Україні [17].

Повномасштабна війна за незалежність України триває вже чотири роки. За цей час Україна зазнала колосальних людських втрат і економічних збитків. Економіка країни перейшла на воєнні рейки. Відбувся масштабний перерозподіл фінансових, трудових та матеріальних ресурсів на ведення збройної боротьби з агресором. Оборонно-промисловий комплекс суттєво збільшився, став інноваційним кластером економіки, включає вже понад 900 компаній різних форм власності. Міжнародна підтримка стала ключовим елементом оборони країни та її фінансової безпеки. Економіка України у 2025 році демонструє ознаки відновлення, проте залишається суттєво нижче потенційного рівня. Ключова економічна тенденція – активізація попиту (приватного та державного) в умовах кволого виробництва, пригніченого війною і монетарною політикою. Це веде до розширення торгового дефіциту і зростання валютних ризиків. Приріст ВВП за січень – серпень 2025 р. становив +1,4 % (оцінка Мінекономіки), що значно нижче від прогнозу Уряду під бюджет 2025 року (+2,7 %) [18]. Головні стримуючі фактори – воєнні ризики, руйнування енергетики, жорстка монетарна політика, дефіцит трудових ресурсів, підвищення витрат на енергозабезпечення, низька інвестиційна активність. Ключові стимулюючі фактори – фіскальні стимули, «транспортний коридор», зовнішня допомога.

Інфляція залишається значно вищою цільового рівня 5%, однак поступово знижується. У вересні річна інфляція склала 11,9% (пік спостерігався в травні – 15,9%). Спостерігаються як фактори прискорення, так і фактори зниження інфляції. З одного боку, є значний тиск на ціни з боку росту

витрат виробників та зниження урожайності, але з іншого боку інфляція стримується мораторієм на комунальні тарифи та стабільністю валютного курсу. Рівень фіскального дефіциту (без грантів) в річному вимірі становить 23 % ВВП (2,0 трлн грн), що в абсолютному та відносному вимірі є близьким до визначених законом річних параметрів на 2025 р (22% ВВП або 2,0 трлн. грн). Починаючи з лютого 2025 р. спостерігається зниження рівня фіскального дефіциту. Державні видатки мають невисокий мультиплікативний ефект на економіку, оскільки невизначеність відтерміновує попит і підвищує схильність до заощаджень. Переважна частина видатків спрямовані на оборону (68% за плинний рік) і мають низький ефект для економіки.

НБУ зберігає облікову ставку на реально позитивному рівні вже третій рік поспіль. У 2025 р. облікову ставку було підвищено до 15,5% річних (станом на вересень ефективна номінальна ключова ставка становить 16,3% річних, реальна – 4,4% річних). Висока вартість позикових коштів ускладнює можливості реального сектора для інвестиційного розвитку, гальмує розширення податкової бази, погіршує боргову стійкість державних фінансів, підвищує витрати держави на обслуговування боргу, підтримку пільгових програм кредитування та монетарну політику НБУ.

Прогноз реального ВВП на 2026 р. варіюється у діапазоні 2 – 2,5%, а інфляції: 7 – 10%. НБУ очікує нижчу інфляцію (+6,6%) та нижчі темпи зростання номінального ВВП. Натомість Уряд очікує вищу інфляцію (+9,9%) при майже аналогічному прирості ВВП (+2,4%). МВФ поки не оприлюднив оновлений прогноз ВВП на 2026 рік.

Девальвація гривні залишатиметься відносно помірною: +7,8% до 2025 року у прогнозі Уряду. НБУ здійснюватиме постійні інтервенції для керованого утримання стабільного валютного курсу у разі достатності валютних резервів. Темп приросту ВВП за 8 місяців 2025 р. становив +1,4% (оцінка Міністерства економіки), що значно нижче від прогнозу Уряду під бюджет 2025 року (+2,7 %) та від фактичного приросту у 2024 року (+2,9 %). ВВП складає 78% від 2021 року. Ключовими факторами низьких темпів приросту ВВП у 2025 р. є такі:

низька інвестиційна активність та дефіцит трудових ресурсів, руйнування енергетичних потужностей, пізній збір врожаю. Поточний рівень капітальних інвестицій становить лише 6 – 8 % ВВП, що в 2 рази нижче довоєнного рівня і в 4 рази нижче середньосвітових показників.

Потреби Уряду у фінансуванні (дефіцит + погашення боргу) на 2025 р. становлять 2,6 трлн грн, з яких 2,0 трлн грн – фінансування фіскального дефіциту (22,1 % ВВП) та 0,6 трлн грн – погашення державного боргу (5,5 % ВВП). Потреби у фінансуванні на 2025 р. є суттєво меншими за фактичні потреби у 2024 році (на 10 відс. п ВВП або на 360 млрд грн). Планується, що в 2025 р. внутрішні запозичення прокриють 28 % потреб у фінансуванні. Основним джерелом покриття потреб будуть зовнішні позики та гранти – 1,8 трлн грн (70 % потреб).

Поточні показники дефіциту Державного бюджету України у 2025 році близькі до планових параметрів, визначених на рік. Дефіцит державного бюджету зменшується починаючи з лютого 2025 р., і є близьким до параметрів, визначених законом (дефіцит ДБУ на плинному горизонті останніх 12 місяців склав 23% ВВП або 2,0 трлн грн, тоді як плановий параметр на рік становить 22% ВВП або 2,0 трлн. грн). Темпи річного приросту власних доходів ДБУ (без грантів) перевищують темпи приросту видатків (+26% проти +23% на плинному річному горизонті). Це дозволяє очікувати на зниження дефіциту в перспективі до кінця року [18].

У 2025 р. рівень покриття потреб Держбюджету (на видатки та погашення боргу) за рахунок власних джерел доходів суттєво покращився: за 9 місяців – 59%. Це перевищує визначені Законом річні параметри на 2025 рік (48%). Рівень покриття близько 50% тримався протягом усіх попередніх воєнних років. Постійний тиск на дефіцит здійснюють значні витрати на безпеку та оборону (68% видатків Держбюджету або 41 % ВВП в річному вимірі), а також звуження економічного базису доходів Держбюджету (ВВП відновлюється нижче запланованих показників і складає лише 78% від довоєнного).

Співвідношення видатків ДБУ до ВВП досягло 60%. Рівень перерозподілу ВВП через державний бюджет підвищується з кожним роком, що є наслідком продовження воєнних дій та слабких темпів економічного відновлення. Видатки ДБУ досягли рівня 60% ВВП, близько 1/3 видатків забезпечуються зовнішньою допомогою. Результатом підвищення рівня державних видатків стало збільшення державного боргу. Станом на липень 2025 р. рівень державного прямого та гарантованого боргу підвищився до 93% ВВП, однак це нижче граничного рівня 98% ВВП, визначеного Законом України про Держбюджет на 2025 рік. Державний борг на 75% складається з зовнішнього боргу і на 25% з внутрішнього боргу. Однак пропорція обслуговування державного боргу є діаметрально протилежною: близько 70% усіх процентних платежів припадає на внутрішній борг і лише біля 30% – на зовнішній борг. Такі диспропорції є наслідком перманентно жорсткої монетарної політики НБУ.

Рівень податкового навантаження за 2022-2025 рр. зріс з 31% до 36%. в розрізі видів діяльності – зменшилась частка промисловості, сільського господарства, транспорту. Натомість збільшилась частка банків, державного управління та оборони. в розрізі адміністраторів – знизилась частка Держмитслужби. Якщо в 2021 р. на частку Держмитслужби припадало 32% нарахованих платежів до Зведеного бюджету, то у 2024 – 2025 рр. – лише 27%. Найбільші обсяги нарахованих податків припадають на торгівлю (31%), переробну промисловість (15%), державне управління (10%, через ПДФО) та фінанси і страхову діяльність (8%, через підвищення ставки податку на прибуток банків). Привертає увагу вид діяльності «Мистецтво, розваги, спорт». За 2024 тут нараховано 40 млрд. грн податків (азартні ігри). Однак, в 2025 р. спостерігаються суттєві від’ємні нарахування – через судові рішення і переплати.

Фіскальна політика залишається суттєво експансивною, однак, величина її стимулюючого впливу на економіку зменшується. У 2025 р. первинний дефіцит сектора загального державного управління (скорегований на

економічний цикл) становив 22% ВВП (у 2023 р. – 28% ВВП). Фіскальний імпульс вже 2 роки поспіль є від'ємним (сумарно -5,7% ВВП за 2024 – 2025 роки). Держава не має змоги розширювати фіскальне стимулювання економіки. Фіскальний імпульс доходів в 2025 р. був позитивним: +1.0% ВВП (зменшення рівня державного навантаження на економіку), а фіскальний імпульс видатків – негативним: -3,0% ВВП (скорочення рівня видатків на економіку). Стимулюючий потенціал фіскальної політики вичерпується. Оборонні потреби, соціальне навантаження та обслуговування боргу – обмежують його можливості. Для підтримки відновлення держава повинна компенсувати зниження фіскальних стимулів через інструменти інших видів політики. Зниження фіскальних стимулів може бути частково компенсоване зниженням жорсткості монетарної політики.

Поточний дефіцит Держбюджету (без грантів) становить близько 23% ВВП (на річному горизонті останніх 12 місяців), що близько визначених на 2025 рік параметрів Закону про ДБУ (22% ВВП). Поточні темпи доходів перевищують поточні темпи видатків, однак потреби країни в оборонних видатках постійно зростають.

Дефіцит Держбюджету України формує суттєвий стимулюючий вплив на економіку. Однак, обсяг фіскальних стимулів компенсує лише близько 2/3 втрат сукупного попиту порівняно з довоєнним періодом. Переважання воєнних витрат та ризики воєнної невизначеності знижують мультиплікативний ефект державних видатків на економіку. Воєнні витрати фундаментально не створюють нової ринкової доданої вартості, а невизначеність спонукає населення до заощаджень на майбутнє замість поточних витрат, які б стимулювали попит. Рівень покриття потреб Держбюджету власними доходами у 2025 р. підвищився до 60 %. Для покращення ситуації необхідне розширення податкових джерел фінансування фіскального дефіциту та покращення якості адміністрування платежів (зокрема в рамках реалізації Національної стратегії доходів на період до 2030 року).

В ІІІ кварталі 2025 р. суттєво підвищилась жорсткість монетарної політики. Реальна ключова ставка НБУ (за мінусом фактичної інфляції) підвищилася до 3,2% річних (при темпах приросту реального ВВП лише +1,4%). Траєкторія кумулятивного індексу облікової ставки перевищує траєкторію індексу інфляції на десятки відсоткових пунктів. За 2017 – 2025 рр. базова вартість фінансових активів зросла в 3,4 раза, тоді як споживчі ціни – лише в 2,5 разу. Тобто, реальна дохідність фінансових активів за 9 років зросла на 88%. Державні фінанси та реальний сектор щороку переплачують 4 – 5% річних понад рівень інфляції. При цьому реальний ВВП за 2017 – 2025 рр. зріс лише на 10% (не рахуючи «воєнне» падіння 2022 року).

Це означає, що процентна політика НБУ є незбалансованою на довгостроковому горизонті (10 років). Така ситуація призводить не лише до надмірних витрат реального сектора та державних фінансів на обслуговування боргу, а й до прямих збитків для економіки та суспільства через пригнічення інвестицій. Вільний капітал пріоритетно направляється у високодохідні сегменти фінансового ринку замість його вкладання у виробничі інвестиції, минаючи канали кредитно-інвестиційної трансмісії. Фінансові посередники втратили економічні стимули кредитувати, а власники заощаджень – інвестувати в реальний сектор. Якби облікова ставка впродовж війни зберігалася на незмінному рівні (10% річних) – це забезпечило б збіг траєкторії кумулятивного індексу облікової ставки та траєкторії кумулятивного індексу інфляції, що зробило б умови для економіки та державних фінансів більш нейтральними.

Інші країни світу в періоди структурних криз проводять більш стимулюючу монетарну політику. Наприклад, у Польщі кумулятивний індекс ключової ставки за 2017 – 2024 рр. був нижчим за індекс інфляції на 23 %-х пунктів, у США – на 11 %-х пунктів.

Монетарна політика в Україні проводиться без аналізу і врахування її ретроспективного рестрикційного ефекту на економіку, що створює фундаментальні перешкоди для економічного відновлення.

Фінансові активи в економіці зростають, однак їх перерозподіл на цілі відновлення відбувається вкрай слабо. Фінансові активи бізнесу та населення в гривневому еквіваленті з початку війни збільшилися вдвічі і досягли 9,9 трлн грн станом на 01.09.2025 (збільшення з 90 % ВВП у 2021 р. до 117 % ВВП у 2025 році. Валютні активи складають 80 % ВВП (до війни було 59 % ВВП), номінальний приріст в доларовому еквіваленті – на 35% (в гривневому еквіваленті – в 2 рази). Зокрема готівкова іноземна валюта поза банками становить 142 млрд дол. США. і збільшилась порівняно з початком війни на 42 млрд. дол. (+42%).

Жорстка політика НБУ стримує розвиток кредитування та підвищує роль пільгових кредитів. Протягом 2022 – 2025 рр. спостерігається стійке зниження рівня банківського кредитування (з 19% у 2022 р. до 15% ВВП у вересні 2025 року). Наразі Україна має найнижчий у світі рівень банківського кредитування серед країн з ринками, що формуються (Чехія – 70%, Польща – 60%, Грузія – 80% ВВП). Банки перерозподіляють на кредити лише 1/3 від залучених депозитів. Під час війни рівень перерозподілу депозитів на кредити зменшився майже удвічі. В сусідніх країнах такі коефіцієнти – в рази вищі. Близько 30% кредитного портфеля банків припадає на пільгові кредитні програми Уряду (32% в складі бізнес-кредитів і 11% в складі кредитів населенню). Пільгові кредити потроїлися за час війни. Без їх врахування падіння рівня банківського кредитування є ще суттєвішим. Надміру висока облікова ставка заблокувала ринкові канали кредитування. Позичкове фінансування економіки значною мірою перемістилося у площину бюджетних програм. Це призвело до зростання видатків на субсидування кредитів та обслуговування боргу.

Банки суттєво наростили прибутковість своєї діяльності, чому у значній мірі сприяла політика НБУ. За час війни процентні доходи банків та прибуток до оподаткування зросли вдвічі. Основну роль у підвищенні прибутковості банків зіграла держава. Частка процентних доходів, які банки отримали від держави за 8 місяців 2025 р. склала 57% в складі загальних процентних доходів банків (в 2021 р. – 37%).

В економіці та банківській системі накопичені значні фінансові ресурси (головним чином через державне фінансування оборонних видатків), але їх трансформація у кредити та інвестиції є мінімальною, із-за ризиків невизначеності та перманентно жорсткої процентної політики. Монетарна політика залишається жорсткою і проводиться без врахування її ретроспективного рестрикційного ефекту на економіку. Це створює фундаментальні перешкоди для економічного відновлення – кошти значною мірою «заморожуються» у банківській системі та у іноземній валюті.

Процентні ставки за кредитами перевищують як інфляцію, так і приріст виробництва, що позбавляє бізнес можливості залучати позичкове фінансування на прийнятних умовах і додатково послаблює його конкурентні позиції. Процентні ставки за ОВДП перевищують темпи приросту податкової бази (реальні ставки ОВДП вже 1,5 роки вищі за темпи поточного реального ВВП), що негативно впливає на боргову стійкість державних фінансів та обмежує можливості держави здійснювати стимулюючу політику підтримки реального сектора.

У 2024 – 2025 роках фінансова політика України залишається одним із ключових інструментів забезпечення макроекономічної стабільності та стійкості держави. В умовах війни уряд стикається з подвійним викликом: необхідністю покривати рекордні видатки на оборону та водночас підтримувати соціальні програми й відновлення економіки. Міністерство фінансів у 2024 році акцентувало увагу на боротьбі з тіньовими схемами у сфері ПДВ, які традиційно призводили до втрат бюджету на мільярди гривень. Запровадження автоматизованих систем моніторингу, електронних чеків та контрольних механізмів для митниці дозволяє скорочувати можливості для ухилення. Важливим фактором є й поступове пожвавлення економіки. Відновлення експорту агропродукції через альтернативні логістичні маршрути, стабілізація промислового виробництва та віднолення ділової активності у сфері послуг формують ширшу податкову базу. Зростання обсягів внутрішнього споживання сприяє збільшенню надходжень від ПДВ, а

підвищення рівня зайнятості забезпечує приріст від податку на доходи фізичних осіб. Окремо уряд розглядає можливість внесення змін до оподаткування окремих секторів, зокрема фінансового, а також удосконалення системи акцизів. Це дозволить створити більш прогнозовані та справедливі умови, одночасно збільшуючи бюджетні ресурси [19].

Найбільша частка державних видатків у 2025 році наразі припадає на оборону та безпеку. За оцінками SIPRI, у 2024 році військові витрати України становили понад 64 млрд доларів, що дорівнює приблизно 34% ВВП – це один із найвищих показників у світі. Такий масштабний фінансовий ресурс спрямовується на закупівлю озброєння, боєприпасів, розвиток оборонно-промислового комплексу, а також забезпечення потреб Збройних сил, від заробітних плат до медичної підтримки військових. Значна частина коштів йде на модернізацію техніки та розвиток власного виробництва, що дозволяє зменшувати залежність від імпорту й створює робочі місця всередині країни.

Водночас уряд не може скоротити фінансування соціальної сфери. За даними Міністерства фінансів, у 2025 році соціальні видатки зростають майже синхронно з оборонними, адже кількість отримувачів допомоги збільшується внаслідок війни.

Окремим напрямом виступає фінансування відновлення. Інфраструктура звільнених територій потребує масштабних інвестицій: ремонту житлового фонду, доріг, енергетичних об’єктів та шкіл. Частина цих витрат покривається за рахунок міжнародних донорів, проте держава також закладає значні внутрішні ресурси. Витрати на відновлення не лише покращують умови життя громадян, а й стимулюють економічну активність через замовлення для будівельної галузі та суміжних секторів.

Незважаючи на зростання доходів, державні видатки продовжують перевищувати їх у кілька разів. Основною причиною є одночасне фінансування оборони, соціальної сфери та відновлювальних програм. Дефіцит бюджету покривається здебільшого завдяки зовнішній допомозі та кредитам міжнародних партнерів. Україна отримує грантову підтримку від

Європейського Союзу, Сполучених Штатів та інших донорів, що дозволяє забезпечити безперервне фінансування критично важливих потреб без істотного навантаження на внутрішній ринок. Крім того, країна реалізує програму співпраці з МВФ, яка дозволяє залучати кошти під нижчі відсотки та утримувати макроекономічну стабільність у довгостроковій перспективі.

Таким чином, фінансова система України в умовах війни зіткнулася з найбільшими труднощами, які призвели до суттєвих втрат. Водночас фінансова система себе показала дієвою та міцною й змогла втриматися у перші дні війни, швидко адаптуватися до воєнного стану та продовжила розвиток економіки. Напрямками реформування фінансової системи в умовах війни мають стати: ефективне управління фіскальними ризиками, розвиток державного внутрішнього фінансового контролю, підвищення прозорості бюджету, реформування бухгалтерського обліку та аудиту, підвищення ефективності розподілу та використання бюджетних коштів за рахунок впровадження середньострокового бюджетного планування, розвитку програмно цільового методу у бюджетному процесі, удосконалення міжбюджетних відносин, підвищення інституційної спроможності Міністерства фінансів України, верифікації державних виплат, моніторингу адміністрування Державною податковою службою України баз даних та інформаційних ресурсів, спрощення, побудова ефективної, справедливої податкової та митної системи, що сприяють економічному розвитку та відповідають стандартам Європейського Союзу.

Для збереження фінансової стійкості Україна розробляє багаторівневу стратегію, яка поєднує коротко-, середньо- та довгострокові заходи. У короткостроковій перспективі ключовим завданням є цифровізація податкових і митних процедур. Це включає впровадження електронного адміністрування ПДВ, автоматизованих систем контролю транзакцій і цифрових митних декларацій. Такі кроки дозволяють зменшити масштаби тіньової економіки, скоротити шахрайські схеми та підвищити ефективність збору податків без додаткового навантаження на бізнес.

У середньостроковому періоді важливою метою є поетапне зменшення залежності від грантів і зовнішніх кредитів. Досягти цього планується за рахунок стимулювання економічної активності: підтримки малого і середнього бізнесу, розвитку промисловості та інфраструктурних проєктів, а також залучення інвестицій у відновлення економіки. Паралельно передбачається розширення податкової бази через модернізацію адміністрування, боротьбу з ухиленням від сплати податків та впровадження більш справедливих і передбачуваних податкових правил.

Довгостроковий курс фінансової стратегії України полягає у створенні стабільної податкової системи з прозорими правилами та сприятливим бізнес-кліматом. Це передбачає законодавче закріплення прозорих процедур, стимулювання інвестицій та захист прав підприємців, що дозволить нарощувати внутрішні ресурси для розвитку країни та зменшувати потребу у зовнішньому фінансуванні. Крім того, уряд планує використовувати фінансові ресурси для стратегічних інвестицій у енергетичну безпеку, інфраструктуру та відновлення територій, що створює умови для сталого економічного зростання і підвищення добробуту населення.

1.3. Стратегія розвитку фінансового сектору України: 2025 р., візія, місія, стратегічні цілі та їх декомпозиція

Метою учасників фінансової екосистеми є задоволення потреб клієнтів (домогосподарств, бізнесу та держави), які в своїй діяльності потребують використання різних фінансових послуг для досягнення власних цілей. Саме клієнти (користувачі фінансових послуг) перебувають у центрі уваги всіх учасників фінансової екосистеми, адже створення умов для їх ефективної діяльності є основним завданням усього фінансового сектору. З цією метою учасники фінансової екосистеми взаємодіють між собою, створюючи актуальні послуги, продукти та сервіси для клієнтів. Від злагодженої і взаємовигідної роботи учасників фінансового сектору, що ґрунтується на

відкритості та повазі один до одного, залежить успіх роботи всієї фінансової екосистеми. Серед учасників фінансової екосистеми можна виділити шість основних груп:

1. Надавачі фінансових послуг– банки та НФУ, які забезпечують доступ до фінансових послуг.

2. Користувачі фінансових послуг– клієнти фінансових установ (домогосподарства, бізнес та держава).

3. Інвестори– іноземні та національні інвестори у фінансовий сектор та в економіку країни.

4. Провайдери інфраструктури та технологій– компанії та державні інституції, які надають послуги, продукти, сервіси та рішення для надавачів фінансових послуг та інших учасників фінансового сектору, підсилюючи їх ціннісну пропозицію для клієнтів (платіжні системи, технологічні оператори платіжних послуг, служби інкасації / оброблення / збереження готівки, постачальники електронних комунікаційних послуг, мерчанти, телекомунікаційні оператори, центральні депозитарії, центральний контрагент та клірингові установи, оператори організованого ринку, учасники клірингу, депозитарні установи, торговий репозиторій, фінтех-компанії, провайдери технологій розподіленого реєстру (DLT).

5. Суб’єкти економічної та фінансової державної політики (полісімейкери) – представники органів законодавчої, виконавчої та судової влади, інші органи державної влади, які створюють дієве правове поле для всіх учасників фінансового ринку.

6. Експерти – учасники ринку та державні інституції, які своїми сервісами та рішеннями створюють підґрунтя для професійного розвитку учасників фінансової екосистеми (міжнародні фінансові організації, дипломатичний корпус, центральні банки, фінансові регулятори та органи нагляду за фінансовими установами інших країн, професійні об’єднання фінансового сектору, науковці та дослідники, освітні заклади, рейтингові

агентства, журналісти експертних медіа, лідери суспільної думки, галузеві об’єднання, бізнес-асоціації, консалтингові компанії) (рис. 1.1).

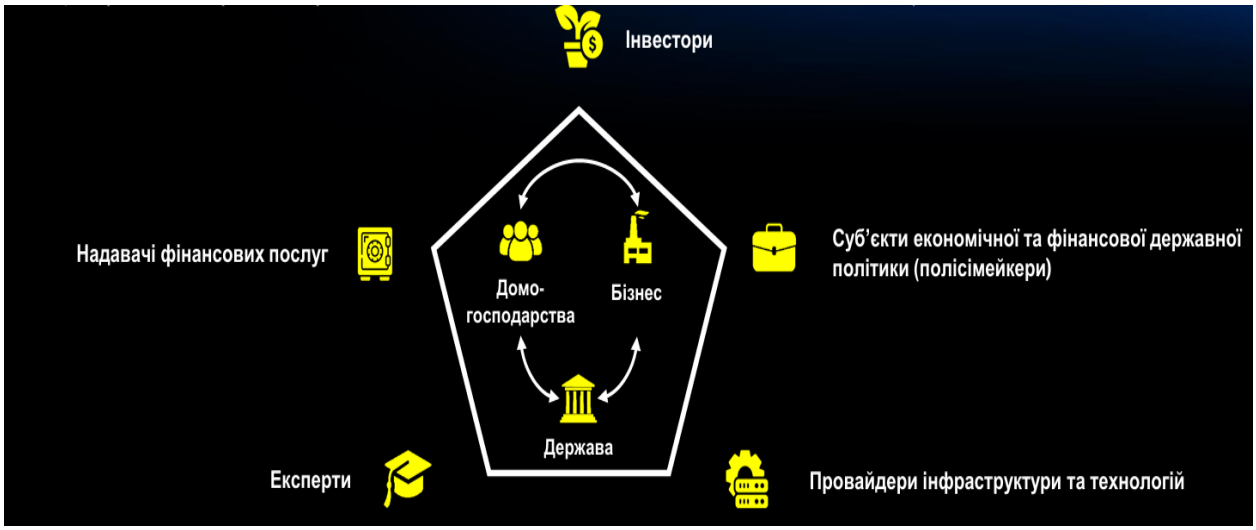


Рис. 1.1. Групи учасників фінансової екосистеми

Стратегія розвитку фінансового сектору України враховує теперішні і майбутні потреби представників усіх груп фінансової екосистеми – як клієнтів (користувачів фінансових послуг), так і ключових гравців, що беруть участь у створенні цих послуг, а також сприяє реалізації візії фінансового сектору України – його ідеального стану в майбутньому.

Візія фінансового сектору України – фінансовий сектор України – стійкий, ефективний, конкурентоспроможний, інтегрований у міжнародний простір, здатний протистояти викликам, розвиватися та сприяти відновленню економіки України.

Місія фінансового сектору України – регулювання фінансового сектору забезпечує акумулювання, розподіл й обіг фінансових ресурсів на засадах фінансової стабільності та інклюзії, кібербезпеки та поширення новітніх технологій для сприяння відновленню економіки України та підтримки добробуту громадян.

Стратегія включає п’ять цілей: макроекономічна стабільність, фінансова стабільність, фінансова система працює на відновлення країни та інтегрується

до ЄС, сучасні фінансові послуги, інституційна спроможність регуляторів та ФГВФО. Кожна ціль має стратегічні ініціативи та заходи, спрямовані на її досягнення. Реалізація цієї Стратегії та досягнення зазначених стратегічних цілей створить умови для зміцнення потенціалу України на її шляху до перемоги та вступу до ЄС, сприятиме відновленню національної економіки від наслідків повномасштабного вторгнення, забезпечить макроекономічну та фінансову стабільність, закладе основи для стійкого та динамічного розвитку фінансового сектору України, його конкурентоспроможності в умовах європейської інтеграції та інтеграції у світовий фінансовий простір. Це, зі свого боку, забезпечить:

- задоволенняпотреб клієнтів (користувачів) у якісних та доступних фінансових послугах;
- безперебійний доступ клієнтів до своїх коштів, заощаджень;
- здешевленнята подовження строків кредитних ресурсів для економіки;
- підвищення конкурентоспроможності економіки України в цілому.

Досягнення візії та місії цієї Стратегії забезпечуватиметься шляхом реалізації низки взаємопов'язаних ініціатив і заходів, спрямованих на комплексний розвиток фінансового сектору України. Передбачені цією Стратегією ініціативи відповідають таким базовим принципам: *координованість* – регуляторні рішення мають бути скоординовані та враховувати дії інших регуляторів для запобігання регуляторному арбітражу та дисбалансу фінансового сектору; існує єдиний центр координації та моніторингу реалізації цієї Стратегії; *системність* – у цій Стратегії встановлено узгоджений набір напрямів діяльності, що створюють синергетичний ефект для досягнення цілей держави та фінансового сектору; *гнучкість* – виконання заходів цієї Стратегії здійснюється з урахуванням зміни зовнішнього середовища, яке може мати вплив на перегляд окремих ініціатив чи заходів, визначених у цій Стратегії; *ефективність* – запропоновані рішення втілюються в мінімально можливі терміни з розумним використанням необхідних ресурсів; *прозорість та підзвітність* – реалізація цієї Стратегії

супроводжується публічним звітуванням; *стійкість* – заходи цієї Стратегії спрямовуються на посилення здатності фінансового сектору ефективно функціонувати в умовах внутрішніх та зовнішніх шоків; *адаптивність* – втілення ініціатив здійснюється з урахуванням потреби посилення дієвості всіх каналів трансмісії регуляторних рішень; *верховенство права,* боротьба з корупцією, запобігання та протидія фінансуванню тероризму, легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом.

Макроекономічна стабільність. Основним внеском НБУ в забезпечення макроекономічної стабільності й надалі залишатиметься збереження монетарної стабільності та зниження рівня економічної невизначеності (рис. 1.2). Для цього НБУ, зокрема:

– спрямовує монетарну політику на приведення інфляції, яка вимірюється індексом споживчих цін у річному вимірі, до цілі 5% на належному горизонті політики, що не перевищує трьох років. Прогнозованість інфляції та зниження її волатильності сприятимуть заякоренню інфляційних очікувань, зниженню складової інфляційних ризиків у структурі ринкових процентних ставок та їх стабілізації на низькому рівні;

– застосовуючи керовану гнучкість обмінного курсу як перехідний режим на шляху повернення до плаваючого курсоутворення, забезпечує стійку та контрольовану ситуацію на валютному ринку. Це дає змогу зберігати керованість інфляційних очікувань та підтримувати роль обмінного курсу як коригуючого механізму для економіки України з метою підвищення її здатності адаптуватися до змін внутрішніх та зовнішніх умов функціонування, сприяє поступовій дедоларизації економічних відносин;

– докладає зусиль для посилення дієвості каналів монетарної трансмісії та подальшого відновлення ефективності виконання ключовою (обліковою) ставкою її ролі як основного монетарного інструменту;

– прагне утримувати реальні процентні ставки за строковими гривневими інструментами на достатньо високому рівні, щоб забезпечити захист гривневих заощаджень населення від інфляційного знецінення та зберегти

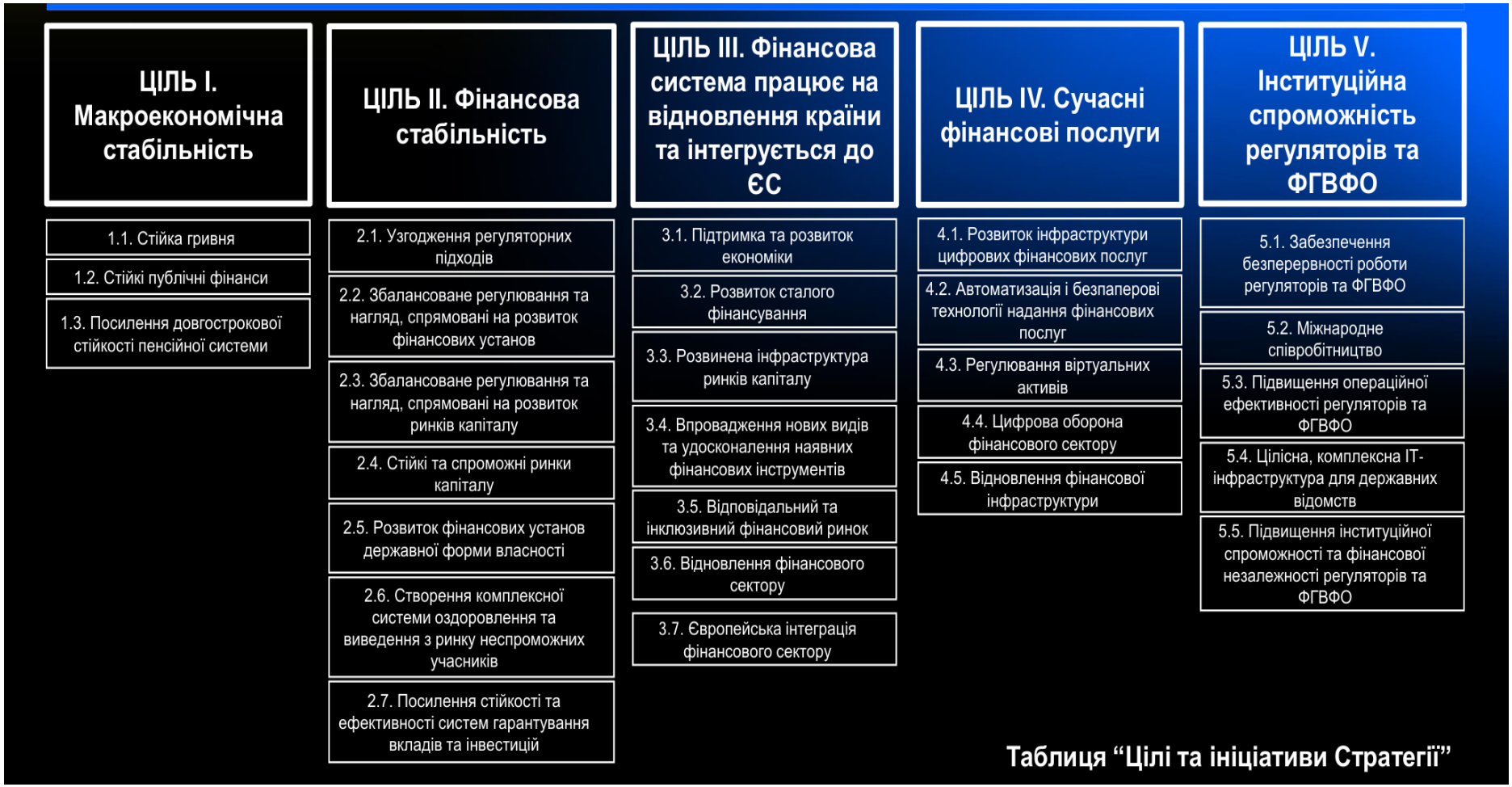


Рис. 1.2. Стратегічні цілі, очікувані результати та особливості стратегії розвитку фінансового сектору України

довіру до гривні, до банків та інших фінансових установ;

– сприяє активізації внутрішнього боргового ринку для уникнення емісійного фінансування дефіциту бюджету;

– продовжує пом'якшення валютних обмежень у міру формування відповідних передумов, що за умови збереження цінової стабільності, стійкої та контрольованої ситуації на валютному ринку, підтримки адекватного рівня міжнародних резервів розширить потенціал банків та інших фінансових посередників для ефективного перерозподілу фінансових ресурсів, нарощення обсягів кредитування та довгострокового інвестування в національну економіку;

– зберігає послідовність, передбачуваність та перспективний характер ухвалення рішень із монетарної політики з одночасним усвідомленням високої невизначеності та відповідною готовністю реагувати на суттєві відхилення фактичної динаміки макроекономічних показників від їх прогнозних траєкторій, а також суттєві зміни в балансі ризиків для інфляційної динаміки, стійкості та контрольованості ситуації на валютному ринку.

Фінансова стабільність (рис. 1.2). Регулятори фінансового сектору та ФГВФО (*Фонд гарантування вкладів фізичних осіб*) координують свої дії, застосовуючи підходи на основі єдиних принципів для ефективного індивідуального та консолідованого нагляду за учасниками фінансового сектору, здійснення регуляторного впливу, пропорційного регулювання, забезпечення прозорості й стимулювання конкуренції та контролю за концентрацією на фінансовому ринку. Упроваджується план заходів щодо усунення регуляторного арбітражу. Питання, найбільш значущі для фінансової стабільності та які потребують спільних заходів, розглядаються на засіданнях РФС (Рада з фінансової стабільності) – майданчику для обговорень та ухвалення домовленостей щодо подальших дій. Фінансова стабільність забезпечується насамперед шляхом комплексного аналізу системних ризиків, які загрожують фінансовій стабільності, та реагування на них за потреби за допомогою заходів макропруденційної політики. Приділяється увага ранньому

виявленню проблем у фінансових установах та ранньому втручанню, здійсненню нагляду за фінансовими групами, оцінці ризиків відповідно до процесу наглядової перевірки й оцінки та пруденційних нормативів, приведених у відповідність до вимог таких актів права ЄС, як CRD та CRR (*Capital Requirements Regulation / Credit Requirements Directive*). Завершено реформування вимог до банківського капіталу. Завершено незалежну оцінку якості активів (AQR). Проводиться регулярна оцінка стійкості банків та банківської системи. Реалізовується міжвідомчий план дій щодо вирішення питання непрацюючих кредитів. Посилено нагляд за діяльністю учасників на страховому ринку та за кредитними спілками. Страховий ринок стає прозорішим і конкурентоспроможним за рахунок моніторингу НБУ структур власності страховиків, підвищення якості корпоративного управління та дотримання ними пруденційних вимог, встановлених законодавством, зокрема в частині забезпечення фінансової стійкості та достатності капіталу.

Забезпечено приведення регулювання фінансового сектору у відповідність до стандартів ЄС у частині ліцензування, нагляду, застосування заходів впливу, відновлення діяльності фінансових установ та врегулювання їх неплатоспроможності. Забезпечено фінансову стійкість ФГВФО, системи гарантування вкладів та наповнення до встановленого рівня цільового показника, що дало змогу забезпечити поступове підвищення розміру гарантованого відшкодування та його наближення до європейських стандартів. Корпоративне управління українських компаній, зокрема в капіталі яких держава має значну частку, приведено у відповідність до стандартів належного корпоративного управління. Здійснюється на постійній основі оцінка колективної придатності наглядових рад банків (зокрема наглядових рад державних банків), оцінка ефективної організації системи корпоративного управління банків. Оновлено бачення стратегій державних банків під час дії воєнного стану і після його завершення з фокусом на поступове скорочення частки держави в таких банках, узгоджено стратегії спеціалізованих державних НФУ. Корпоративне управління в таких установах – прозоре і

базується на міжнародних стандартах корпоративного управління. Держава як власник значної частки банківських активів розпочала процес приватизації державних банків. Створено системи корпоративного управління та внутрішнього контролю в НФУ відповідно до вимог НБУ з урахуванням ризик-орієнтованого підходу та принципу пропорційності. Побудовано систему протидії та запобігання правопорушенням на ринках капіталу відповідно до вимог актів права ЄС, зокрема MAR та MAD (*MarketAbuse Direcitive, Директива Європейського Союзу про регулювання ринкових зловживань*; *MarketAbuse Regulation, регулювання ринкових зловживань*), яка ефективно попереджає та припиняє шахрайство на ринках капіталу.

Для мінімізації ризиків на фінансових ринках та захисту прав інвесторів на законодавчому рівні забезпечено регулювання діяльності рейтингових агентств та адміністраторів бенчмарків відповідно до стандартів ЄС. На ринках капіталу запроваджено механізм оздоровлення та виведення з ринку інвестиційних фірм та інших професійних учасників ринків капіталу відповідно до Директиви ЄС BRRD та інших актів права ЄС. Відбувається очищення ринку від «сплячих» акціонерних товариств та вирішення проблеми акціонерів, які не виконують своїх зобов'язань. Регулювання та нагляд у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення здійснюється з урахуванням міжнародних стандартів із протидії відмиванню доходів, зокрема виконання рекомендацій FATF, МВФ, MONEYVAL, положень законодавства ЄС. Уніфіковано вимоги та нормативно врегульована процедура ефективного застосування санкційного (обмежувального) законодавства. Упроваджено План дій BEPS за Програмою розширеного співробітництва в межах ОЕСР. Забезпечено прозорість трастів, корпоративних та інших юридичних осіб; розроблено та прийнято законопроєкт про створення Єдиного реєстру рахунків фізичних і юридичних осіб; підвищено дієвість списку ризикових країн.

Сучасні фінансові послуги (рис. 1.2). Усі сегменти фінансового ринку очищені від проблемних установ, відновлено довіру клієнтів до учасників ринку. Україна приєдналася до SEPA. Упроваджено стандарти відкритого банкінгу. Надалі вдосконалюються технології дистанційної ідентифікації для отримання фінансових послуг. Система BankID НБУ забезпечує доступ клієнтів банків до широкого кола дистанційних послуг. Упровадження відкритого банкінгу сприятиме поліпшенню клієнтського досвіду і фінансової інклюзії. Також розвиваються платформи інноваційних фінансових рішень (регуляторна платформа). Упроваджено контроль за кіберзахистом фінансового сектору, протидією кібератакам на ранніх стадіях. Ужито заходів з метою забезпечення нульової толерантності до російського та білоруського програмного забезпечення на фінансовому ринку. Упроваджено заходи щодо забезпечення стійкості критичної інфраструктури та цифрової операційної стійкості фінансових установ, учасників ринків капіталу та організованих товарних ринків. Розвиток цифрових інструментів на фінансовому ринку забезпечить надійність та зручність для інвестора. Відбувається подальший перехід на електронний документообіг суб'єктів ринку з державними установами, ФГВФО. Розроблено та впроваджено уніфіковані бази даних, правила захисту інформації, порядок обміну інформацією між базами даних інформації, у тому числі через API; регламентовано використання інструментів штучного інтелекту. Створено та функціонують відкриті консолідовані реєстри, що поєднують інформацію з різних джерел, єдина платформа регуляторів та ФГВФО щодо обміну інформацією та даними, зібраними під час регулювання, нагляду, контролю за фінансовими установами. Упроваджується практика електронного функціонування органів управління господарських товариств.

Інституційна спроможність регуляторів та ФГВФО (рис. 1.2). Регулятори фінансового ринку та ФГВФО створили й оновлюють плани забезпечення організаційної стійкості (безперервності основних бізнес-процесів), забезпечують стійкість критичної інфраструктури, проводять

навчання та тестування стійкості критичної інфраструктури до вразливостей, обмінюються інформацією про кіберінциденти між собою та з іншими установами критичної інфраструктури, впроваджують проєктні методики управління, безперервне вдосконалення процесів, постійно розвивають компетенції персоналу. Налагоджено інституційне співробітництво регуляторів з міжнародними партнерами, зокрема центральними банками та регуляторами фінансового сектору інших країн. Запроваджено єдину інформаційно-комунікаційну систему в системі управління державними фінансами, побудовану на інтероперабельності електронних інформаційних ресурсів з одночасним комплексним захистом інформації, дотриманням технологічної незалежності й забезпеченням обміну інформацією в режимі реального часу.

Отже, реалізація реформ у фінансовому секторі сприятиме зміцненню потенціалу України на шляху до перемоги, підтримці захисників України, створенню передумов для повоєнного відновлення та стійкого розвитку національної економіки. У центрі уваги цієї Стратегії – забезпечення надійного і стабільного функціонування фінансової системи країни за будь-яких умов та європейська інтеграція фінансового сектору України. Ця Стратегія сприятиме подальшому зміцненню регулювання та нагляду у фінансовому секторі, а також наближенню національного законодавства до права ЄС. За умови сприятливих і стійких макроекономічних обставин передбачається поступова лібералізація фінансових ринків та повернення монетарної політики до режиму інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом. Також планується поступове, скоординоване, безпечне згортання надзвичайних пруденційних заходів, що запроваджувались у фінансовому секторі на початку широкомасштабного вторгнення рф в Україну, а для реагування на потенційні майбутні потрясіння у фінансовому секторі – використання спеціальних планів на випадок непередбачуваних обставин.

Висновки до розділу 1

Системний підхід дозволяє розглянути національну безпеку та її забезпечення як систему – цілісність, єдність компонентів, серед яких: мета, завдання, принципи та функції відповідної діяльності; суб'єкти (державні й недержавні) забезпечення національної безпеки, їх повноваження і компетенції, взаємоузгоджена діяльність (взаємодія); об'єкт, на забезпечення безпеки якого, й спрямована система, а саме – національні інтереси й цінності, для охорони від певних загроз і небезпек яких створюються уповноважені на те суб'єкти, а охорона цих об'єктів і становить сутність діяльності із забезпечення національної безпеки; зміст такої діяльності як сукупність правових, організаційно-управлінських, інших заходів, засобів, форм, методів, технологій її здійснення, інструментів і механізмів забезпечення національної безпеки. Системоутворюючою складовою цієї системи є мета її функціонування, в якій мають збалансовано відображатися інтереси особистості, суспільства й держави. Найбільш суттєвою ознакою цієї системи є безпосередньо безпека, а забезпечення безпеки досягається, якщо відповідна система зберігає достатню стійкість (стабільність) під впливом різних чинників (внутрішніх / зовнішніх, об'єктивних / суб'єктивних, конструктивних / деструктивних), підтримуються взаємозв'язки між її компонентами і вона здатна ефективно функціонувати й розвиватися та досягати мети, з якою вона й була створена.

Фінансова система України в умовах війни зіткнулася з найбільшими труднощами, які призвели до суттєвих втрат. Водночас фінансова система себе показала дієвою та міцною й змогла втриматися у перші дні війни, швидко адаптуватися до воєнного стану та продовжила розвиток економіки. Напрямками реформування фінансової системи в умовах війни мають стати: ефективне управління фіскальними ризиками, розвиток державного внутрішнього фінансового контролю, підвищення прозорості бюджету, реформування бухгалтерського обліку та аудиту, підвищення ефективності

розподілу та використання бюджетних коштів за рахунок впровадження середньострокового бюджетного планування, розвитку програмно цільового методу у бюджетному процесі, удосконалення міжбюджетних відносин, підвищення інституційної спроможності Міністерства фінансів України, верифікації державних виплат, моніторингу адміністрування Державною податковою службою України баз даних та інформаційних ресурсів, спрощення, побудова ефективної, справедливої податкової та митної системи, що сприяють економічному розвитку та відповідають стандартам Європейського Союзу.

Реалізація реформ у фінансовому секторі сприятиме зміцненню потенціалу України на шляху до перемоги, підтримці захисників України, створенню передумов для повоєнного відновлення та стійкого розвитку національної економіки. У центрі уваги Стратегії розвитку фінансового сектору України – забезпечення надійного і стабільного функціонування фінансової системи країни за будь-яких умов та європейська інтеграція фінансового сектору України.

РОЗДІЛ 2
ДІАГНОСТИКА І РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇЇ ПОЛІТИКИ ПІД ЧАС ПОВНОМАСШТАБНОЇ ВІЙНИ В УКРАЇНІ В КОНТЕКСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ БЕЗПЕКИ

2.1. Індикатори оцінювання фінансової політики як складової фінансової системи під час війни в Україні

Повномасштабна війна, розв'язана росією проти України, стала безпрецедентним випробуванням для всієї фінансової системи країни та визначила вектор формування її фінансової політики. Цей конфлікт не просто завдав фізичних руйнувань, але й глибоко дестабілізував економіку, спричинивши каскад негативних наслідків. Макроекономічна нестабільність, що характеризується високою інфляцією, значними коливаннями валютного курсу та падінням ВВП, стала одним із ключових викликів. Руйнування критичної інфраструктури, включаючи енергетичні об'єкти, транспортні мережі та промислові підприємства, призвело до порушення економічної діяльності та зниження виробничого потенціалу. Масова міграція населення, як внутрішня, так і зовнішня, спричинила значні зміни на ринку праці, ускладнивши забезпечення підприємств кваліфікованою робочою силою та зменшивши споживчий попит. Значне зростання державних витрат на оборону та соціальний захист, необхідне для забезпечення національної безпеки та підтримки населення, створило додатковий тиск на державний бюджет. Водночас, скорочення доходів, спричинене падінням економічної активності та руйнуванням підприємств, призвело до збільшення дефіциту бюджету. Усі ці фактори в сукупності суттєво вплинули на функціонування фінансової системи України, поставивши під загрозу її стабільність та здатність забезпечити економічне відновлення. В умовах війни, коли ресурси обмежені, а ризики високі, критично важливо мати чітке розуміння масштабів завданих збитків, механізмів їх впливу та потенційних ризиків. Без такої оцінки

неможливо сформувати адекватну фінансову політику, спрямовану на стабілізацію економіки та відновлення її зростання, саме тому дослідження впливу військового стану на фінансову ситему України має важливе значення для забезпечення економічної безпеки країни, формування ефективних стратегій відновлення та забезпечення сталого розвитку в післявоєнний період.

Задля забезпечення надійного та стабільного функціонування фінансової системи країни під час війни виконавчі на законодавчі органи влади внесли ряд змін та правила надання окремих фінансових послуг, ведення певних обмежень, спрощення ряду процедур, зменшення податкових тягарів тощо [21]. Війна спричинила значні зміни в макроекономічному середовищі України. Зростання інфляції, девальвація національної валюти, скорочення ВВП, збільшення дефіциту державного бюджету – це лише деякі з наслідків, з якими довелося зіткнутися країні. У цих умовах Національний банк України (НБУ) відіграє ключову роль у забезпеченні фінансової стабільності, реалізуючи комплекс заходів, спрямованих на стримування інфляції, підтримку курсової стійкості гривні та забезпечення безперебійного функціонування банківської системи.

Уряд України також вживає активних заходів для мінімізації негативного впливу війни на економіку. Зокрема, здійснюється реформування системи управління публічними фінансами, спрямоване на підвищення ефективності використання бюджетних коштів та забезпечення прозорості фінансових операцій. Застосування методів оцінки ефективності вітчизняної фінансової системи сприятиме її інституційній модернізації, яка повинна йти наздоганяючим шляхом, ураховуючи вимоги світової спільноти, позитивний зарубіжний досвід та національні інтереси [22]. В умовах повномасштабної війни з російською федерацією, інфляція залишається одним із ключових викликів для української економіки. НБУ відіграє вирішальну роль у стримуванні інфляційних процесів, використовуючи широкий спектр монетарних інструментів. Розглянемо динаміку індексу споживчих цін в Україні протягом 2019–2024 років (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Динаміка індексу споживчих цін в Україні впродовж 2019 – 2024 рр.

Роки	січень	лютий	березень	квітень	травень	червень	липень	серпень	вересень	жовтень	листопад	грудень	За рік
2019	101,0	100,5	100,9	101,0	100,7	99,5	99,4	99,7	100,7	100,7	100,1	99,8	104,1
2020	100,2	99,7	100,8	100,8	100,3	100,2	99,4	99,8	100,5	101,0	101,3	100,9	105,0
2021	101,3	101,0	101,7	100,7	101,3	100,2	100,1	99,8	101,2	100,9	100,8	100,6	110,0
2022	101,3	101,6	104,5	103,1	102,7	103,1	100,7	101,1	101,9	102,5	100,7	100,7	126,6
2023	100,8	100,7	101,5	100,2	100,5	100,8	99,4	98,6	100,5	100,8	100,5	100,7	105,1
2024	100,4	100,3	100,5	100,2	100,6	102,2	100,0	100,6	101,5	101,8	101,9	101,4	112,0

Джерело: сформовано на основі [23]

Аналіз динаміки індексу споживчих цін (ІСЦ) в Україні протягом 2019–2024 років свідчить про суттєві коливання, зумовлені як внутрішніми економічними факторами, так і впливом зовнішніх факторів, зокрема повномасштабного вторгнення Росії у 2022 році. Загальна тенденція демонструє відносну цінову стабільність у 2019–2021 роках, різке зростання інфляції у 2022 році та подальшу дезінфляцію у 2023 році, яка, втім, не змогла повністю компенсувати попереднє зростання цін. Зміни індексу споживчих цін безпосередньо вплинули на фінансову систему України.

Зростання інфляції у 2022 – 2024 роках призвело до підвищення процентних ставок, що ускладнило кредитування бізнесу та населення. Девальвація гривні збільшила вартість імпортних товарів, що спричинило додатково вий інфляційний тиск. Фінансова стабільність держави значною мірою залежала від зовнішньої допомоги, зокрема кредитів міжнародних фінансових організацій та емісії військових облігацій. Таким чином, динаміка індексу споживчих цін в Україні протягом 2019–2024 років свідчить про суттєве посилення інфляційного тиску у період війни. Основними факторами зростання цін стали девальвація національної валюти, зростання витрат на логістику, бюджетні видатки на оборону та руйнування виробничих потужностей. Зниження тем півінфляції у 2023 році дозволило частково

стабілізувати економіку, проте подальший розвиток подій залежатиме від монетарної політики НБУ, підтримки міжнародних партнерів та швидкості відновлення внутрішнього виробництва. У 2024 році інфляція знову прискорилася (12,0%), зокрема через бюджетні витрати на оборону. Найбільше зростання цін у 2024 році спостерігалося у другому півріччі.

Банківська система України стикалась з різними кризами починаючи із часів свого формування. Періоди пандемії Covid-19 у 2019 році та повномасштабного вторгнення на територію України значно вплинули на банківську систему країни, зокрема на рентабельність та дохідність комерційних банків [24].

НБУ використовує широкий спектр інструментів для стримування інфляції, включаючи облікову ставку, валютні інтервенції та регулювання ліквідності банківської системи. Облікова ставка є ключовим інструментом, що впливає на вартість кредитів та депозитів, а отже, на споживчий та інвестиційний попит. Валютні інтервенції використовуються для підтримки стабільності валютного курсу, що є важливим фактором стримування імпортованої інфляції. Регулювання ліквідності банківської системи дозволяє контролювати обсяг грошової маси в економіці. Одним із ключових викликів для НБУ є балансування між стримуванням інфляції та підтримкою економічного зростання. В умовах війни, коли економіка зазнає значних шоків, НБУ змушений приймати складні рішення, що впливають на різні сектори економіки. Незважаючи на успіхи у стримуванні інфляції, НБУ продовжує уважно стежити за ситуацією та вживати необхідних заходів для забезпечення макроекономічної стабільності. Ризики посилення інфляційного тиску залишаються високими, особливо з огляду на можливі руйнування інфраструктури та логістичні проблеми. Попри надзвичайні обставини, Україна змогла забезпечити зростання міжнародних резервів, що є важливим фактором для підтримки макроекономічної стабільності. Аналіз динаміки міжнародних резервів дасть змогу оцінити ефективність політики НБУ щодо управління міжнародними резервами, а також виявити потенційні ризики для

фінансової стабільності країни, даний аналіз є важливим для розуміння загального стану економіки України, особливо в умовах воєнного конфлікту, дозволяє оцінити здатність країни виконувати свої зовнішні зобов'язання, підтримувати стабільність валютного ринку та забезпечувати необхідні імпортні операції.

Протягом 2019–2024 років міжнародні резерви України демонстрували загальну тенденцію до зростання, що відображає як вплив зовнішньої фінансової підтримки, так і внутрішні макроекономічні процеси. У 2019 році рівень валових і чистих міжнародних резервів залишався порівняно стабільним, проте з початком 2020 року, внаслідок пандемії COVID-19 та макроекономічної невизначеності, спостерігалася певна волатильність. У 2021 році резерви почали поступово зростати, що було пов'язано зі сприятливими зовнішньоекономічними умовами, співпрацею з МВФ та залученням міжнародних фінансових ресурсів.

З початком повномасштабного вторгнення у 2022 році відбулося різке зниження резервів, однак завдяки міжнародній допомозі, фінансовій підтримці партнерів та реструктуризації боргів у другій половині року почалося їхнє відновлення. У 2023 році міжнародні резерви продовжили зростати, досягнувши історичних максимумів завдяки отриманню зовнішнього фінансування від міжнародних організацій та держав-партнерів. Чисті міжнародні резерви також поступово збільшувалися, що свідчить про зростання довіри до фінансової системи України та зниження боргового навантаження на НБУ.

У 2024 році рівень резервів залишається на високих позначках, що є критично важливим для підтримки макроекономічної стабільності в умовах воєнного часу. Позитивний тренд забезпечується активною політикою НБУ щодо управління золотовалютними резервами, підтримки валютного ринку та співпраці з міжнародними фінансовими інституціями. Загалом динаміка міжнародних резервів України в останні п'ять років демонструє значну адаптивність фінансової системи до кризових явищ та залежність від

зовнішньої макрофінансової допомоги. Виходячи з проведеного дослідження доцільно виокремити рекомендації щодо стабілізації та відновлення фінансової системи України, адже фінансова стабілізація України в умовах війни потребує комплексних заходів з боку уряду, НБУ та міжнародних партнерів. По-перше, необхідно підтримувати макроекономічну стабільність шляхом контролю за рівнем інфляції, забезпечення стійкості гривні та мінімізації бюджетного дефіциту. Для цього важливо продовжувати співпрацю з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема МВФ та Світовим банком, залучаючи кредити та грантове фінансування для покриття дефіциту бюджету та соціальних витрат. Одним із пріоритетів є ефективне управління державним боргом та реструктуризація його зобов'язань з метою зменшення боргового навантаження. Ключовим напрямом має стати підтримка банківського сектору, зокрема забезпечення його ліквідності та відновлення кредитування реального сектору економіки. Важливо розширити програми державного гарантування кредитів для підприємств, що працюють у критично важливих галузях, таких як аграрний сектор, енергетика та оборонна промисловість. Уряд також має сприяти залученню приватних інвестицій через створення сприятливого інвестиційного клімату та спрощення регуляторних процедур [24].

У сфері оподаткування доцільно запроваджувати стимули для бізнесу, які сприятимуть економічному зростанню, зокрема тимчасове зниження податкового навантаження для малого та середнього бізнесу, що постраждав від війни. Водночас важливо підвищувати ефективність податкового адміністрування та боротися з ухиленням від сплати податків для збільшення надходжень до бюджету. НБУ має продовжити політику жорсткої монетарної стабільності, утримуючи облікову ставку на рівні, який запобігатиме спекулятивним коливанням валютного курсу та знеціненню гривні. Водночас необхідно посилювати антикризові заходи для фінансового сектору, включаючи механізми підтримки банків, що зазнали втрат через війну. Післявоєнне відновлення фінансової системи України має базуватися на

розширенні економічних можливостей та інвестиційній привабливості країни. Одним із пріоритетів є створення фондів відновлення за участі міжнародних партнерів, які фінансуватимуть інфраструктурні проєкти, модернізацію промисловості та розвиток цифрової економіки. Важливо також інтегрувати українську фінансову систему до європейських та світових ринків капіталу, що сприятиме довгостроковому економічному зростанню.

Отже, в умовах безпрецедентних викликів, спричинених повномасштабною війною, фінансова система України продемонструвала високу стійкість та здатність до швидкої адаптації. Ключову роль у цьому процесі відіграв НБУ, який ефективно використовував наявні інструменти для забезпечення макроекономічної стабільності (див. п.1.3, розділ 1). Незважаючи на значні економічні втрати, Україні вдалося досягти позитивних результатів у стримуванні інфляції та підтримці стабільності валютного ринку. Водночас, необхідно усвідомлювати, що ризики для фінансової стабільності залишаються високими. Подальші руйнування інфраструктури, нестабільність на світових ринках та інші фактори можуть негативно вплинути на економіку України. Тому НБУ повинен продовжувати уважно стежити за ситуацією та вживати необхідних заходів для мінімізації ризиків, адже успішна адаптація фінансової системи України до умов війни є важливим фактором для забезпечення економічної безпеки країни та її подальшого відновлення.

2.2. Механізми реалізації компенсаційної функції відшкодування збитків: практика України та зарубіжний досвід

Російська агресія проти України спричинила збитки у розмірі понад 500 млрд доларів США та сотні тисяч постраждалих осіб. Тягар відшкодування лягає на державу-жертву та її міжнародних партнерів, що суперечить фундаментальному принципу справедливості «відшкодовує шкоду той, хто її завдав». Компенсаційна функція санкцій пропонує альтернативу, трансформуючи розуміння санкційного механізму виключно як інструменту

тиску на інструмент відшкодування збитків, що є складовим елементом фінансової політики України на міжнародному економічному та політичному просторі.

Потенціал компенсаційної функції є значним, оскільки тисячі справ щодо порушення санкцій, поряд із механізмами конфіскації заморожених активів підсанкційних осіб, можуть генерувати мільярди доларів США для відшкодування постраждалим. Проте для дієвості компенсаційної функції санкцій необхідні злагоджені та системні дії держав, зокрема щодо: криміналізації порушення санкцій, забезпечуючи ефективне виявлення та замороження активів; ухвалення законодавства про спрямування конфіскованих активів та стягнутих штрафів в межах кримінальних, цивільних та адміністративних справ на користь постраждалих; перегляду існуючих темпоральних, галузевих та територіальних обмежень у державах, які вже створили такі механізми; розробки правових інструментів для конфіскації заморожених активів підсанкційних осіб для виплати компенсацій постраждалим з правом регресу для компенсації понесених витрат. Міжнародна спільнота має унікальну можливість трансформувати санкційну політику не лише забезпечивши відшкодування постраждалим від російської агресії, але й створивши універсальний прецедент відповідальності, який стане стримувальним фактором для майбутніх агресій.

Санкції є одним із ключових інструментів сучасної міжнародної політики, застосування яких безпрецедентно зросло упродовж останніх семи десятиліть [25]. Їх запроваджують проти держав, організацій чи осіб, дії яких становлять загрозу міжнародному миру, безпеці, правам людини або демократичним засадам [26]. Традиційно санкціям приписують дві основні функції – примусу та превенції. Перша покликана змінити поведінку суб’єктів, які порушують міжнародне право, здійснюють акти агресії або загрожують миру. Друга – має стримувальний ефект, адже демонструє негативні наслідки для тих, хто може вчинити подібні дії в майбутньому. Водночас традиційні функції санкцій не вичерпують їхнього повного потенціалу. Особливо

актуальним це стає у випадках санкцій, запроваджених у відповідь на збройну агресію. Жертвами такої агресії стають мільйони людей, що втрачають домівки, здоров'я або життя. Відновлення та компенсація постраждалим потребують величезних ресурсів, які зазвичай надходять від держави-жертви та її міжнародних партнерів. Санкції можуть сприяти реалізації принципу *«відшкодовує шкоду той, хто її завдав».* Саме тому все більшої ваги набуває *компенсаційна функція санкцій* – використання санкційних механізмів для фінансування відшкодування постраждалим.

У міжнародній практиці вже існують приклади застосування санкцій як інструменту компенсацій. Так, Компенсаційний фонд ООН виплатив 52,4 млрд доларів США із доходів від експорту іракської нафти для відшкодування збитків, завданих війною в Перській затоці [27]. У 2003 році Лівія погодилася сплатити 2,7 млрд доларів США родинам жертв катастрофи над Локербі 1988 року [28] в обмін на зняття санкцій ООН [29]. Проте ці моделі залежали від ресурсів держави-порушниці й ефективності тиску міжнародної спільноти, що обмежує їхню відтворюваність. У сучасних умовах, коли держава-агресор може мати значні ресурси для протистояння міжнародному тиску, а масштаб збитків вимірюється сотнями мільярдів доларів, необхідні більш гнучкі та диверсифіковані підходи до фінансування відшкодувань.

Ключового значення питання компенсацій набуває в умовах масових порушень санкційного законодавства. Особи та компанії, які обходять санкції, фактично сприяють протиправній діяльності й мають нести відповідальність перед постраждалими від неї. За аналогією може бути застосований визнаний у міжнародному праві принцип повернення злочинних активів на користь жертв, закріплений, зокрема, у Конвенції ООН проти корупції [30].

Сучасні реалії вимагають нових підходів. Компенсаційна функція санкцій може реалізовуватися не лише через конфіскацію або передачу заморожених суверенних активів, що є важким політичним питанням, а й через створення інноваційних механізмів фінансування виплат постраждалим. Розглянемо практичні шляхи реалізації компенсаційного потенціалу санкцій у

контексті обмежувальних заходів, запроваджених проти рф у зв'язку з її агресією проти України – найбільшою війною у Європі після Другої світової. Загальна сума збитків України вже перевищує 500 млрд доларів США [31], а кількість постраждалих цивільних осіб перевищує 50 тисяч осіб, і це тільки ті, що офіційно увійшли до звіту Верховного комісара ООН [32]. Реальні ж цифри сягають сотень тисяч осіб. Це робить питання справедливого відшкодування особливо нагальним (рис. 2.1).

Проведений аналіз охоплює прогрес у демократичних країнах на шляху до забезпечення відплати агресора за скоєні ним діяння. Основна увага приділяється справам щодо порушення санкційного режиму і передачі коштів Україні, а також застосуванню конфіскації заморожених активів підсанкційних осіб. Проведене дослідження визначає конкретні рекомендації для підвищення ефективності цих інструментів та забезпечення відшкодування збитків вже зараз (рис. 2.2).

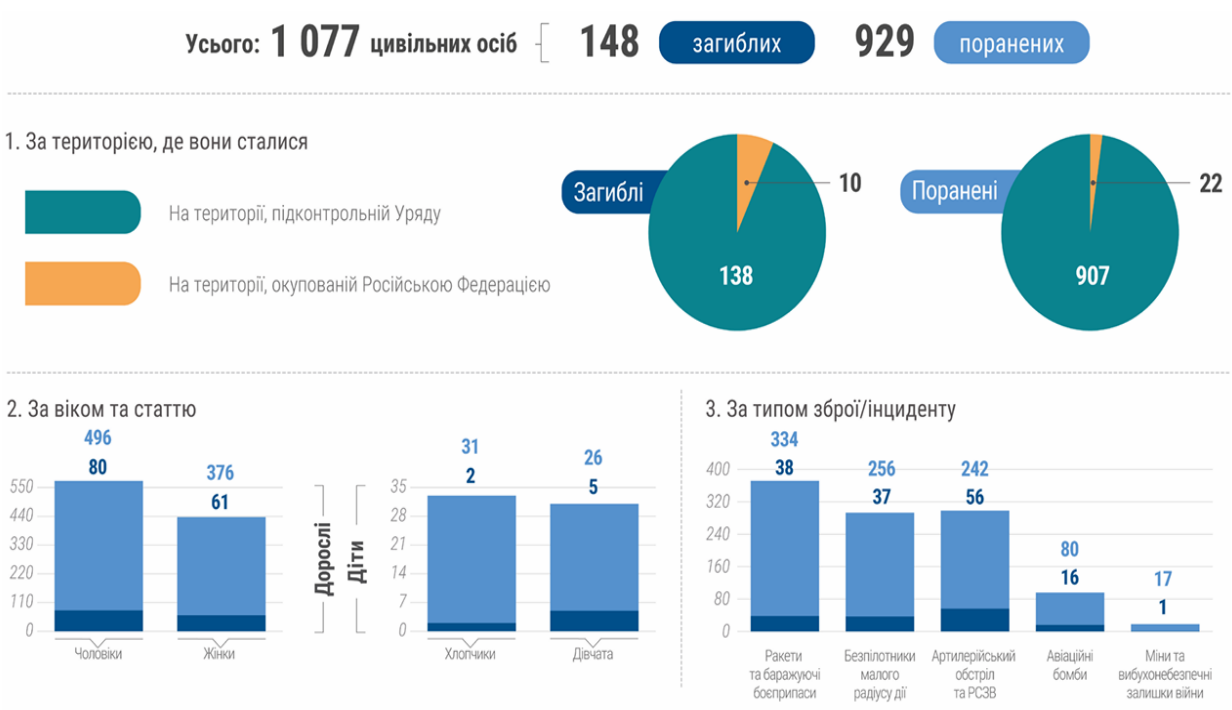


Рис. 2.1. Жертви серед цивільних осіб у жовтні 2025 р.

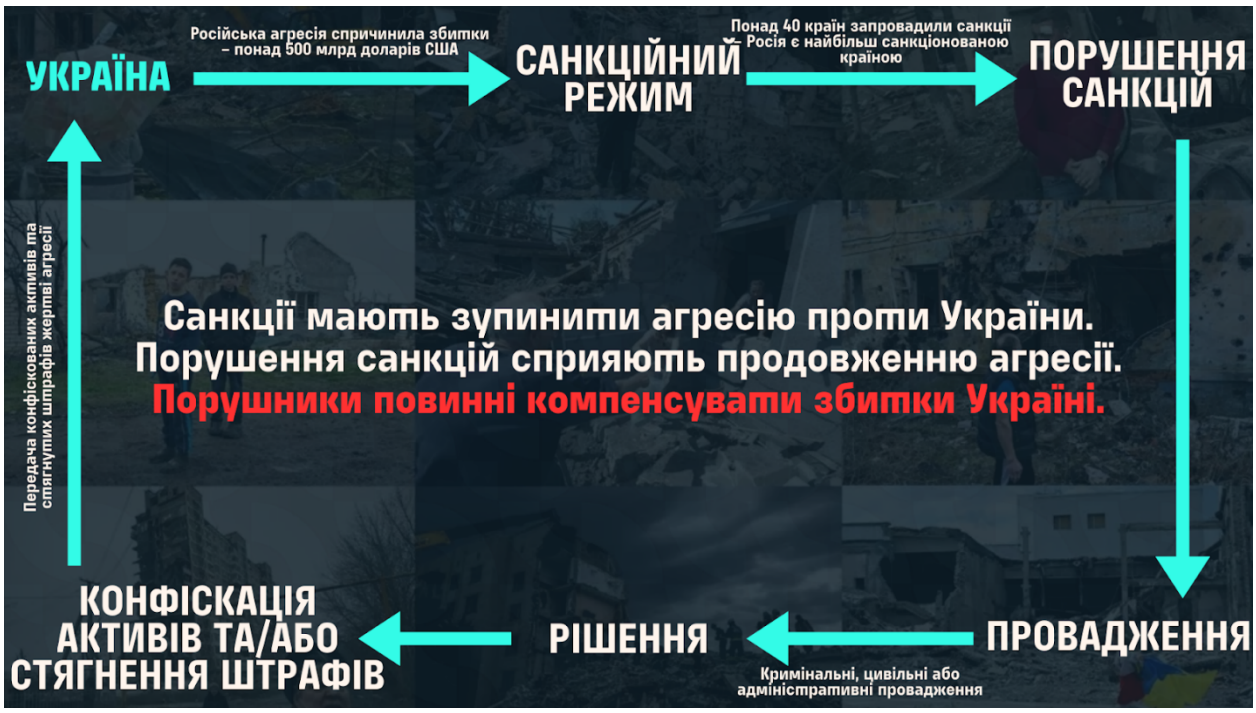


Рис. 2.2. Алгоритм інструментів відшкодування збитків

Попри значне збільшення масштабу застосованих санкцій, їхня ефективність критично залежить від стану дотримання встановлених заборон. Саме тому питання порушення та обходу санкцій стало одним із найгостріших в останні роки. Усвідомлюючи це, Європейський Союз все більше концентрується саме на протидії обходу санкцій при прийнятті нових пакетів. Показовим прикладом є 19-й пакет санкцій ЄС, який переважно спрямований не лише на розширення санкційних списків, а й на закриття лазівок. Масштаб проблеми обходу санкцій підтверджується кількістю розпочатих кримінальних проваджень щодо таких фактів. До прикладу, у Німеччині розпочато майже 2000 розслідувань, Латвії – 600, Великій Британії – 318, Польщі – 275.

Варто відзначити, що кримінальна відповідальність за порушення санкцій передбачена у майже всіх державах-партнерах України. Так, в США юридичні особи за порушення будь-якої ліцензії, наказу, положення чи заборони, встановлених санкційними положеннями, караються штрафом до 1 млн доларів США, а фізичні – позбавленням волі на строк до 20 років. У Великій Британії та Австралії за порушення санкційного законодавства особі

загрожує позбавлення волі на строк до 10 років та штрафи залежно від тяжкості порушення.

У ЄС ще донедавна існував диференційований підхід держав-членів ЄС до врегулювання питання відповідальності за порушення санкцій, спричинив суттєві відмінності у визначенні та обсязі поняття порушення санкцій, видах та розмірах покарань за вчинені діяння, а також щодо інших заходів впливу, які застосовувались до порушників. Саме тому 24 квітня 2024 року Європейський Парламент та Рада ЄС скористались наданими їм повноваженнями щодо визначення мінімального стандарту регулювання відповідальності за порушення санкцій шляхом прийняття Директиви 2024/1226 «Про визначення кримінальних правопорушень і покарання за порушення обмежувальних заходів Союзу та внесення змін до Директиви (ЄС) 2018/1673». Незважаючи на кінцевий термін транспонування 20 травня 2025 року, станом на вересень 2025 року лише 10 країн ЄС прийняли законодавство для імплементації Директиви 2024/1226 (табл. 2.2). Деякі інші країни, такі як Греція, Іспанія, Мальта, Німеччина, Польща та Румунія підготували та опублікували імплементаційні проєкти, які перебувають на етапі обговорення. Публічні дискусії та коментарі до них переважно вказують на позитивне рішення щодо їх прийняття.

Таблиця 2.2

Країни, що прийняли законодавство для імплементації Директиви 2024/1226

Країна	Дата прийняття та назва акта(ів)	Дата набрання чинності
Естонія	26.03.2025 зміни до КК 05.05.2025 Закон щодо захисту викривачів 15.05.2024 зміни до Закону про міжнародні санкції	27.04.2025 (перший) 18.05.2025 (другий) 17.06.2024 (третій)
Фінляндія	25.04.2025 пакет законів № 179/2025, 180/2025, 181/2025, 182/2025	20.05.2025
Литва	15–22.05.2025 пакет законів № XV-203, XV-204, XV-205, XV-206, XV-207	21.05.2025

Однак, одне лише встановлення кримінальної відповідальності за порушення санкцій не допоможе постраждалим. Для реалізації компенсаційної функції необхідні механізми, які б дозволили спрямовувати стягнуті кошти безпосередньо постраждалим. Міжнародна практика демонструє успішне застосування таких механізмів. США передають конфісковані активи на підтримку постраждалих, тоді як Литва розширила модель, включивши також штрафи зі справ про порушення санкцій. Розглянемо детальніше, як працюють ці механізми.

Досвід США. США стали одними з перших, хто прийняв відповідне законодавство, яке дозволяє реалізовувати компенсаційну функцію санкцій у контексті передачі активів за їх порушення. Завдяки поправці до Закону про Державний бюджет США на 2023 рік (Consolidated Appropriations Act, 2023), який набув чинності 5 січня 2023 року, Міністерство юстиції США в особі Генерального прокурора США отримало повноваження передавати Державному секретареві США доходи від майна, конфіскованого в осіб, на яких були накладені санкції. В подальшому, Державний секретар США в рамках виконання Закону про міжнародну допомогу (Foreign Assistance Act, 1961) може використовувати ці надходження для надання зовнішньої допомоги Україні задля «усунення шкоди, нанесеної російською агресією в Україні».

Важливо, що цей механізм вже має своє практичне застосування. Так, 5,4 млн доларів США, стягнуті з підсанкційного російського олігарха, передано в межах одного з пакетів допомоги України для підтримки реінтеграції та реабілітації ветеранів. В іншій справі майже 500 тисяч доларів США, конфіскованих внаслідок розкриття незаконної закупівельної мережі, яка намагалася імпортувати до росії високоточний верстат американського виробництва, що використовується в оборонній галузі та галузі ядерного розповсюдження, передано Естонії за її активну участь у розслідуванні. Угода, підписана між Міністром юстиції Естонії та Міністерством юстиції США спрямувала цю суму на відновлення української енергетичної інфраструктури.

Однак ця система застосовується лише до активів, конфіскованих до 1 травня 2025 року. Це темпоральне обмеження значно звужує потенціал механізму та потребує законодавчих змін для забезпечення продовження його дії. Водночас відсутній схожий механізм для передачі стягнутих штрафів. У цьому контексті, важливо розуміти, що значні кошти можуть генеруватися з кейсів порушення санкцій, які не підпадають під кримінальну відповідальність, а можуть мати наслідком адміністративне чи цивільне стягнення. В США цивільним аспектом забезпечення санкцій опікується Управління з контролю за іноземними активами (OFAC). Воно стежить за додержанням санкційних обмежень і застосовує цивільні штрафи у разі виявлення порушень санкційного режиму. Для цього, OFAC видає регламенти, у яких консолідує наявне законодавство щодо санкційних обмежень [33].

Штрафи OFAC можуть досягати значних сум. Наприклад, компанія Binance Holdings погодилася виплатити 968,6 млн доларів США за понад 1,6 млн ймовірних порушень санкцій, включаючи операції на суму 706 млн доларів США між громадянами США та користувачами з країн, на які накладено санкції. У іншому випадку Swedbank Latvia погодився виплатити 3,4 млн доларів США за 386 порушень, пов’язаних із транзакціями, що стосуються Криму, через банки США. Досвід США демонструє життєздатність компенсаційної функції. Однак обмеження з травня 2025 року та виключення цивільних штрафів, які можуть досягати сотень мільйонів, значно обмежують потенціал цього механізму. Проте не лише США застосовують такий механізм.

Досвід ЄС та литовське лідерство. У ЄС прийнято Директиву 2024/1260, ст. 19 якої заохочує впровадження механізму передачі конфіскованих активів, у зв’язку з порушенням та обходом санкцій. Деякі держави, як до прикладу Литва, пішли навіть далі та вже прийняли поправки до законодавства, відповідно до яких не лише конфісковане майно, але також і штрафи від порушення санкцій будуть спрямовані на підтримку, пов’язану виключно з відбудовою та відновленням України внаслідок російської агресії.

Більше того, наявна успішна практика застосування таких положень. Так, 167 тисяч євро штрафів за порушення санкцій ЄС проти росії будуть спрямовані на реабілітацію українських ветеранів.

Хоча Литва залишається лідером у цьому питанні, поточне виконання санкцій в інших країнах демонструє значний додатковий потенціал. До прикладу, за продаж до рф в обхід санкцій 71 автомобіля класу люкс на загальну суму понад 5 млн євро німецький суд ухвалив рішення конфіскувати майно на цю суму. У російського банку можуть конфіскувати 720 млн євро через можливе порушення заборони на розпорядження замороженими коштами внаслідок застосування антиросійських санкцій. Однак без законодавчих механізмів, подібних до литовських, ці активи залишаються в національних бюджетах, а не сприяютимуть відновленню України.

Ці випадки ілюструють значний фінансовий потенціал виконання санкцій. Хоча наразі лише невелика частина конфіскованих активів та штрафів направляється на компенсацію жертвам (понад 6 млн доларів США було передано на підтримку України), справи, що знаходяться на розгляді, можуть забезпечити мільйони потенційних перерахувань. Це демонструє, що систематичне впровадження механізмів передачі активів може забезпечити значні ресурси для відновлення України. Тож країнам-партнерам варто передбачити законодавчу можливість передавати на користь постраждалих конфісковане майно та штрафи за порушення санкцій, не лише в кримінальних, а й в адміністративних чи цивільних справах.

Таким чином, передача активів стягнутих внаслідок порушення санкцій видається досить логічним та справедливим кроком. Окрім того, з політичної точки зору, встановлення можливості передання цих коштів на потреби жертв є цілком виправданим та не потребує якихось системних чи кардинальних змін законодавства. У переважних випадках система відповідальності та стягнення таких активів вже існують. Важливо лише забезпечити можливість їх спрямування не у власний бюджет, а на компенсації.

Поряд з механізмом передачі активів, стягнутих за порушення санкцій, повномасштабне вторгнення росії в Україну у 2022 році стимулювало пошук нових, більш радикальних механізмів компенсації. Одним із таких є конфіскація заморожених активів підсанкційних осіб не за факт порушення санкцій, а за їхній зв'язок з агресією або сприяння їй. Традиційна санкційна політика передбачає замороження активів як інструмент тиску, а не їхню конфіскацію. Проте через масштаб агресії росії проти України, що призвела до сотень тисяч постраждалих та збитків на сотні мільярдів доларів, санкційна політика повинна використовувати більш радикальні заходи. Саме це спонукало деякі держави до розробки нових правових інструментів. Логічно, що Україна, як жертва російської агресії, стала першою широко використовувати санкції як механізм стягнення активів пособників агресора, які знаходяться на її території.

Канада та Естонія розробили власні механізми конфіскації заморожених активів підсанкційних осіб.

В Україні можливість стягнення активів осіб та компаній, які є пособниками росії у війні проти України, з'явилась завдяки ухваленню Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо підвищення ефективності санкцій, пов'язаних з активами окремих осіб» (Закон № 2257-IX), який набув чинності 24 травня 2022 року [34]. Цей закон ввів новий тип санкції – «стягнення в дохід держави активів, що належать фізичній або юридичній особі, а також активів, щодо яких така особа може прямо чи опосередковано (через інших фізичних або юридичних осіб) вчиняти дії, тотожні за змістом здійсненню права розпорядження ними». Активи стягуються за дії, що створили суттєву загрозу національній безпеці, суверенітету чи територіальній цілісності України (в тому числі шляхом збройної агресії чи терористичної діяльності) або значною мірою сприяли (в тому числі шляхом фінансування) вчиненню таких дій іншими особами. Критеріями суттєвої загрози та значного внеску є:

1. Завдання істотної шкоди національній безпеці, суверенітету чи територіальній цілісності України. Ця категорія включає 10 уточнюючих критеріїв, які загалом визначають осіб, що приймали рішення щодо або брали участь у збройній агресії проти України, а також колаборціоністів, які підтримували окупаційні адміністрації та органи, або проводили референдуми чи вибори на окупованих територіях.

2. Суттєве сприяння вчиненню дій або ухваленню рішень, зазначених у попередньому пункті. Це стосується осіб, які безпосередньо сприяли вторгненню, а також осіб, які опосередковано залучені до війни. Ключові категорії: політичне та військове керівництво, яке сприяло вторгненню (наприклад, Білорусь), великий бізнес, великі благодійники та донори до державних органів або військового керівництва росії, покупці російських державних облігацій, пропагандисти та ті, хто поширює російські наративи, серед інших.

Наразі сформована широка судова практика застосування вказаної санкції. Вищим антикорупційним судом (далі ВАКС) винесено понад 70 рішень про стягнення активів у дохід держави (рис. 2.3). Серед іншого, ВАКС стягнув у дохід держави 561 405 100 грн, 236 225 136 доларів США та 439 784 євро. Попри забезпечення процесуальних гарантій під час розгляду судом справ цієї категорії, включаючи право участі відповідачів у провадженнях, механізм вже оскаржується в Конституційному Суді України, як такий, що може порушувати право власності, передбачене Конституцією України. Санкція у виді стягнення активів в дохід держави не порушує право власності оскільки: така санкція передбачена законом, що був належним чином оприлюднений, є достатньою мірою чітким і передбачуваним у застосуванні; ця санкція є вимушеним заходом, що має легітимну мету – припинення війни і відновлення територіальної цілісності України; тягар, який ця санкція покладає на осіб, до яких вона застосовується, є виправданим високою метою протистояння екзистенційній загрозі з боку агресора. Український механізм

стягнення активів продемонстрував свою дієвість як інструмент реалізації компенсаційної функції санкцій. Інші держави обрали альтернативні підходи.



Рис. 2.3. Алгоритм застосування санкції у вигляді блокування активів (вітчизняна практика)

Канада одна з перших серед країн-партнерів України прийняла законодавство, яке дозволяє конфіскацію активів підсанкційних осіб. Зокрема,

існує Закон про спеціальні економічні заходи (SEMA), який був значно посилений у 2022 – 2023 роках спеціально для протидії вторгненню росії в Україну. Канадське законодавство детально регулює процедуру конфіскації, зокрема судовий порядок розгляду справ, обов'язкове повідомлення зацікавлених сторін, можливість оскарження рішень та виключення майна з-під санкцій, а також механізми компенсації за помилкові конфіскації. Конфіскованим може бути будь-яке майно, що знаходиться в Канаді та перебуває у власності, володінні або під контролем, безпосередньо чи опосередковано, іноземної держави або особи, щодо якої застосовано економічні заходи. Після конфіскації майна Міністр може, після консультацій з Міністрами фінансів та закордонних справ, виплачувати суми, що не перевищують чистий дохід з Рахунку доходів, на відповідні цілі. Міністр закордонних справ може, за згодою Генерал-губернатора у Раді, укладати угоди з іноземними урядами щодо використання ними доходів на такі цілі (рис. 2.4).



Рис. 2.4. Підходи Канади щодо реалізації функції конфіскації активів підсанкційних осіб

Важливо, що канадський механізм є універсальним – він спрямований не лише на підтримку України, а створює правову основу для компенсації постраждалим від будь-якої майбутньої агресії. У грудні 2022 року Міністр закордонних справ Канади оголосив про плани арештувати та добиватися

конфіскації 26 млн доларів США компанії Granite Capital Holdings Ltd., що належить підсанкційному російському олігарху Роману Абрамовичу. Однак, за більше ніж два роки уряд не вжив жодних необхідних заходів. У червні 2023 року було арештовано транспортний літак Ан-124 «Руслан», що належить російській авіакомпанії Volga-Dnepr, а у травні 2025 року Канада ініціювала процедуру конфіскації. Проте на початку листопада 2025 року Міністр закордонних справ Канади заявила, що власники літака використовували складні корпоративні структури, що вимагає значного часу для їх розкриття.

Від 24 лютого 2022 року Канада фактично заморозила активи на суму приблизно 185 млн канадських доларів у результаті застосування заборон, встановлених Регламентом спеціальних економічних заходів (росія). Хоча це свідчить про потенціал для майбутніх конфіскацій, шлях від заморожування до фактичної конфіскації залишається юридично та політично складним. Експропріація Канадою приватних російських активів без виплати компенсації може порушувати норми міжнародного права щодо експропріації та положення двосторонньої угоди про захист інвестицій з росією.

Зокрема, Volga-Dnepr подала позов на 100 млн доларів США, стверджуючи, що арешт літака урядом Канади, здійснений на виконання санкцій проти росії, завдав шкоди її бізнесу та порушив Двосторонній договір про захист інвестицій між Канадою та рф 1989 року, зокрема зобов'язання не здійснювати експропріацію активів, що належать росіянам, без негайної, ефективної та адекватної компенсації.

Підхід Естонії. Естонія стала першою європейською державою, яка створила механізм використання заморожених активів для компенсації шкоди постраждалим від агресії. В травні 2024 року Закон про внесення змін до Закону про міжнародні санкції та внесення змін до інших пов'язаних актів (Act on Amendments to the International Sanctions Act and Amendments to Other Associated Acts) був прийнятий Парламентом та підписаний Президентом. Проте на відміну від Канади, обрала іншу модель механізму реалізації компенсаційної функції санкцій. Естонська модель грунтується на

використанні активів як авансового платежу для відшкодування збитків у межах адміністративної процедури. У випадку, коли коли активи особи використовуються авансом для відшкодування шкоди, завданої протиправними діями іноземної держави, ця особа набуває вільно відчужуване та успадковуване право вимоги (регресу) до іноземної держави, яка заподіяла шкоду. Фактично, кошти передаються Україні авансом, а власник активів отримує право вимагати компенсацію від росії.

Аналіз міжнародного досвіду застосування компенсаційної функції санкцій дозволяє сформулювати рекомендації, які держави можуть вжити для максимізації ефективності санкційних механізмів у відшкодуванні збитків постраждалим від агресії:

1. Криміналізація порушень санкцій державами, які ще не прийняли відповідне законодавство та підвищення ефективності переслідування таких порушень, зокрема ідентифікації та замороження активів, які є предметом злочину. Кримінальна відповідальність повинна передбачати як значні строки позбавлення волі, так і штрафи, співмірні з потенційною вигодою від порушення. Для держав-членів ЄС необхідною є імплементація положень Директиви ЄС 2024/1226, що забезпечить уніфіковані стандарти та унеможливить вчинення порушень санкцій у юрисдикціях зі слабшим правозастосуванням.

2. Ухвалення законодавства, яке б передбачало спрямування конфіскованих активів та штрафів за порушення санкцій на користь постраждалих від агресії. Важливо, щоб такі механізми охоплювали не лише кримінальні, але й цивільні та адміністративні справи, оскільки вони можуть генерувати значні суми коштів. Державам-членам ЄС, у цьому контексті, необхідно імплементувати Директиву ЄС 2024/1260, яка заохочує створення таких механізмів.

3. Держави, які вже створили механізми передачі конфіскованих активів та штрафів за порушення санкцій мають переглянути існуючі темпоральні, галузеві та територіальні обмеження. Зокрема, США необхідно законодавчо продовжити дію механізму передачі конфіскованих активів після 1 травня 2025

року, а також розширити його на штрафи, які сягають мільйони доларів. Важливо також розглянути можливість розширення механізмів на випадки майбутніх агресій, створюючи універсальні правові інструменти.

4. Ухвалення законодавства, яке б дозволяло конфісковувати активи підсанкційних осіб для виплати компенсацій постраждалим. Такий механізм має передбачати надання власникам конфіскованих активів the right of recourse against the russian federation for compensation of incurred costs, що знижує правові ризики експропріації приватної власності.

Отже, компенсаційна функція санкцій є практичним інструментом забезпечення справедливості. Завдяки імплементації у законодавства згаданих механізмів, міжнародна спільнота має унікальну можливість не лише підтримати Україну, але й створити прецедент відповідальності, який стане стримувальним фактором для наступних поколінь та реалізує принцип: «*той, хто завдав шкоди або сприяв агресії, має за неї платити».*

2.3. Фінансова стійкість України як передумова її національної безпеки

Україна вже більше 3,5 років переживає період активної фази війни на своїй території. Щодня висвітлюються питання соціального та демографічного характеру, що виникають внаслідок воєнних дій. Разом з тим, є ще одне важливе питання, важливістю якого не можна нехтувати – проблема фінансової стабільності України в умовах воєнного стану, від якої залежать як можливості підтримання певного рівня життя населення, так і можливості фінансового забезпечення оборонної галузі.

У першу чергу економічний стан держави відчуває на собі населення. Саме його купівельна спроможність і споживчі уподобання засвідчують настрої споживачів товарів і послуг, дають можливість оцінити вплив воєнного стану на рівень життя населення. Аналітики компанії *Deloitte* повідомляють, що у 2023 році витрати на продукти харчування та обов’язкові платежі

становили в середньому 66% бюджету українців, це у 2,5 рази перевищує середньосвітовий показник. Згідно з дослідженням, опублікованим компанією Deloitte, усі споживачі в Україні схильні економити, залежно від групи товарів економлять від 41% до 77% опитаних споживачів. Найбільші чеки сплачують носії статусу ВПО, що не є дивним. Найменше економлять на лікарських засобах, дитячих товарах та купівлі готової їжі. Дослідження показує, що 55% опитуваних стали готувати більше їжі вдома замість купівлі готової, 79% стали менше відвідувати ресторани і бари, 47% опитуваних купують їжу як стратегічний запас, а 43% - ліки про запас. Українці схильні економити на витратах на дозвілля: відвідування кінотеатрів скоротили 86% опитуваних, спортклубів та басейнів – 81%, таксі – 66% [36]. Безумовно, це результат зниження купівельної спроможності українців. Незважаючи на те, що з початку повномасштабної війни рівень мінімальної заробітної плати зріс з 6 500 грн. до 8 000 грн. у квітні 2024 р., реальний ВВП так і не досяг рівня довоєнного 2021 р. (рис. 2.5).

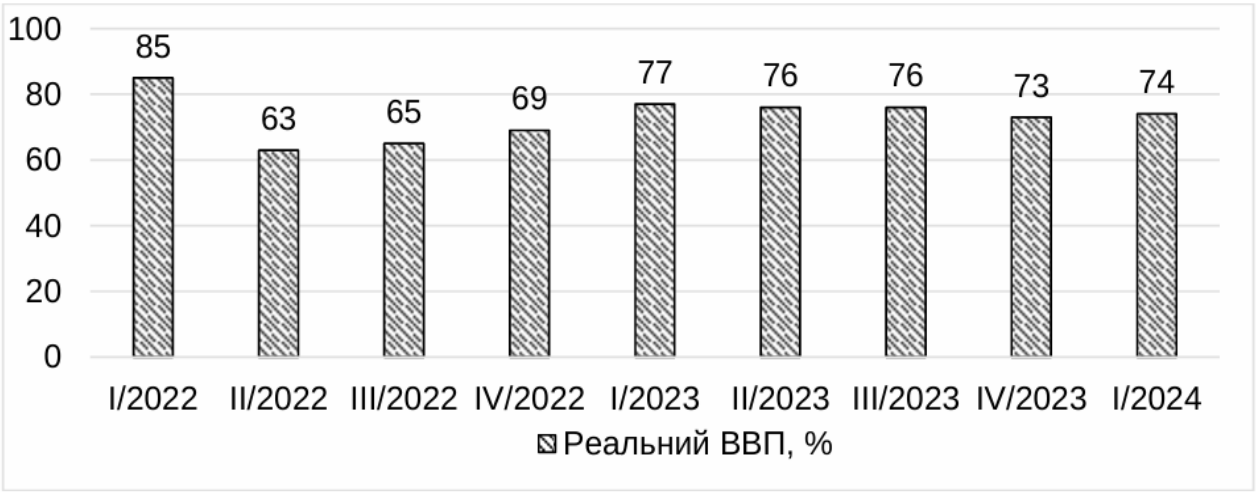


Рис. 2.5. Реальний ВВП України у відсотках до рівня 2021 р.

Найбільше падіння очікувано відбулося у 2 кв. 2022 р. – 37%, найбільше зміцнення темпів відбулося на початку 2023 р. Станом на 1 кв. 2024 р. Україна ще на чверть не досягає рівня 2021 р. Занадто багато факторів чинять вплив на розвиток економіки України. Що очікує на Україну протягом серпня-грудня

невідомо, але не чекаючи оприлюднення квартальної статистики, вже можна констатувати, що значне падіння показника буде у 3 кв. 2024 р. через масові відключення електроенергії та, як наслідок, зупинка роботи бізнесу. Тим часом провідні національні та зарубіжні інституції прогнозують зростання ВВП України у порівнянні з минулим роком. Найменш оптимістичний прогноз щодо зростання українського ВВП дає МВФ та Мінекономіки – 3,5%, НБУ –3,7%. Oxford Economics, Fitch оцінюють зростання ВВП у 3,8%, Standard & Poor's – 3,9%. Такий великий розмах оцінки серед авторитетних агенцій засвідчує складність прогнозування економічного розвитку в умовах воєнного часу. Очевидною є тенденція до нарощування бюджетного дефіциту.

З початку війни у 2014 р. видатки бюджету перевищували надходження. У 2020 р. обсяг дефіциту бюджету України потроївся через негативні наслідки карантинних обмежень, у 2021 р. тенденція зберіглася. Але справжній стрибок дефіциту спостерігається у рік початку повномасштабної війни – 914,7 млрд. грн. та подальше його зростання у 2023 р., коли він перевищив 20% ВВП. У 2024 р. продовжується зростання бюджетного дефіциту, в умовах нарощення бюджетних видатків питання наповнення доходної частини залишається особливо актуальним. Якщо у 2023 р. протягом січня – червня було виконано 71,5% річного плану виконання Зведеного бюджету за доходами, у т. ч. 47,0% податкових надходжень, то за цей період у поточному році виконано 61% бюджету, податкових надходжень – 50,7% [37].

В умовах скорочення кількості економічно активного населення план доходів залишився майже на минулорічному рівні (2 100 млрд. грн. у 2024 р. проти 2 122 млрд. грн. у 2023 р.). Відповідно, спостерігаються нижчі темпи виконання бюджету за доходами у порівнянні з минулим роком, при цьому частка наповнення бюджету за рахунок податків вища. В умовах девальвації національної валюти (а значить і підвищення загального рівня цін) та сплати податкових авансових платежів у першому півріччі результат є позитивним. Виконання бюджету за доходами у другому півріччі є менш прогнозованим, оскільки у липні через перебої з електропостачанням бізнес не працював у

звичному режимі, або був змушений збільшити витрати через використання генераторів. Найнадійнішим джерелом поповнення бюджету залишається міжнародна фінансова допомога та позики, що спричинюють нарощення державного боргу (рис. 2.6).

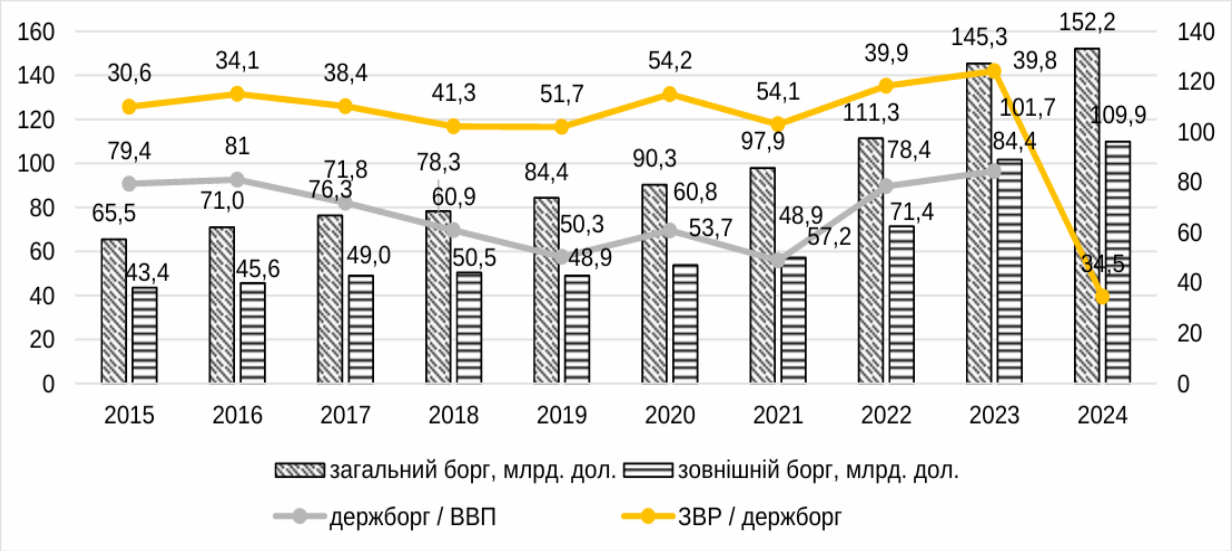


Рис. 2.6. Динаміка державного боргу та золотовалютних резервів України у 2015–2024 рр.

Джерело: складено авторами на основі даних [37; 38]

Динаміка нарощення загального боргу є стабільною, зовнішні запозичення становлять більше половини держборгу і їх частка продовжує зростати. У порівнянні з довоєнним 2021 р. держборг збільшився у 1,5 рази, а зовнішній борг подвоївся. У 2023 р. Україна заборгувала суму, яка становить 84,4% ВВП, що є рекордним показником. Аналітики Forbes Ukraine [39] прогнозують, що у 2026 р. Україна перетне показник 100%. Зважаючи на те, що близько 70% боргу в іноземній валюті, утримання курсу гривні є однією із складових управління боргом, адже здешевлення національної валюти на 1 коп. спричинює подорожчання боргу для України на 1 млрд. грн. [39]. За прогнозами Oxford Economics [40], курс долара до гривні буде зростати: 41,5 грн. у 2024 р., 42,4 грн. у 2025 р., 42,8 грн. у 2027 р. Курс гривні успішно утримується. Протягом першого півріччя золотовалютні резерви (ЗВР)

України скоротилися незначно (з 40,5 млрд. дол. до 37,9 млрд. дол.), але на фоні нарощення зовнішніх запозичень показник співвідношення держаборгу до обсягу ЗВР знизився майже до рівня 2016 р. і досяг 34,5%.

Курс гривні успішно утримується. Протягом першого півріччя золотовалютні резерви (ЗВР) України скоротилися незначно (з 40,5 млрд. дол. до 37,9 млрд. дол.), але на фоні нарощення зовнішніх запозичень показник співвідношення держаборгу до обсягу ЗВР знизився майже до рівня 2016 р. і досяг 34,5%. Як уже зазначалося, бюджет потребує додаткових надходжень. Усе частіше лунають пропозиції підвищення ставки загальнодержавних ПДВ і військового збору, але тоді заходи, які вживаються зараз для стримування інфляційних процесів, уже не будуть дієвими. В умовах встановлення розмірів прожиткового мінімуму на 2025 – 2027 роки на рівні 2024 року це значно знизить купівельну спроможність населення, кількість якого скорочується і через воєнні дії, і через процеси міграції. Тож слід приділити увагу населенню, завдяки якому і забезпечується сплата податків і зборів. За інформацією Інституту демографії та соціальних досліджень [41] ще до війни в Україні не відбувалося відтворення поколінь, для забезпечення якого 100 жінок мали народжувати 210 – 220 осіб, а народжували 120 – 130. При цьому кількість осіб віком більше 65 років перевищує кількість осіб віком до 15 р. на 20%.

Станом на травень 2024 р. в Європі проживає 4,3 млн. українців [42]. Ще у 2023 р. за статистикою 35,4% з вимушених мігрантів – особи віком до 17 р. [43]. Мало імовірно, що ці діти і їхні батьки повернуться в Україну як до моменту завершення війни, так і після. Українське населення невпинно соціалізується у європейських країнах, вивчає місцеві мови (як правило, за безкоштовними державними програмами). Якщо у 2023 р. було подано 531,4 тис. електронних заяв на вступ до закладів вищої освіти України, то у 2024 р. – 412,8 тис. Не лише загроза обстрілів, але і низький економічний рівень життя в Україні мало заохочує наших громадян до повернення. Мотиваційним рівнем оплати праці має бути не нижчий 70% європейського, але в умовах нестачі робочої сили очікується навіть залучення мігрантів із країн з іще нижчим

рівнем економічного розвитку [44]. За прогнозом Інституту демографії [43], якщо війна завершиться в кінці 2024 р., в Україні у 2037 р. буде 30 млн. осіб. Це необхідна, але недостатня умова для забезпечення фінансової стабільності нашої держави.

Отже, повномасштабна війна, які розв'язала рф проти України, продовжує чинити руйнівний вплив не лише на інфраструктуру та бізнес-середовище, вона знизила рівень фінансової стійкості держави в цілому та кожного громадянина окремо. Мова йде не про післявоєнне відновлення, а про можливості фінансового забезпечення обороноздатності країни. На особливу увагу заслуговує питання скорочення кількості населення країни у зв'язку із військовими втратами та міграційними процесами.

Висновки до розділу 2

В умовах безпрецедентних викликів, спричинених повномасштабною війною, фінансова система України продемонструвала високу стійкість та здатність до швидкої адаптації. Ключову роль у цьому процесі відіграв НБУ, який ефективно використовував наявні інструменти для забезпечення макроекономічної стабільності. Незважаючи на значні економічні втрати, Україні вдалося досягти позитивних результатів у стримуванні інфляції та підтримці стабільності валютного ринку. Водночас, необхідно усвідомлювати, що ризики для фінансової стабільності залишаються високими. Подальші руйнування інфраструктури, нестабільність на світових ринках та інші фактори можуть негативно вплинути на економіку України. Тому НБУ повинен продовжувати уважно стежити за ситуацією та вживати необхідних заходів для мінімізації ризиків, адже успішна адаптація фінансової системи України до умов війни є важливим фактором для забезпечення економічної безпеки країни та її подальшого відновлення.

Аналіз міжнародного досвіду застосування компенсаційної функції санкцій дозволяє сформулювати рекомендації, які держави можуть вжити для максимізації ефективності санкційних механізмів у відшкодуванні збитків постраждалим від агресії:

1. Криміналізація порушень санкцій державами, які ще не прийняли відповідне законодавство та підвищення ефективності переслідування таких порушень, зокрема ідентифікації та замороження активів, які є предметом злочину. Кримінальна відповідальність повинна передбачати як значні строки позбавлення волі, так і штрафи, співмірні з потенційною вигодою від порушення. Для держав-членів ЄС необхідною є імплементація положень Директиви ЄС 2024/1226, що забезпечить уніфіковані стандарти та унеможливить вчинення порушень санкцій у юрисдикціях зі слабшим правозастосуванням.

2. Ухвалення законодавства, яке б передбачало спрямування конфіскованих активів та штрафів за порушення санкцій на користь

постраждалих від агресії. Важливо, щоб такі механізми охоплювали не лише кримінальні, але й цивільні та адміністративні справи, оскільки вони можуть генерувати значні суми коштів. Державам-членам ЄС, у цьому контексті, необхідно імплементувати Директиву ЄС 2024/1260, яка заохочує створення таких механізмів.

3. Держави, які вже створили механізми передачі конфіскованих активів та штрафів за порушення санкцій мають переглянути існуючі темпоральні, галузеві та територіальні обмеження. Зокрема, США необхідно законодавчо продовжити дію механізму передачі конфіскованих активів після 1 травня 2025 року, а також розширити його на штрафи, які сягають мільйони доларів. Важливо також розглянути можливість розширення механізмів на випадки майбутніх агресій, створюючи універсальні правові інструменти.

4. Ухвалення законодавства, яке б дозволяло конфісковувати активи підсанкційних осіб для виплати компенсацій постраждалим. Такий механізм має передбачати надання власникам конфіскованих активів *the right of recourse against the russian federation for compensation of incurred costs*, що знижує правові ризики експропріації приватної власності.

Отже, компенсаційна функція санкцій є практичним інструментом забезпечення справедливості. Завдяки імплементації у законодавства згаданих механізмів, міжнародна спільнота має унікальну можливість не лише підтримати Україну, але й створити прецедент відповідальності, який стане стримувальним фактором для наступних поколінь та реалізує принцип: «*той, хто завдав шкоди або сприяв агресії, має за неї платити».*

Повномасштабна війна, які розв’язала рф проти України, продовжує чинити руйнівний вплив не лише на інфраструктуру та бізнес-середовище, вона знизила рівень фінансової стійкості держави в цілому та кожного громадянина окремо. Мова йде не про післявоєнне відновлення, а про можливості фінансового забезпечення обороноздатності країни. На особливу увагу заслуговує питання скорочення кількості населення країни у зв’язку із військовими втратами та міграційними процесами.

РОЗДІЛ 3
ТРАНСФОРМАЦІЙНІ ЗМІНИ В УПРАВЛІННІ ФІНАНСОВОЮ ПОЛІТИКОЮ ДЕРЖАВИ ПІД ЧАС ПОВНОМАСШТАБНОЇ ВІЙНИ В КОНТЕКСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ БЕЗПЕКИ

3.1. Трансформація державного боргу: 2025 рік та прогнози забезпечення безпеки і фінансової стійкості України з урахуванням платежів за державним боргом

Управління державним та гарантованим державою боргом здійснюється Міністерством фінансів України в межах повноважень, визначених законодавством України, зокрема Міністерство фінансів: розробляє та погоджує нормативно-правові акти з питань управління державним боргом; здійснює управління ризиками, пов'язаними з державним боргом; здійснює прогноз фінансування державного бюджету; здійснює державні внутрішні та зовнішні запозичення у межах, визначених законом про Державний бюджет України; здійснює оперативний облік державного та гарантованого державою боргу; веде реєстр державних гарантій; здійснює погашення та обслуговування державного боргу; здійснює правочини з державним боргом, включаючи обмін, випуск, купівлю, викуп та продаж державних боргових зобов'язань, за умови дотримання граничного обсягу державного боргу на кінець бюджетного періоду; здійснює на відкритих аукціонах продаж прав вимоги простроченої більше трьох років заборгованості перед державою за кредитами (позиками), залученими державою або під державні гарантії, а також за кредитами з бюджету в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України; здійснює заходи, спрямовані на підвищення привабливості інвестування в державні цінні папери України, і комплексні заходи з поліпшення кредитного рейтингу України; затверджує порядок відбору та функціонування первинних дилерів; затверджує та оприлюднює графік первинного розміщення державних цінних паперів [46].

Міністерство фінансів України відповідно до законодавства України також: вчиняє за рішенням Кабінету Міністрів України правочини щодо надання гарантій для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання – резидентів України виключно у межах, визначених законом про Державний бюджет України; здійснює погодження залучення державними підприємствами кредитів (позик) та надання гарантій або поруки щодо внутрішніх довгострокових (більше одного року) та зовнішніх кредитів (позик); погоджує обсяг та умови здійснення місцевих запозичень та надання місцевих гарантій [46].

Боргова статистика України представлена на рис. 3.1.

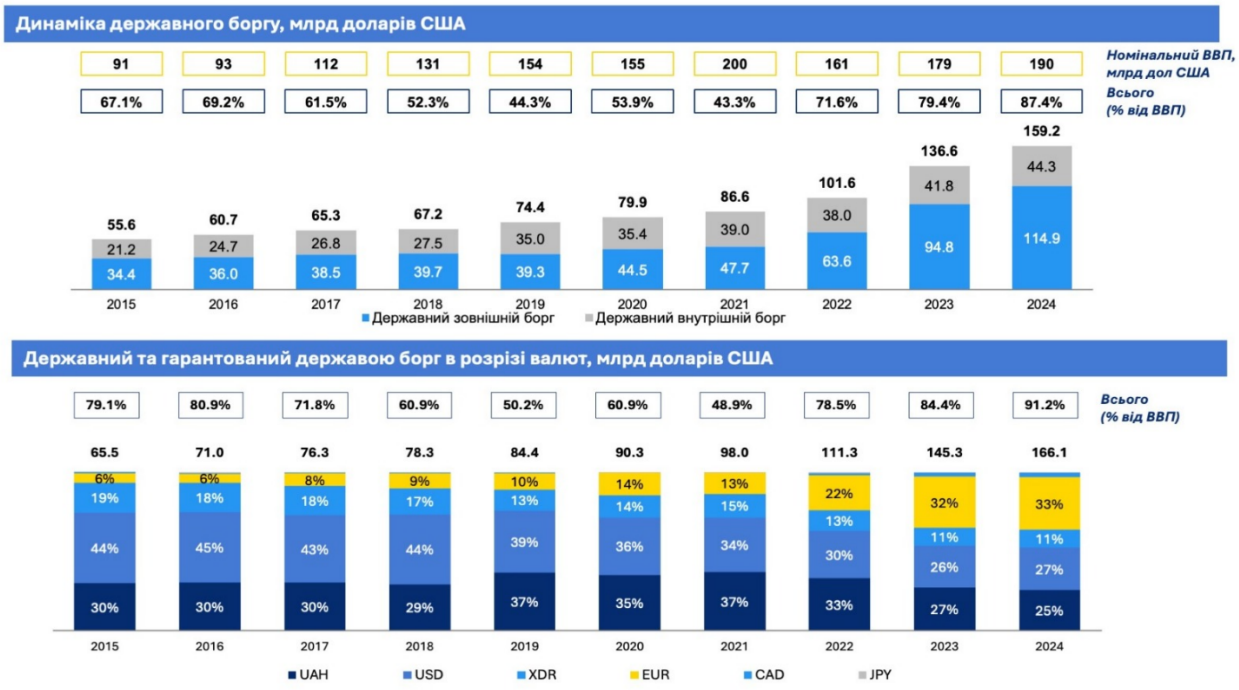


Рис. 3.1. Боргова статистика України

Станом на листопад 2025 року державний та гарантований державою борг України становив 8 616,54 млрд грн, або 204,22 млрд дол. США, а саме: державний та гарантований державою зовнішній борг – 6 628,59 млрд грн (76,93% загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 157,10 млрд дол. США; державний та гарантований державою внутрішній борг – 1 987,95 млрд грн (23,07%), або 47,12 млрд дол. США.

Таблиця 3.1

Динаміка щомісячних платежів за державним боргом у 2025 р. за діючими угодами станом на листопад 2025 р., млрд. грн.

	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2025
ВСЬОГО	**50,84**	**83,11**	**84,45**	**99,28**	**71,78**	**112,80**	**66,70**	**68,39**	**59,87**	**112,64**	**88,16**	**63,78**	**961,82**
Внутрішній борг	**42,59**	**58,96**	**61,20**	**88,94**	**56,01**	**73,52**	**58,83**	**44,66**	**48,69**	**101,26**	**67,98**	**42,17**	**744,81**
Обслуговування	8,34	17,88	9,66	27,08	35,85	25,03	12,38	20,96	11,36	25,84	32,84	26,12	253,33
Інші зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Кредити НБУ	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,02	0,07
ОВДП	8,34	17,88	9,64	27,08	35,85	25,01	12,38	20,96	11,34	25,84	32,84	26,10	253,26
Погашення	34,25	41,08	51,55	61,86	20,16	48,49	46,45	23,69	37,33	75,43	35,14	16,06	491,49
Кредити НБУ	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,03	0,13
ОВДП	34,25	41,08	51,51	61,86	20,16	48,45	46,45	23,69	37,30	75,43	35,14	16,02	491,35
Зовнішній борг	**8,25**	**24,15**	**23,25**	**10,34**	**15,77**	**39,28**	**7,87**	**23,73**	**11,18**	**11,38**	**20,18**	**21,61**	**217,00**
Обслуговування	6,13	14,84	1,66	6,90	8,26	18,21	6,25	13,87	1,63	7,74	12,22	10,25	107,97
Інші зобов'язання	0,01	0,00	0,00	0,04	0,01	0,01	0,05	0,01	0,04	0,01	0,08	0,42	0,68
Комерційні позики	3,56	0,29	0,29	0,00	0,03	9,61	3,55	0,23	0,27	0,00	4,24	0,18	22,26
Офіційні позики	0,00	0,01	0,01	0,00	0,01	0,50	0,00	0,02	0,01	0,00	0,00	0,01	0,57
Позики, надані МФО	2,57	14,54	1,36	6,86	8,21	8,09	2,65	13,61	1,31	7,73	7,89	9,63	84,46
Погашення	2,12	9,31	21,59	3,43	7,51	21,07	1,62	9,86	9,56	3,64	7,96	11,36	109,03
Комерційні позики	0,00	1,33	0,65	0,00	0,30	1,64	0,00	1,47	0,62	0,00	0,32	1,72	8,05
Офіційні позики	0,00	0,00	0,21	0,00	0,03	0,08	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,10	0,62
Позики, надані МФО	2,12	7,98	20,73	3,43	7,18	19,36	1,62	8,39	8,73	3,64	7,65	9,54	100,37

Державний борг України становив 8 329,25 млрд грн (96,67 % загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 197,41 млрд дол. США.

Державний зовнішній борг у 2025 році становив 6 419,21 млрд грн (74,50 % загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 152,14 млрд дол. США. Державний внутрішній борг становив 1 910,04 млрд грн (22,17 % загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 45,27 млрд дол. США. Гарантований державою борг України становив 287,28 млрд грн (3,33%), або 6,81 млрд дол. США, зокрема: гарантований державою зовнішній борг – 209,38 млрд грн (2,43 %), або 4,96 млрд дол. США; гарантований державою внутрішній борг – 77,91 млрд грн (0,90 %), або 1,85 млрд дол. США. Отже, впродовж листопада 2025 року сума державного та гарантованого державою боргу України збільшується у гривневому еквіваленті на 340,33 млрд грн і в доларовому еквіваленті державний та гарантований державою борг збільшується на 7,03 млрд дол. США. Динаміка щомісячних платежів за державним боргом у 2025 р. (грудень – прогнозне значення) за діючими угодами представлена в табл. 3.1., прогноз на 2026 рік – в табл. 3.2.

У 2025 році державний борг України сягнув історичного максимуму: лише за червень він зріс майже на 4 мільярди дол, досягнувши позначки приблизно 185 млрд дол. Ця цифра викликає занепокоєння серед економістів, міжнародних партнерів та громадськості.

Розглянемо трансформаційні зміни структури державного боргу впродовж 2009 – 2024 рр.

Зростання державного боргу України є результатом низки подій, які суттєво вплинули на економіку країни. У 2009 – 2014 роках державний борг України тримався на відносно помірному рівні – 30 – 40% ВВП. Це було середнім показником для країн з перехідною економікою. Основними джерелами фінансування бюджетного дефіциту були внутрішні запозичення та кредити від МВФ, Світового банку, ЄБРР. Після 2014 року: анексія Криму та початок війни на Донбасі різко погіршили ситуацію. Економічний спад,

зниження податкових надходжень і девальвація гривні призвели до стрімкого зростання боргового навантаження – до 70,2% ВВП станом на кінець 2014 року.

Таблиця 3.2

Динаміка щоквартальних платежів за державним боргом (прогноз) у 2026 р., млрд. грн.

	I кв	II кв	III кв	IV кв	2026
ВСЬОГО	**209,61**	**267,80**	**240,14**	**222,07**	**939,62**
Внутрішній борг	**139,13**	**200,84**	**167,20**	**151,09**	**658,26**
Обслуговування	**35,46**	**91,80**	**47,85**	**73,05**	**248,16**
Інші зобов'язання	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Кредити НБУ	0,02	0,02	0,02	0,02	0,06
ОВДП	35,44	91,78	47,84	73,03	248,09
Погашення	**103,67**	**109,05**	**119,35**	**78,04**	**410,11**
Кредити НБУ	0,03	0,03	0,03	0,03	0,13
ОВДП	103,64	109,01	119,32	78,01	409,97
Зовнішній борг	**70,48**	**66,96**	**72,94**	**70,98**	**281,36**
Обслуговування	**39,90**	**32,77**	**37,81**	**38,89**	**149,37**
Інші зобов'язання	0,13	0,83	0,01	0,05	1,02
Комерційні позики	11,46	0,20	11,68	0,17	23,51
Офіційні позики	0,03	0,02	0,03	0,02	0,11
Позики, надані МФО	28,28	31,71	26,10	38,64	124,74
Погашення	**30,58**	**34,19**	**35,12**	**32,09**	**131,99**
Комерційні позики	2,24	1,93	2,15	1,89	8,21
Офіційні позики	0,23	0,11	0,25	0,10	0,70
Позики, надані МФО	28,11	32,15	32,72	30,10	123,08

У 2016 році цей показник сягнув 81% ВВП – найвищого рівня на той момент, після чого розпочалося поступове зниження. Завдяки макрофінансовій стабілізації, реформам та підтримці міжнародних партнерів вдалося частково знизити співвідношення боргу до ВВП до 2019 року і відновити довіру інвесторів. Пандемія COVID-19 – новий виклик, у 2020 р. Уряд був змушений наростити внутрішні та зовнішні запозичення для подолання наслідків пандемії, що знову збільшило боргове навантаження, хоча й у межах допустимого для кризових періодів (60,8% ВВП станом на кінець 2020 року).

2022 рік – повномасштабне вторгнення: найбільш критичний стрибок боргу відбувся у 2022-2023 рр. Через падіння ВВП, зменшення надходжень та

масштабні руйнування держава фактично втратила здатність фінансувати видатки власним коштом. Ключовим джерелом підтримки стала міжнародна допомога. Станом на кінець 2024 року співвідношення держборгу до ВВП становило 91,2% (рис. 3.2).



Рис. 3.2. Динаміка співвідношення сукупного державного боргу до ВВП України в період 2009 – 2024 рр.

Станом на кінець липня 2025 р. сукупний державний і гарантований борг майже досяг позначки у 8 трлн грн, а його співвідношення до ВВП наближається до 100%. Це створює значне навантаження на економіку та звужує простір для розвитку. В умовах війни та відбудови питання боргової стійкості, ймовірно, стане ключовим у формуванні довгострокової фінансової політики країни.

В умовах повномасштабної війни значна частина державного бюджету спрямовується на критично важливі напрями:

- фінансування оборонного сектору: забезпечення Збройних Сил, мобілізація, закупівля техніки та боєприпасів;
- соціальний захист населення: допомога внутрішньо переміщеним особам, виплати родинам загиблих, пенсії, субсидії;

- підтримка економіки: стимулювання розвитку бізнесу, інфраструктурні проєкти, відновлення зруйнованих об’єктів.

Власні податкові надходження в умовах воєнної економіки не покривають і половини бюджетних видатків. Тому уряд змушений шукати альтернативні джерела фінансування, такі як:

- зовнішні кредити та гранти: від міжнародних партнерів – МВФ, Європейського Союзу, уряду Канади та інших донорів;
- військові облігації: випуск для внутрішнього ринку, щоб залучити кошти від громадян, банків і підприємств;
- реструктуризація старих зобов’язань: дозволяє тимчасово зменшити навантаження на бюджет і спрямувати ресурси на першочергові потреби.

У воєнний час головним критерієм фінансової політики є виживання, а не суворе дотримання бюджетних чи боргових нормативів. Світовий досвід показує, що в умовах надзвичайних криз (війни, пандемії, природних катастроф) країни можуть дозволити собі високий рівень боргу, якщо це супроводжується:

- стабільною підтримкою міжнародної спільноти;
- прозорим управлінням фінансами;
- довірою до уряду та економічної політики.

Виправданість зростання боргу в цьому контексті визначається не лише цифрами, а й спроможністю держави зберегти функціонування ключових інституцій, підтримати населення та вистояти у війні.

Важливо розуміти: чим довше триватиме війна, тим більше Україні доведеться позичати коштів, адже власних надходжень для покриття всіх потреб недостатньо. Формально більшість міжнародних партнерів не фінансують напряму військові потреби, а надають кредити й гранти на соціальні та гуманітарні видатки (освіта, медицина, соцзахист). Це дозволяє Україні спрямовувати внутрішні податкові надходження на оборону. Таким чином, навіть якщо зовнішня підтримка частково знизиться, внутрішні ресурси залишатимуться головним джерелом фінансування Збройних Сил.

При цьому існують і приклади боргового фінансування оборонного сектору. Так, у 2025 році Україна за підтримки Великої Британії уклала кредитну угоду на 1,7 млрд фунтів для посилення обороноздатності. Крім того, партнери застосовують спеціальні механізми підтримки оборони поза рамками традиційних кредитів – йдеться про «Данську модель», яка передбачає пряме фінансування озброєнь, або програму *PURL,* що дозволяє закуповувати американське озброєння коштом європейських країн. Крім того, Британія першою серед G7 почала спрямовувати кошти в межах механізму ERA на озброєння та ремонт військової техніки. Таким чином, боргове навантаження справді зростатиме, проте існують паралельні канали підтримки оборони, які зменшують тиск на бюджет. Головний виклик – у швидкості й масштабності цих програм: чи зможуть вони забезпечити всі нагальні потреби армії у достатньому обсязі та вчасно.

Зростання державного боргу, безперечно, викликає занепокоєння. Однак оцінка його небезпеки залежить від балансу між потенційними ризиками та факторами, які пом'якшують навантаження. Потенційні ризики:

– зростання витрат на обслуговування боргу: після завершення пільгових умов бюджет отримає додаткове навантаження у вигляді процентних платежів і погашення основної суми боргу;

– залежність від зовнішнього фінансування: зокрема, від політичної волі донорів. У разі зміни геополітичної ситуації або пріоритетів партнерів (США, ЄС) обсяги допомоги можуть зменшитися;

– гальмування економічного зростання: у довгостроковій перспективі, якщо рівень боргу залишатиметься високим і значна частина ресурсів постійно спрямовуватиметься на обслуговування зобов'язань, а не на розвиток.

Фактори, що пом'якшують ризики:

– пільговий характер частини боргу: це кредити з низькою відсотковою ставкою, тривалими термінами погашення та відстрочкою виплат, що суттєво знижує короткостроковий фіскальний тиск;

– домовленість про реструктуризацію зовнішнього боргу перед офіційними кредиторами: Україна має домовленість щодо відтермінування платежів до 2027 року, що дає тимчасовий «фінансовий простір»;

– політична підтримка ключових партнерів: міжнародні партнери неодноразово публічно заявляли про готовність надавати Україні довгострокову фінансову підтримку, зокрема — у межах багаторічних програм допомоги.

Попри високий рівень боргу, його нинішня структура – з великою часткою пільгових кредитів і грантів – робить ситуацію контрольованою у короткостроковій перспективі. Проте після завершення війни Україні доведеться проводити зважену боргову політику: стимулювати економічне зростання, поступово зменшувати дефіцит бюджету та уникати надмірної залежності від зовнішнього фінансування.

Державний борг – це не лише зобов'язання, а й ресурс, який за правильного використання може стати каталізатором економічного розвитку. Серед можливостей щодо економічного розвитку: модернізація країни: за умови прозорості та контролю, залучені кошти можуть стати основою для післявоєнного відновлення та модернізації інфраструктури, енергетики, цифрової сфери; залучення внутрішнього капіталу: участь громадян у купівлі облігацій – це не тільки фінансування, а й посилення довіри до держави та формування культури інвестування; потенційне списання частини боргу: після перемоги України та за підтримки міжнародних партнерів можливе часткове зменшення або конверсія боргу у проєкти з відбудови інфраструктури, що може полегшити фінансове навантаження. Отже, рекордний державний борг є серйозним, але не критичним викликом у нинішніх реаліях України. У воєнний період головне – забезпечення функціонування держави, а борг є життєво важливим інструментом виживання. За умови продовження міжнародної підтримки, ефективного контролю за використанням коштів та розробки чіткої післявоєнної стратегії, нинішнє боргове навантаження може бути керованим і навіть корисним для майбутнього розвитку країни.

3.2. Трансформація національної безпеки в державі під час війни в Україні

Правовий режим воєнного часу зумовлює кардинальну трансформацію усталених (стабільних за умов мирного часу) безпекових правовідносин. В доктринальному сенсі ці правовідносини змінюються за встановленим законом порядком, але самі вони є доволі динамічними і мають здатність враховувати запити воєнного часу, адже вся політика держави концентрується в цих умовах на відсічі військової агресії й потребує оперативного реагування на виклики, що стоять перед державою.

У практичній площині в Україні така трансформація зумовлює наступні оперативні втручання:

- централізація державної політики в різних сферах, починаючи від воєнної й закінчуючи інформаційною політикою; функції координування і контролю переведення органів виконавчої влади, а також економіки країни на роботу в умовах воєнного стану бере на себе Рада національної безпеки і оборони при Президентові України (п. 3 ст. 3 Закону України «Про Раду національної безпеки і оборони України» [48]);
- переведення умов функціонування державного апарату на «воєнні» рейки, підлаштування під ці потреби економіки країни, у першу чергу – державного сектору економіки, використання для потреб армії і фронту всіх ресурсів держави, а в разі необхідності залучення юридичних та фізичних осіб;
- обмеження окремих конституційних прав і свобод людини та громадянина, що зумовлене військовими потребами, встановлення додаткових обов'язків громадян та юридичних осіб, що зумовлене оборонно-безпековими та мобілізаційними цілями воєнного стану;
- створення тимчасових органів державної влади – військових адміністрацій, на які покладається завдання із забезпечення дії Конституції та законів України, забезпечення разом із військовим

командуванням запровадження та здійснення заходів правового режиму воєнного стану, оборони, цивільного захисту, громадської безпеки і порядку, захисту критичної інфраструктури, охорони прав, свобод і законних інтересів громадян (ч. 1 ст. 4 Закону України «Про правовий режим воєнного стану);

- заборона припинення діяльності конституційних органів державної влади – у період дії воєнного стану не можуть бути припинені повноваження Президента України, Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України, Національного Банку України, Уповноваженого Верховної Ради України з прав людини, судів, органів прокуратури, органів, що здійснюють оперативно-розшукову діяльність, досудове розслідування, розвідувальних органів та органів, підрозділи яких здійснюють контррозвідувальну діяльність (ч. 1 ст. 10 Закону України «Про правовий режим воєнного стану»);
- введення системи додаткових гарантій законності у правовідносинах, спрямованих на забезпечення законності у державі та унеможливлення протиправного обмеження прав людини. В умовах воєнного стану забороняються: зміна Конституції України; зміна Конституції Автономної Республіки Крим; проведення виборів Президента України, а також виборів до Верховної Ради України, Верховної Ради Автономної Республіки Крим і органів місцевого самоврядування; проведення всеукраїнських та місцевих референдумів; проведення страйків, масових зібрань та акцій (ч. 1 ст. 19 Закону України «Про правовий режим воєнного стану», закони України);
- посилення відповідальності за злочини проти основ національної безпеки України в умовах дії режиму воєнного стану (зокрема, законами України);
- правовідносини у сфері національної безпеки об’єктивно зближуються із правовідносинами у сфері оборони, утворюючи єдиний конгломерат

відносин, що трансформує як сектор безпеки й оборони в єдиний комплекс, а також набувають значення пріоритетної статті видатків.

Отже, в умовах воєнного стану національна безпека зазнає трансформацій, зумовлених: *по-перше,* об'єктивними процесами, що становлять безпосередню загрозу їй (наявність збройної агресії чи загрози нападу, небезпеки державній незалежності України, її територіальній цілісності); *по-друге,* зміною співвідношення між обсягом повноважень органів публічної влади та сферою реалізації конституційних прав і свобод людини й громадянина та прав і законних інтересів юридичних осіб – із прямою залежністю між розширенням одних і звуженням інших (що ширшою є сфера додаткових повноважень органів публічної влади, то більших обмежень зазнають права та законні інтереси фізичних і юридичних осіб).

3.3. Прогнозування ризиків та система гарантій для фінансової безпеки України в умовах довготривалої війни

Фінансову безпеку будь-якої країни характеризують такі фактори [49]: ступінь фінансової незалежності; характер фінансово-кредитної політики, яку прово дить держава; політичний клімат країни; ступінь законодавчого забезпечення функціонуван ня фінансової галузі. Узагальнюючи досвід вітчизняних та іноземних учених, які досліджували показники фінансової безпеки, можна виділити такі з них, що розглядаються як репрезентативні більшістю вчених:рівень монетизації економіки, %; обсяг зовнішнього державного боргу, % від ВВП; обсяг внутрішнього державного боргу, % від ВВП; рівень інфляції, %; міжнародні резерви центрального банку, млн дол.; дефіцит державного бюджету, % від ВВП; вартість банківських кредитів у національній валюті, % річних; рівень доларизації економіки, %; сальдо платіжного балансу, млн дол.; доходи державного бюджету, % до ВВП; видатки державного бюджету, % до ВВП; рівень тіньової економіки України, % до ВВП та ін.

Також необхідно враховувати пріоритетно ставитися до якісних (відносних), а їх основний перелік можна подати так: відношення дефіциту бюджету до сукупних бюд жетних витрат; рівень ризику іноземних інвестицій; частка кредитних установ із необхідною нормою достатності капіталу; темп інфляції; відношення сукупної величини державного боргу до сукупних бюджетних доходів; відношення прожиткового мінімуму до середньої (по країні, регіону) заробітної плати; рівень податкового навантаження (відсоток); відношення відтоку капіталу з країни до валового внутрішнього продукту; співвідношення експортних та імпортних мит; співвідношення ставки рефінансування із серед ньою ставкою за депозитами (кредитами); відношення сукупних соціальних платежів та сукупного обсягу виплачуваних пенсій.

Разом з тим, на додаток до якісних показників доцільно використовувати і кількісні (абсолютні), що мають безпосереднє відношення до фінансової безпеки, але обов'язково оцінювані в динаміці за низку останніх років, періодів (величини бюджетного дефіциту, зовнішнього та внутрішнього боргу, іноземних та внутрішніх інвестицій, сукупний власний капітал та активи кредитних установ тощо). Методологія дослідження об'єкта публічного управління – фінансової безпеки держави – передбачає таку послідовність: дослідження умов забезпечення фінансової безпеки; вивчення показників (фінансових індикаторів); оцінка рівня фінансової безпеки та окреслення тенденцій; вироблення напрямів підвищення фінансової безпеки та зниження ризику.

Так, взявши за основу фінансову безпеку держави, необхідно виділити в ньому один-два (взаємопов'язані) підвиди, наприклад, інвестиційна та податкова безпека. Для фінансової безпеки характерна багатор івнева система, яку обслуговує інша подібна структура система, де кожна має свою структуру та шляхом розвитку. Ця сфера є однією з важливих і найбільш динамічних сфер економіки, яка залежить від багатьох зовнішніх і внутрішніх факторів, таких як: вплив на публічні фінанси війни, фактора геофінансів, глобальної економічної конвергенції, зумовленої глобалізацією, здатністю національного

законодавства регулювати діяльність фінансових інститутів та здійснювати повномасштабний фінансовий контроль, а також багатьох інших. Загрози фінансової безпеки поділяються на внутрішні та зовнішні. Внутрішні та зовнішні загрози виникають унаслідок недостатньої спроможності фінансової системи гарантувати відтворення, обслуговувати державний борг. До зовнішніх загроз належать: загрози, викликані зміною змісту фінансових потоків у зв'язку з ізольованістю їх від відтворювальних процесів та переміщенням у спекулятивний капітал; загрози, зумовлені зусиллям конкуренції на світовому ринку у зв'язку із зростаючою інтенсивністю економічних та господарських зв'язків; загрози, спричинені нераціональною структурою експорту та імпорту; загрози, зумовлені імпортною інтервенцією на внутрішньому ринку стратегічно важливих товарів та по слуг. До внутрішніх загроз можна віднести: загрози, зумовлені стійкістю державного бюд жету; загрози, пов'язані з рівнем достатності золото валютних резервів; загрози, пов'язані зі зміною співвідношення за ощаджень та інвестицій в економіку; загрози, спричинені низьким рівнем безпеки банківської діяльності, зумовлені рентабельністю активів банків, залежністю банків; загрози, спричинені безгосподарністю економічних суб'єктів та відсутністю знань та досвіду при веденні зовнішньоекономічних операцій, що ведуть до криміналізації економіки та тіньових оборотів капіталу; загрози, викликані станом на фінансових ринках, зумовлені станом портфельних інвестицій у цінні папери по відношенню до іноземних інвестицій в цілому.

Доцільно розглянути вплив загроз фінансовій безпеці на сектори економіки у їх взаємозв'язку, при цьому розділивши їх за природою виникнення (табл. 3.3). Стає очевидним, що загрози фінансової безпеки мають сукупний характер виникнення при взаємозв'язку різних факторів. Комплекс механізмів та засобів захисту фінансової сфери необхідно закріпити на законодавчому рівні, тільки тоді органи публічної влади зможуть повною мірою реалізовувати свої повноваження у сфері фінансового контролю та налагодити механізм прямого та зворотного зв'язку з підконтрольними

суб'єктами. Законодавче забезпечення системи фінансової безпеки дозволить реалізувати національні інтереси у фінансовій сфері як у державі, так і в глобальній економіці.

Таблиця 3.3

Класифікація загроз фінансовій безпеці держави за природою виникнення

Чинники виникнення загроз фінансовій безпеці	Можливі загрози
Військово-політичні	Військові конфлікти призводять до погіршення фінансово-економічного стану держави, проявляється це у всіляких заборонах та санкціях, втратах
Економічні	Волатильність курсу валют впливає на економіку держави (збільшення інфляції, зростання цін, зниження платоспроможності населення)
Екологічні	Природні катастрофи, брак прісної води, забруднення навколишнього середовища спричиняє посилення конфліктів усередині країни та масову міграцію населення в інші регіони, що тягне за собою зниження надходжень до скарбниці держави.
Соціально-демографічні	Перенаселення/ втрата населення країни, зростання кількості незаможних людей, нестача продовольчих продуктів
Кримінальні	Зростання кількості фінансових злочинів та різних кібератак, спрямованих на розкрадання коштів
Інституційні	Нестабільність фінансового законодавства

Система гарантій та підвищення фінансової безпе ки має грунтуватися на принципах: легітимності (юридичний аспект) (діяльність усіх суб'єктів фінансової безпеки здійснюватиметься відповідно до повноважень та відповідно до процедури, вста новленої законом); методологія (всі компоненти системи повинні грунтуватися на чіткій теоретичній та методологічній базі); керованість (через ієрархію структури самої системи, складності та важливості завдань, покладених на фінансування системи безпеки, необхідний безумовний та постійний контроль над ними у реальному часі); справедливість, рівність; багатовимірність (облік усіх аспектів прояви фінансової безпеки); комплексність (яка не входить до складу фінансової

безпеки може повністю компенсувати відсутність інших; забезпечення балансу фінансових витрат на мак ро- та мікрорівні; взаємна відповідальність всіх суб'єктів фінансової безпеки на всіх рівнях.

У той же час слід пам'ятати, що комбінація компонентів системи необов'язково має бути чимось довгостроковим: роль компонентів безпеки фінансової систе ми змінюється залежно від ситуації, яка потребує постійних оновлень. Організація заходів щодо мінімізації загроз та за безпечення інтересів держави передбачає наявність стратегічних та тактичних дій, що використовуються суб'єктами, з управління ризиками та підвищення фінансової безпеки. Її імплементація дозволить забезпечити системне позиціонування країни та її системи національної економіки серед світових країн-конкурентів, чітко та постійно відстежувати поточний рівень фінансової безпеки та прогнозувати його, виявляти та усувати потенційні загрози, забезпечувати вироблення та прийняття оптимальних рішень щодо розвитку діяльності всіх систем економічного середовища.

Вирізняють такі шляхи вдосконалення системи фінансової безпеки держави: 1) визначення меж участі капіталу розвинених країн у вітчизняних організаціях; 2) контроль у галузі виробництва, передачі технологій тощо; 3) створення якісних систем контролю залучення та використання коштів міжнародних запозичень. Істотним напрямом забезпечення фінансової безпеки країни є організація залучення та використання коштів позик міжнародних фінансово-економічних організацій. Внаслідок збільшення конкуренції між державами в економічній та інших галузях, держава втрачає деякі ринки збуту, відбувається дискримінація товаровиробників на світових ринках.

Отже, важливою причиною нестабільності економіки держави є розрив у русі товарних та грошових потоків. Ключовим фактором забезпечення фінансової безпеки держави у здійсненні бюджетного процесу має бути довіра між органом публічного управління, урядом та регіонами через встановлення таких фінансових взаємин, які грунтуються на принципах законності, доцільності, ефективності. Необхідне створення моніторингу бюджетного

процесу, що передбачає виявлення і передбачення внутрішніх та зовнішніх загроз фінансовій безпеці, зокрема через міжбюджетні відносини. Публічне управління у сфері фінансової безпеки є підвидом соціального управління. Публічне управління – різновид суспільно корисної діяльності, який здійснюється певною сукупністю суб'єктів публічної влади задля дотримання публічних фінансових інтересів. Воно регламентується законодавчо шляхом прийняття нормативно-правових актів та ратифікації міжнародних угод, організаційно на основі запровадження визначення, структурування змісту забезпечення функціоналу фінансової безпеки держави та інституційно через розподіл повноважень органів публічної влади.

З метою упередження ризиків та формування системи гарантій і забезпечення фінансової безпеки України може бути використана класична модель процесу ризик – менеджменту (рис. 3.3).

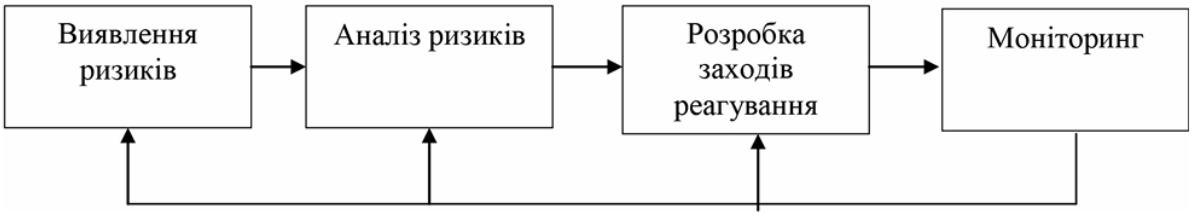


Рис. 3.3. Класична модель ризик – менеджменту за умов стабільного середовища

Але в умовах довготривалої війни доцільно застосовувати базові моделі ризик – менеджменту з метою комбінації підходів та формування адаптивної моделі, яка враховує фактори ризиків війни. На основі узагальнення теоретичних джерел та аналізу практичних кейсів можна окреслити елементи адаптивної моделі ризик – менеджменту для умов воєнного стану. Запропонована модель складається з чотирьох взаємопов'язаних блоків:

1. Динамічне виявлення ризиків – постійний моніторинг внутрішніх і зовнішніх факторів за допомогою циф рових інструментів, включно з використанням open-source intelligence (OSINT), Big Data, систем раннього попе редження (EWS) та ін.

Таблиця 3.4

Базові моделі ризик – менеджменту

Критерій / Модель	Аналітична	Процесна	Інтегрована	Адаптивна
Основна ідея	Кількісна оцінка ризиків на основі статистики та моделей	Побудова формалізованих процесів управління ризиками	Включення управління ризиками в усі функціональні сфери організації	Гнучка система управління ризиками, що адаптується до змін зовнішнього середовища
Ключові інструменти	VAR, Monte Carlo, аналіз чутливості, сценарний аналіз	Політики, процедури, матриці відповідальності, регламентовані етапи управління	ERM-системи, інтеграція в корпоративну культуру, стратегічне планування	Онлайн-моніторинг, сценарне планування, цифрові системи, мобільні команди
Сильні сторони	Висока точність у стабільних умовах, підходить для фінансових рішень	Чіткість, передбачуваність, відповідність стандартам	Координація на всіх рівнях управління, зниження фрагментації процесів	Гнучкість, швидкість реакції, здатність до змін, релевантність в умовах високої невизначеності
Обмеження	Низька ефективність у турбулентному середовищі, залежність від історичних даних	Жорсткість процедур, недостатня адаптивність до нових загроз	Складність впровадження, потреба в ресурсах, управлінська зрілість	Потреба в чітких механізмах реалізації, високі вимоги до організаційної та технологічної гнучкості
Рівень застосування	Найчастіше – у фінансах, банках, інвестиціях	У великих компаніях, державних структурах	У корпораціях із розвиненою IT-інфраструктурою, транснаціональних компаніях	У кризовому менеджменті, стартапах, гуманітарних та логістичних структурах під час війни
Актуальність у воєнний час	Низька	Помірна	Висока за наявності відповідних ресурсів	Найвища – забезпечує оперативне реагування, адаптацію, виживання та стабільність у нестабільних умовах

Джерело: сформовано на основі [51 – 53]

2. Оперативна оцінка та класифікація ризиків – розподіл ризиків за рівнем критичності (low–medium–high) із застосуванням ймовірнісних, сценарних та експертних методів.

3. Гнучке реагування – формування адаптивних сценаріїв дій із залученням крос-функціональних команд, резервн[]их ресурсів, а також можливістю переключення на альтернативні канали діяльності.

4. Зворотній зв’язок і постійне вдосконалення – оцінка ефективності прийнятих рішень, оновлення бази ризиків та сценаріїв, інтеграція lessons learned у наступні управлінські цикли.

Ключовою перевагою цієї моделі є її модульність і масштабованість, – вона може бути впроваджена як у великих підприємствах із розвиненою структурою управління, так і в середніх чи малих організаціях, що лише формують власні підходи до управління ризиками. Крім того, модель враховує рівень цифрової трансформації: за наявності відповідних інструментів (ERP,

CRM, BI-аналітика) – процес може бути автоматизований; за їхньої відсутності – організований на базі стандартних управлінських процедур та ручного аналізу. Також, запропонована модель ризик – менеджменту є універсальною для управління державними фінансами (в установах і організаціях).

Отже, проведене дослідження підтверджує, що воєнний стан, спричинений широкомасштабною агресією проти України, створює унікальні виклики для систем ризик-менеджменту, які потребують кардинального переосмис лення традиційних підходів. Традиційні моделі управління ризиками, орієнтовані на стабільне середовище, виявляються недостатньо ефективними в умовах високої невизначеності, багаторівневих загроз та обмежених ресурсів. Запропонована адаптивна модель ризик-менеджменту, що базується на динамічному виявленні ризи ків, оперативній оцінці, гнучкому реагуванні та постійному вдосконаленні, є найбільш релевантною для умов воєнного стану. Її ключовими перевагами є модульність, масштабованість та здатність інтегрувати цифрові інструменти, системи раннього попередження та AI, для моніторингу й прогнозування ризиків у реальному часі. Практична цінність адаптивної моделі полягає в її універсальності: вона може бути застосована як у великих організаціях із розвиненою управлінською інфраструктурою, так і в малих підприємствах із обмеженими ресурсами. Водночас для її ефективного впровадження необхідні чітко визначені організаційні механізми, включаючи крос-функціональні команди, стандартизовані протоколи реагування, розподіл відповідальності та інтеграцію цифрових рішень. Важливим є також посилення міжрівневої координації, що забезпечує синхронізацію управлінських рішень на стратегічному, тактичному та оперативному рівнях.

Висновки до розділу 3

Державний борг – це не лише зобов'язання, а й ресурс, який за правильного використання може стати каталізатором економічного розвитку. Серед можливостей щодо економічного розвитку: модернізація країни: за умови прозорості та контролю, залучені кошти можуть стати основою для післявоєнного відновлення та модернізації інфраструктури, енергетики, цифрової сфери; залучення внутрішнього капіталу: участь громадян у купівлі облігацій – це не тільки фінансування, а й посилення довіри до держави та формування культури інвестування; потенційне списання частини боргу: після перемоги України та за підтримки міжнародних партнерів можливе часткове зменшення або конверсія боргу у проєкти з відбудови інфраструктури, що може полегшити фінансове навантаження. Отже, рекордний державний борг є серйозним, але не критичним викликом у нинішніх реаліях України. У воєнний період головне – забезпечення функціонування держави, а борг є життєво важливим інструментом виживання. За умови продовження міжнародної підтримки, ефективного контролю за використанням коштів та розробки чіткої післявоєнної стратегії, нинішнє боргове навантаження може бути керованим і навіть корисним для майбутнього розвитку країни.

В умовах воєнного стану національна безпека зазнає трансформацій, зумовлених: *по-перше,* об'єктивними процесами, що становлять безпосередню загрозу їй (наявність збройної агресії чи загрози нападу, небезпеки державній незалежності України, її територіальній цілісності); *по-друге,* зміною співвідношення між обсягом повноважень органів публічної влади та сферою реалізації конституційних прав і свобод людини й громадянина та прав і законних інтересів юридичних осіб – із прямою залежністю між розширенням одних і звуженням інших (що ширшою є сфера додаткових повноважень органів публічної влади, то більших обмежень зазнають права та законні інтереси фізичних і юридичних осіб).

Воєнний стан, спричинений широкомасштабною агресією проти України, створює унікальні виклики для систем ризик-менеджменту, які потребують кардинального переосмис лення традиційних підходів. Традиційні моделі управління ризиками, орієнтовані на стабільне середовище, виявляються недостатньо ефективними в умовах високої невизначеності, багаторівневих загроз та обмежених ресурсів. Запропонована адаптивна модель ризик-менеджменту, що базується на динамічному виявленні ризи ків, оперативній оцінці, гнучкому реагуванні та постійному вдосконаленні, є найбільш релевантною для умов воєнного стану. Її ключовими перевагами є модульність, масштабованість та здатність інтегрувати цифрові інструменти, системи раннього попередження та AI, для моніторингу й прогнозування ризиків у реальному часі. Практична цінність адаптивної моделі полягає в її універсальності: вона може бути застосована як у великих організаціях із розвиненою управлінською інфраструктурою, так і в малих підприємствах із обмеженими ресурсами. Водночас для її ефективного впровадження необхідні чітко визначені організаційні механізми, включаючи крос-функціональні команди, стандартизовані протоколи реагування, розподіл відповідальності та інтеграцію цифрових рішень. Важливим є також посилення міжрівневої координації, що забезпечує синхронізацію управлінських рішень на стратегічному, тактичному та оперативному рівнях.

ВИСНОВКИ

Системний підхід дозволяє розглянути національну безпеку та її забезпечення як систему – цілісність, єдність компонентів, серед яких: мета, завдання, принципи та функції відповідної діяльності; суб'єкти (державні й недержавні) забезпечення національної безпеки, їх повноваження і компетенції, взаємоузгоджена діяльність (взаємодія); об'єкт, на забезпечення безпеки якого, й спрямована система, а саме – національні інтереси й цінності, для охорони від певних загроз і небезпек яких створюються уповноважені на те суб'єкти, а охорона цих об'єктів і становить сутність діяльності із забезпечення національної безпеки; зміст такої діяльності як сукупність правових, організаційно-управлінських, інших заходів, засобів, форм, методів, технологій її здійснення, інструментів і механізмів забезпечення національної безпеки. Системоутворюючою складовою цієї системи є мета її функціонування, в якій мають збалансовано відображатися інтереси особистості, суспільства й держави. Найбільш суттєвою ознакою цієї системи є безпосередньо безпека, а забезпечення безпеки досягається, якщо відповідна система зберігає достатню стійкість (стабільність) під впливом різних чинників (внутрішніх / зовнішніх, об'єктивних / суб'єктивних, конструктивних / деструктивних), підтримуються взаємозв'язки між її компонентами і вона здатна ефективно функціонувати й розвиватися та досягати мети, з якою вона й була створена.

Фінансова система України в умовах війни зіткнулася з найбільшими труднощами, які призвели до суттєвих втрат. Водночас фінансова система себе показала дієвою та міцною й змогла втриматися у перші дні війни, швидко адаптуватися до воєнного стану та продовжила розвиток економіки. Напрямками реформування фінансової системи в умовах війни мають стати: ефективне управління фіскальними ризиками, розвиток державного внутрішнього фінансового контролю, підвищення прозорості бюджету, реформування бухгалтерського обліку та аудиту, підвищення ефективності

розподілу та використання бюджетних коштів за рахунок впровадження середньострокового бюджетного планування, розвитку програмно цільового методу у бюджетному процесі, удосконалення міжбюджетних відносин, підвищення інституційної спроможності Міністерства фінансів України, верифікації державних виплат, моніторингу адміністрування Державною податковою службою України баз даних та інформаційних ресурсів, спрощення, побудова ефективної, справедливої податкової та митної системи, що сприяють економічному розвитку та відповідають стандартам Європейського Союзу.

Реалізація реформ у фінансовому секторі сприятиме зміцненню потенціалу України на шляху до перемоги, підтримці захисників України, створенню передумов для повоєнного відновлення та стійкого розвитку національної економіки. У центрі уваги Стратегії розвитку фінансового сектору України – забезпечення надійного і стабільного функціонування фінансової системи країни за будь-яких умов та європейська інтеграція фінансового сектору України.

В умовах безпрецедентних викликів, спричинених повномасштабною війною, фінансова система України продемонструвала високу стійкість та здатність до швидкої адаптації. Ключову роль у цьому процесі відіграв НБУ, який ефективно використовував наявні інструменти для забезпечення макроекономічної стабільності. Незважаючи на значні економічні втрати, Україні вдалося досягти позитивних результатів у стримуванні інфляції та підтримці стабільності валютного ринку. Водночас, необхідно усвідомлювати, що ризики для фінансової стабільності залишаються високими. Подальші руйнування інфраструктури, нестабільність на світових ринках та інші фактори можуть негативно вплинути на економіку України. Тому НБУ повинен продовжувати уважно стежити за ситуацією та вживати необхідних заходів для мінімізації ризиків, адже успішна адаптація фінансової системи України до умов війни є важливим фактором для забезпечення економічної безпеки країни та її подальшого відновлення.

Аналіз міжнародного досвіду застосування компенсаційної функції санкцій дозволяє сформулювати рекомендації, які держави можуть вжити для максимізації ефективності санкційних механізмів у відшкодуванні збитків постраждалим від агресії:

1. Криміналізація порушень санкцій державами, які ще не прийняли відповідне законодавство та підвищення ефективності переслідування таких порушень, зокрема ідентифікації та замороження активів, які є предметом злочину. Кримінальна відповідальність повинна передбачати як значні строки позбавлення волі, так і штрафи, співмірні з потенційною вигодою від порушення. Для держав-членів ЄС необхідною є імплементація положень Директиви ЄС 2024/1226, що забезпечить уніфіковані стандарти та унеможливить вчинення порушень санкцій у юрисдикціях зі слабшим правозастосуванням.

2. Ухвалення законодавства, яке б передбачало спрямування конфіскованих активів та штрафів за порушення санкцій на користь постраждалих від агресії. Важливо, щоб такі механізми охоплювали не лише кримінальні, але й цивільні та адміністративні справи, оскільки вони можуть генерувати значні суми коштів. Державам-членам ЄС, у цьому контексті, необхідно імплементувати Директиву ЄС 2024/1260, яка заохочує створення таких механізмів.

3. Держави, які вже створили механізми передачі конфіскованих активів та штрафів за порушення санкцій мають переглянути існуючі темпоральні, галузеві та територіальні обмеження. Зокрема, США необхідно законодавчо продовжити дію механізму передачі конфіскованих активів після 1 травня 2025 року, а також розширити його на штрафи, які сягають мільйони доларів. Важливо також розглянути можливість розширення механізмів на випадки майбутніх агресій, створюючи універсальні правові інструменти.

4. Ухвалення законодавства, яке б дозволяло конфісковувати активи підсанкційних осіб для виплати компенсацій постраждалим. Такий механізм має передбачати надання власникам конфіскованих активів *the right of recourse*

against the russian federation for compensation of incurred costs, що знижує правові ризики експропріації приватної власності.

Отже, компенсаційна функція санкцій є практичним інструментом забезпечення справедливості. Завдяки імплементації у законодавства згаданих механізмів, міжнародна спільнота має унікальну можливість не лише підтримати Україну, але й створити прецедент відповідальності, який стане стримувальним фактором для наступних поколінь та реалізує принцип: «*той, хто завдав шкоди або сприяв агресії, має за неї платити».*

Повномасштабна війна, які розв'язала рф проти України, продовжує чинити руйнівний вплив не лише на інфраструктуру та бізнес-середовище, вона знизила рівень фінансової стійкості держави в цілому та кожного громадянина окремо. Мова йде не про післявоєнне відновлення, а про можливості фінансового забезпечення обороноздатності країни. На особливу увагу заслуговує питання скорочення кількості населення країни у зв'язку із військовими втратами та міграційними процесами.

Державний борг – це не лише зобов'язання, а й ресурс, який за правильного використання може стати каталізатором економічного розвитку. Серед можливостей щодо економічного розвитку: модернізація країни: за умови прозорості та контролю, залучені кошти можуть стати основою для післявоєнного відновлення та модернізації інфраструктури, енергетики, цифрової сфери; залучення внутрішнього капіталу: участь громадян у купівлі облігацій – це не тільки фінансування, а й посилення довіри до держави та формування культури інвестування; потенційне списання частини боргу: після перемоги України та за підтримки міжнародних партнерів можливе часткове зменшення або конверсія боргу у проєкти з відбудови інфраструктури, що може полегшити фінансове навантаження. Отже, рекордний державний борг є серйозним, але не критичним викликом у нинішніх реаліях України. У воєнний період головне – забезпечення функціонування держави, а борг є життєво важливим інструментом виживання. За умови продовження міжнародної підтримки, ефективного контролю за використанням коштів та

розробки чіткої післявоєнної стратегії, нинішнє боргове навантаження може бути керованим і навіть корисним для майбутнього розвитку країни.

В умовах воєнного стану національна безпека зазнає трансформацій, зумовлених: *по-перше,* об'єктивними процесами, що становлять безпосередню загрозу їй (наявність збройної агресії чи загрози нападу, небезпеки державній незалежності України, її територіальній цілісності); *по-друге,* зміною співвідношення між обсягом повноважень органів публічної влади та сферою реалізації конституційних прав і свобод людини й громадянина та прав і законних інтересів юридичних осіб – із прямою залежністю між розширенням одних і звуженням інших (що ширшою є сфера додаткових повноважень органів публічної влади, то більших обмежень зазнають права та законні інтереси фізичних і юридичних осіб).

Воєнний стан, спричинений широкомасштабною агресією проти України, створює унікальні виклики для систем ризик-менеджменту, які потребують кардинального переосмис лення традиційних підходів. Традиційні моделі управління ризиками, орієнтовані на стабільне середовище, виявляються недостатньо ефективними в умовах високої невизначеності, багаторівневих загроз та обмежених ресурсів. Запропонована адаптивна модель ризик-менеджменту, що базується на динамічному виявленні ризи ків, оперативній оцінці, гнучкому реагуванні та постійному вдосконаленні, є найбільш релевантною для умов воєнного стану. Її ключовими перевагами є модульність, масштабованість та здатність інтегрувати цифрові інструменти, системи раннього попередження та AI, для моніторингу й прогнозування ризиків у реальному часі. Практична цінність адаптивної моделі полягає в її універсальності: вона може бути застосована як у великих організаціях із розвиненою управлінською інфраструктурою, так і в малих підприємствах із обмеженими ресурсами. Водночас для її ефективного впровадження необхідні чітко визначені організаційні механізми, включаючи крос-функціональні команди, стандартизовані протоколи реагування, розподіл відповідальності та інтеграцію цифрових рішень. Важливим є також посилення міжрівневої

координації, що забезпечує синхронізацію управлінських рішень на стратегічному, тактичному та оперативному рівнях.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Національна безпека України: складові елементи та виклики сьогодення. URL: https://mil.in.ua/uk/blogs/natsionalna-bezpeka-ukrayiny-skladovi-elementy-ta-vyklyky-sogodennya/ (дата звернення: 21.10.2025).

2. Національна безпека України в умовах воєнного стану: загальна характеристика концепції; міжнародний аспект; нормативне регулювання; судова практика. / Укл.: Алієв Р. В., Джус О. А., Копотун І. М., Коропатнік І. М., Микитюк М. А., Павлюк О. О., Пєтков В. П., Пєтков С. В., Скриньковський Р. М., Шамрай Б. М., Юрков А. В. – Київ. ВД «Професіонал», 2024. – 480 с. URL: https://jurkniga.ua/contents/natsionalna-bezpeka-ukraini-v-umovakh-voiennogo-stanu.pdf?srsltid=AfmBOooEGY9-z6ZtihMaYGFguHsGdFIKIaQP7swMXfUhYhFkk5JQlp64 (дата звернення: 12.09.2025).

3. Конституція України: подарункове видання / упоряд.: Л.І. Бірюк, Н.І. Адамчик, Є.Г. Кудлай [та ін.]. Київ: BAITE, 2021. 324 с. URL: https://ccu.gov.ua/sites/default/files/commemorative_constitution_2021.pdf (дата звернення: 09.09.2025).

4. Указ Президента України № 392/2020 «Про рішення ради національної безпеки і оборони України від 14 вересня 2020 року «Про Стратегію національної безпеки України». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/392/2020/card5 (дата звернення: 10.10.2025).

5. Рішення Ради Національної безпеки і оборони України від 14 вересня 2020 року «Про Стратегію національної безпеки України» (введено в дію Указом Президента України від 14 вересня 2020 року № 392/2020). URL: https://www.president.gov.ua/documents/3922020-35037 (дата звернення: 12.09.2025).

6. Указ Президента України № 56/2022 «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 30 грудня 2021 року «Про

стратегію забезпечення державної безпеки». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/56/2022#Text (дата звернення: 12.09.2025).

7. Указ Президента України «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України» від 25 березня 2021 року «Про Стратегію воєнної безпеки України» № 121/2022. URL: https://www.president.gov.ua/documents/1212021-37661 (дата звернення: 12.09.2025).

8. Указ Президента України «Про введення воєнного стану в Україні» від 24 лютого 2022 року № 64/2022 (та інших Указів про продовження воєнного стану). URL: https://www.president.gov.ua/documents/642022-41397 (дата звернення: 12.09.2025).

9. Закон України № 183/98-ВР «Про Раду національної безпеки і оборони України» (зі зм. та доп.). URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/183/98-%D0%B2%D1%80 (дата звернення: 12.09.2025).

10. Закон України № 1777-XII «Про державний кордон України» в ред. 02.08.2023 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1777-12/ed20230802#Text (дата звернення: 12.09.2025).

11. Закон України «Про правовий режим надзвичайного стану» № 1550-III в ред. 03.04.2022 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1550-14/ed20220403#Text (дата звернення: 12.09.2025).

12. Закон України «Про Національну безпеку України» № 2469-VIII від 21.06.2018 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2469-19#Text (дата звернення: 10.10.2025).

13. Гетманцев Д. В умовах війни робота держави з економікою має базуватися на військових законах. URL: https://interfax.com.ua/news/interview/812130.html (дата звернення: 29.10.2025).

14. Замкова Н., Гнидюк І. Фінансова політика субнаціонального рівня. Вісник КНТЕУ. 2020. № 3. С. 66–78. URL: http://visnik.knute.edu.ua/files/2020/03/06.pdf (дата звернення: 22.10.2025).

15. Железняк Я. Держбюджет у серпні поставив позитивні рекорди, але розслаблятися не можна. URL: https://lb.ua/blog/yaroslav_zhelezniak/5218_derzhbyudzhet_serpni_postaviv.html (дата звернення: 28.10.2025).

16. Доронцева Є. Державне регулювання під час війни: як НБУ адаптував фінансову систему України до нових умов впродовж ста днів воєнного стану. URL: https://voxukraine.org/derzhavne-regulyuvannya-pid-chas-vijny-yak-nbu-adaptuvav-finansovu-systemu-ukrayiny-do-novyh-umov-vprodovzh-sta-dniv-voyennogo-stanu (дата звернення: 25.10.2025).

17. Маршук Л.М., Мовчан Д.О., Покойовий О.О. Особливості фінансової системи в умовах воєнного стану. Економіка та суспільство. 2022. № 37. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/%20view/1228 (дата звернення: 27.10.2025).

18. Данилишин Б. Що гальмує розвиток економіки України: підсумки розвитку за результатами 9 місяців 2025 року. URL: https://fru.ua/ua/media-center/blog/danylyshyn/shcho-galmue-rozvitok-ekonomiki-ukrajini-pidsumki-rozvitku-za-rezultatami-9-misyatsiv-2025-roku (дата звернення: 29.10.2025).

19. Де беруть і куди витрачають: фінансова політика України. URL: https://banker.ua/uk/projects/de-berut-i-kudi-vitrachayut-finansova-politika-ukra%D1%97ni/ (дата звернення: 25.09.2025).

20. НБУ. Стратегія розвитку фінансового сектору України. URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/onovlena-strategiya-rozvitku-finansovogo-sektoru-ukrayini-zberejennya-stabilnosti-zaluchennya-investitsiy-ta-yevrointegratsiya (дата звернення: 12.09.2025).

21. Маршук Л. М., Мовчан Д. О., Покойовий О. О. Особливості фінансової системи в умовах воєнного стану. Економіка та суспільство. 2022. № 37. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/ view/1228 (дата звернення: 23.09.2025).

22. Мазаракі А., Волосович С. Інституційна модернізація фінансової системи України. Вісник КНТЕУ. 2016. № 1.

23. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/ (дата звернення: 25.09.2025).

24. Гнидюк, І., Маршук, Л., Тімошенко, Н. Сучасний стан дохідності банківського сектору України. Економіка та суспільство. 2024. (62). URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-28 (дата звернення: 22.09.2025).

25. On the effectiveness of the sanctions on Russia: New data and new evidence. URL: https://cepr.org/voxeu/columns/effectiveness-sanctions-russia-new-data-and-new-evidence.

26. Why the EU adopts sanctions. URL: https://www.consilium.europa.eu/en/policies/why-sanctions/#gsc-main-content.

27. Iraq makes final reparation payment to Kuwait for 1990 invasion. URL: https://news.un.org/en/story/2022/02/1111632.

28. $2.7billion Lockerbie settlement reached. URL: https://www.aljazeera.com/news/2003/8/14/2-7billion-lockerbie-settlement-reached.

29. Security Council lifts sanctions against Libya imposed after Lockerbie bombing. URL: https://news.un.org/en/story/2003/09/79172-security-council-lifts-sanctions-against-libya-imposed-after-lockerbie-bombing.

30. Конвенція Організації Об’єднаних Націй проти корупції. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_c16#Text (дата звернення: 24.10.2025).

31. Оновлена оцінка потреб України на відновлення та відбудову. URL: https://www.worldbank.org/uk/news/press-release/2025/02/25/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released (дата звернення: 01.11.2025).

32. Україна: захист цивільних осіб у збройному конфлікті. URL: https://ukraine.ohchr.org/sites/default/files/2025-11/Ukraine%20-

%20protection%20of%20civilians%20in%20armed%20conflict%20%28October%202025%29_UKR.pdf (дата звернення: 12.11.2025).

33. Компенсаційна функція санкцій: способи відшкодування збитків постраждалим. URL: https://izi.institute/analysts/compensatory_function_of_sanctions_mechanisms_for_providing_restitutio_to_victims/ (дата звернення: 29.10.2025).

34. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо підвищення ефективності санкцій, пов'язаних з активами окремих осіб» № 2257-IX від 12.05.2022. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2257-20#Text (дата звернення: 15.10.2025).

35. Огляд інструментів підтримки фінансової стійкості. URL: https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/ohlyad-instrumentiv-pidtrymky-finansovoyi-stiykosti-06-072025-r (дата звернення: 25.09.2025).

36. Продукти і комуналка перевищують 50% бюджету. Як змінилися споживчі звички українців у 2023 році. Дев'ять висновків і чотири графіки з великого дослідження Deloitte. Forbes Ukraine. 2024. URL: http://surl. li/upzddv (дата звернення: 15.09.2025).

37. Доходи зведеного бюджету. Державний веб-портал бюджету для громадян. 2024. URL: https://openbudget.gov.ua/?month=1&year=2025&budgetType=CONSOLIDATED (дата звернення: 15.09.2025).

38. Динаміка зовнішнього державного боргу і золотовалютних резервів (ЗВР) України. Мінфін. 2024. URL : https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/foreign/2025/ (дата звернення: 15.09.2025).

39. Блінов О. Проблема-2025: макроекономіка війни. Конференція Forbes. Гроші для перемоги. 30.05.2024. URL: https://forbes.ua/events/groshi-na-peremogu (дата звернення: 15.09.2025).

40. Country Economic Forecast | Ukraine. Oxford Economics. July 2024. URL : https://www.oxfordeconomics.com/ (дата звернення: 15.09.2025).

41. Україні потрібно буде залучати мінімум 300 000 мігрантів щороку. Forbes Ukraine. 2023. URL: http://surl.li/ptaijy (дата звернення: 15.09.2025).

42. 4.3 million people under temporary protection. Eurostat. 2024. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20250210-1 (дата звернення: 15.09.2025).

43. Вплив війни на демографічну ситуацію в Україні. Kyiv Post. 2023. URL: https://www.kyivpost.com/uk/post/17988 (дата звернення: 15.09.2025).

44. Україні потрібно буде залучати мінімум 300 000 мігрантів щороку. Forbes Ukraine. 2023. URL: http://surl.li/ptaijy (дата звернення: 15.09.2025).

45. COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS 2025 Communication on EU enlargement policy. URL: https://eu-ua.kmu.gov.ua/wp-content/uploads/EU-enlargement-.pdf.

46. Боргова політика. Основна інформація. URL: https://mof.gov.ua/uk/overview-340 (дата звернення: 02.11.2025).

47. Боргові платежі та прогнози. URL: https://mof.gov.ua/uk/borgovi-platezhi-ta-prognozi (дата звернення: 02.11.2025).

48. Закон України «Про Раду національної безпеки і оборони України» № 183/98-ВР в ред. від 29.09.2022 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/183/98-%D0%B2%D1%80/ed20220929#Text (дата звернення: 26.10.2025).

49. Макарчук І.М., Перчук О.В., Виноградня В.М. Основні проблеми фінансової безпеки України в умовах кризових явищ в економіці Економічний вісник університету. 2016. Випуск № 30/1 С. 189-196. URL: file:///C:/Users/natal/Downloads/ecvu_2016_30(1)__29.pdf (дата звернення: 24.10.2025).

50. Chapman C. B., Ward S. C. (2003). Project Risk Management: Processes, Techniques and Insights. 2nd ed. Chichester: Wiley.

51. Jones A., Smith P., Brown D. (2022) Corporate culture and risk management integration. Strategic Management Journal. Vol. 43. Issue 5. Pp. 987–1003.

52. Simons R. (1995) Levers of Control: How Managers Use Innovative Control Systems to Drive Strategic Renewal. Boston: Harvard Business School Press.

ДОДАТКИ