

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2026. № 5. ISSN 2307-2105



Copyright © The Author(s). This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.5.95>

УДК 336.1:336.02:336.7

Н. Л. Марусяк,

к. е. н., доцент кафедри фінансів і кредиту,

Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-4427-2238>

А. В. Харовська,

студентка, кафедра фінансів і кредиту,

Чернівецького національного університету ім. Юрія Федьковича

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0001-4840-2733>

ФІНАНСОВА СИСТЕМА УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ: ВИКЛИКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

N. Marusiak,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance and Credit,

Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University

A. Kharovska,

Student, Department of Finance and Credit,

Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University

**UKRAINE'S FINANCIAL SYSTEM UNDER MARTIAL LAW:
CHALLENGES AND DEVELOPMENT PERSPECTIVES**

У статті досліджено ключову роль та основні виклики функціонування фінансової системи України в умовах повномасштабного воєнного стану. Встановлено, що війна спровокувала системну кризу, що вимагає перегляду як теоретико-методологічних основ, так і практичних механізмів управління нею. Роль фінансової системи трансформувалася з механізму забезпечення сталого розвитку на «економічний фронт», головною функцією якого стало критичне забезпечення оборонних потреб і соціальних зобов'язань. Основним фіскальним викликом є безпрецедентне зростання державного боргу та бюджетного дефіциту, викликане пріоритетним фінансуванням оборонних видатків державного бюджету. Аналіз динаміки державного боргу (2020-2025 рр.) показав стійку тенденцію до експоненційного зростання загального боргового навантаження, з особливим акцентом на нарощуванні зовнішнього боргу. Ця ситуація підкреслює критичну залежність країни від зовнішньої фінансової підтримки. Доведено, що НБУ виступив як ключовий інститут забезпечення фінансової витривалості країни. Оперативне впровадження надзвичайних регуляторних заходів, включаючи фіксацію обмінного курсу та запровадження 100% гарантії на банківські депозити, дозволило зберегти функціональність банківського сектору в умовах війни. Стратегічні перспективи розвитку фінансової системи України пов'язані з післявоєнною відбудовою та європейською інтеграцією. Це вимагає глибокої податкової реформи, розробки стратегії реструктуризації державного боргу, а також впровадження нових індикаторів фінансової витривалості для банківських систем та механізмів страхування військових ризиків у небанківському секторі.

This article provides a comprehensive investigation into the fundamental transformations and critical challenges facing the national financial system of Ukraine under the conditions of full-scale martial law. The research establishes that the ongoing military aggression has acted as a severe exogenous shock, precipitating a systemic crisis that necessitates a fundamental re-evaluation of

both theoretical frameworks and practical management mechanisms. The authors emphasize that the functional role of the financial system has shifted from a mechanism for sustainable development to an "economic front", where primary functions include the critical provision of defense needs and the fulfillment of essential social obligations.

A significant portion of the study is dedicated to analyzing fiscal challenges, specifically the unprecedented growth of state debt and budget deficits driven by the prioritization of defense expenditures. Based on detailed statistical data from 2020–2025, the authors identify a steady trend toward exponential growth in the total debt load. The analysis shows that by 2025, the state debt-to-GDP ratio reached a critical level of 101.2%, highlighting the exhaustion of internal resources for debt servicing and a critical dependence on international financial support.

Furthermore, the study evaluates the banking and non-banking sectors, noting that the National Bank of Ukraine (NBU) emerged as a key institution for ensuring financial resilience. The implementation of emergency measures, such as the fixed exchange rate, administrative restrictions on capital movement, and 100% deposit guarantees, proved vital for maintaining sector functionality during the war. The research also highlights the transition from the traditional concept of "financial stability" to "financial resilience" (resiliency), which characterizes the system's ability to adapt, absorb losses, and promptly restore full functionality.

The article concludes by outlining strategic perspectives for the financial system, which are inextricably linked to post-war reconstruction and European integration. The authors argue for the necessity of deep tax reforms, a robust debt restructuring strategy, and the implementation of updated resilience indicators. Special attention is given to the development of war risk insurance mechanisms to revitalize the non-banking sector and attract foreign investment for reconstruction projects. The research provides practical recommendations for government authorities aimed at strengthening financial resiliency and forming a stable foundation for future economic recovery within the European financial space.

Ключові слова: фінансова система України, воєнний стан, фінансова витривалість (резильєнтність), державний борг, бюджетна система, банківський сектор, повоєнне відновлення.

Keywords: financial system of Ukraine, martial law, financial resilience (resiliency), state debt, budget system, banking sector, post-war recovery.

Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими і практичними завданнями. Незважаючи на значну кількість наукових праць, присвячених дослідженню фінансової системи, її стійкості та ролі в економічному розвитку, повномасштабна воєнна агресія 2022 року сформувала якісно нові, малодосліджені умови функціонування економічних систем і українського суспільства загалом. Це призвело до виникнення системної кризи у фінансовій сфері, що вимагає переосмислення як теоретичних підходів, так і практичних механізмів управління її розвитком.

Ключова наукова проблема полягає у відсутності цілісної теоретико-методологічної основи для забезпечення фінансової стійкості України в умовах військової економіки та її швидкої адаптації до повоєнного відновлення. Дослідження потребують сутнісної трансформації понять, оскільки такі елементи, як бюджетна система, зазнали безпрецедентних змін у пріоритетах фінансування, що спричинило суттєве зростання оборонних видатків і державного боргу.

Ці теоретичні напрацювання мають бути тісно пов'язані з найнагальнішими практичними завданнями, вирішення яких забезпечить життєздатність економіки: забезпеченням фінансової стійкості шляхом подальшої адаптації та швидкого реагування на виклики, пов'язані з руйнуванням інфраструктури та гуманітарними втратами; ефективним управлінням державними фінансами, включаючи оптимізацію залучення та використання зовнішньої фінансової підтримки, а також мінімізацію негативних наслідків зростаючого державного боргу; а також стимулюванням відновлення через розробку та впровадження регуляторних змін, спрямованих на

пожвавлення кредитування, залучення інвестицій та відновлення довіри до фінансового ринку в умовах надзвичайно високого рівня ризику.

Таким чином, запропоновані у статті результати дослідження можуть стати ще одним внеском при формуванні механізму подолання означеної наукової проблеми, оскільки вони спрямовані на надання практичних рекомендацій для органів державної влади щодо зміцнення фінансової резильєнтності України та формування основ її повоєнної відбудови.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Ретельний огляд наукових праць засвідчує, що з початком повномасштабного вторгнення дослідники суттєво активізували вивчення процесів, які відбуваються у фінансовій системі України. Найвні дослідження можна умовно згрупувати за кількома ключовими напрямками:

- загальні трансформації та роль Національного банку України;
- стійкість секторів і фінансова резильєнтність;
- бюджетно-фіскальні виклики та глобальний контекст.

Низка авторів зосередила увагу на загальній ролі фінансової системи як «економічного фронту» та її адаптації до умов воєнного стану[8]. Так, Дмитренко Е.С. з'ясувала правовий і безпековий виміри функціонування фінансової системи України в умовах війни, зазначаючи істотну зміну її змісту та правового регулювання [4].

Оцінюючи українську фінансову спроможність з метою посилення підтримки Сил Оборони, Городніченко Ю., Йовенко М., Олійник О. наголосили на необхідності врахувати досвід інших країн у двадцятому столітті [22].

Важливе місце в дослідженнях займає аналіз оперативних рішень, ухвалених НБУ. Зокрема, Кафлик М.С. та Латковський П.П. детально розглянули перші кроки органів влади у сфері фінансової політики в умовах воєнного стану, відзначивши запровадження 100% гарантії на банківські депозити фізичних осіб та швидку адаптацію нормативно-правової бази до нових умов [6; 7]. Водночас, Пилипів О.М. зауважила вразливість фінансового

ринку України і наголосила на необхідності його реструктурування та приведення законодавчої основи до європейських вимог [11].

Окремий блок робіт присвячений питанням фінансової стійкості, яка є однією з найважливіших умов подальшого розвитку [2]. Григораш О.В. і Пугач В.А., аналізуючи фінансову стійкість України, констатували, що, незважаючи на стримування інфляції, реальний ВВП країни не досяг довоєнного рівня [3].

Глибокий аналіз проведено щодо банківського сектору. Наприклад, Садура О.Б. та Підгайна А.А. досліджували фінансову стійкість саме банківської системи [13]. Натомість, Сорока Р.С., Березовик В.М., Антонюк О.А. розглянули необхідність розробки нових індикаторів фінансової витривалості (резильєнтності) банківських систем у післявоєнній економіці [15]. В дослідженні Чугунова І., Радіонова Ю. та Любчак І. також зацентровано на важливості фінансової резильєнтності України в умовах воєнного стану [18].

У сфері небанківського фінансового сектору Моторин Р.М., Приходько К.Р., Момотюк Л.Є. виявили, що обсяг операцій кредитних спілок і фінансових компаній суттєво зменшився, проте фінансово стійкі страхові компанії продовжують свою діяльність, успішно проходячи випробування війною [9].

Значна частина досліджень присвячена державному бюджету. Так, Русіна Ю.О. виокремила ключові наслідки війни для бюджетної системи: різке зростання видатків на оборону та безпеку, падіння податкових надходжень, зростання розміру державного боргу та необхідність пошуку нових джерел фінансування [12]. Чирва О.В. розкрив вплив екзогенних шоків, до яких належить і війна, на формування системи непрямого оподаткування – фіскальної бази органів влади, в тому числі, в Україні [17].

Крім того, українські вчені розглядають національну кризу у світовому контексті. Гетманенко О.О. проаналізував, як війна в Україні впливає на глобальну економічну стабільність, відзначивши реакцію світових

фінансових ринків через волатильність валютних курсів і зниження інвестиційної активності [1].

Незважаючи на значний науковий доробок, у більшості досліджень акцентовано на констатації негативних наслідків і описі оперативних заходів регуляторів впливу на стан фінансової системи країни. Недостатньо розкритими залишаються питання комплексної взаємозалежності між заходами монетарної, фіскальної політик і зовнішньою фінансовою підтримкою, а також розробка уніфікованих, практично застосовних індикаторів фінансової витривалості для всіх складових фінансової системи, що є критично важливим для формування стратегії повоєнного відновлення.

Метою статті є з'ясування ключової ролі та основних викликів функціонування фінансової системи України в умовах повномасштабного воєнного вторгнення, а також обґрунтування рекомендацій щодо зміцнення її фінансової витривалості (резильєнтності) та формування перспектив для повоєнного економічного відновлення.

Виклад основного матеріалу. З початком повномасштабної військової агресії росії відбулася докорінна трансформація функціональної ролі фінансової системи України. З механізму забезпечення сталого економічного розвитку вона перетворилася на «економічний фронт» країни, головною функцією якого стало не просто акумулювання ресурсів, а критичне забезпечення оборонних потреб, виконання соціальних зобов'язань і підтримка життєдіяльності критичної інфраструктури [2; 8].

Ця зміна ролі викликала системну кризу, яка, за оцінками науковців, є наслідком потужного екзогенного шоку [19]. Військова агресія, як зовнішній дестабілізуючий чинник, збіглася в часі з процесами подолання наслідків пандемії COVID-19, багаторазово посилюючи макроекономічні дисбаланси через непередбачувані коливання попиту та пропозиції. У глобальному вимірі цей конфлікт спровокував енергетичний шок, інфляційні хвилі та порушення міжнародних торговельних зв'язків, що безпосередньо вплинуло на фінансове становище України [1].

В умовах воєнного стану механізм функціонування фінансової системи, в тому числі правове регулювання фінансових відносин, істотно змінюються, вимагаючи інституційної модернізації та підвищення ефективності управління [4]. Ця трансформація супроводжується низкою деструктивних процесів, зокрема таких:

- руйнування інфраструктури: знищення виробничих потужностей та об'єктів критичної інфраструктури, що призводить до звуження потенційної податкової бази та зростання потреби у ресурсах для її відновлення;

- дезорганізація ланцюгів постачання: порушення усталених виробничих зв'язків і критично важливих каналів постачання ресурсів;

- гуманітарні та соціальні втрати: масштабна вимушена міграція та зростання кількості й розміру соціальних видатків, що створює безпрецедентне навантаження на державні фінансові ресурси [16].

Унаслідок цих викликів, дослідницький фокус зміщується від традиційного поняття «фінансова стійкість» до концепції «фінансова витривалість, або резильєнтність» [2; 18].

Якщо фінансову стійкість у класичному розумінні, особливо в банківському секторі, визначають як здатність установи чи системи протистояти зовнішнім і внутрішнім шокам, зберігаючи платоспроможність та ефективність, то фінансова резильєнтність - це ширше поняття [13]. Вона характеризує інституційну та функціональну здатність фінансової системи не просто витримати шок, але й швидко адаптуватися, абсорбувати збитки та оперативно відновити своє повноцінне функціонування [18].

Таким чином, у воєнній економіці фінансова система України функціонує в режимі екстремальної резильєнтності, що вимагає надзусиль у координації дій внутрішніх (монетарна та фіскальна політика) й зовнішніх (міжнародна фінансова допомога) суб'єктів, наділених відповідними повноваженнями.

Бюджетна система України, як центральна складова підсистеми публічних фінансів, зазнала найбільших структурних дисбалансів з початку

повномасштабного вторгнення. Це зумовило необхідність ухвалення безпрецедентних законодавчих змін для забезпечення її функціонування [6; 7]. Пріоритети фіскальної політики були миттєво переорієнтовані з розвитку на виживання та забезпечення оборонних потреб.

Ключовим викликом стало колосальне та безумовне зростання видатків на оборону та безпеку [12]. Фінансування Збройних сил України, закупівля озброєння, утримання військової інфраструктури та підтримка правопорядку стали домінуючими статтями державного бюджету. Така зміна пріоритетів, разом зі зменшенням обсягу доходів і критичним зростанням розміру видатків, спричинила значний дефіцит ресурсу бюджетної системи країни.

Водночас, війна завдала безпрецедентних гуманітарних і соціальних втрат [16]. Необхідність фінансування соціальних зобов'язань, підтримки внутрішньо переміщених осіб та відновлення критичної інфраструктури, зруйнованої внаслідок агресії, створило додаткове навантаження на державні фінанси.

Падіння рівня економічної активності, руйнування підприємств і масова міграція населення за кордон призвели до суттєвого скорочення податкових надходжень [12; 16]. Державні податкові органи були вимушені оперативно ініціювати адаптаційні механізми, зокрема:

1) податкові спрощення: на першому етапі війни запроваджено тимчасові податкові пільги, зокрема перехід на спрощену систему оподаткування зі сплатою 2% від доходу. Хоча цей захід фінансово підтримав бізнес, проте реальних втрат зазнала дохідна частина як Державного бюджету України, так і місцевих бюджетів;

2) реформа непрямого оподаткування: функціонування підсистеми непрямого оподаткування відбувається в складних макроекономічних умовах. Це пов'язано не лише з внутрішніми реаліями воєнного часу, але й з необхідністю гармонізувати податкове законодавство України з вимогами ЄС. Непрямі податки стали ключовим елементом фіскальної системи, оскільки під час будь-якої кризи їхня база оподаткування більш стійка, ніж у прямих податків [17].

Важливим адаптаційним кроком також стало ухвалення змін до Бюджетного кодексу, якими урегульовано, зокрема, функціонування місцевих бюджетів в умовах воєнного стану, що забезпечило безперервність управління на субнаціональному та локальному рівнях [6; 7].

Критичний бюджетний дефіцит вимагає залучення значних обсягів фінансових ресурсів. Для фінансування дефіциту Український уряд активно використовує:

- внутрішні позики, насамперед, через емісію військових облігацій;
- зовнішню фінансову підтримку в різних формах, яка стало життєво необхідним каналом формування бюджетного ресурсу країни [3; 4].

Україна отримала значні обсяги коштів від міжнародних фінансових інституцій (МВФ, Світовий банк), ЄС і країн-партнерів.

Ймовірно, без цієї допомоги фінансова стійкість держави (як і саме існування незалежної Української держави) була б під загрозою [8]. Проте в 2022-2025 роках стрімко зросли обсяги державного боргу [12]. Відображена на рисунку 1 динаміка внутрішнього та зовнішнього державного боргу України у 2020-2025 рр. демонструє стійку тенденцію до поступового, але значного збільшення загального боргового навантаження держави.



Рис. 1. Динаміка розмірів державного боргу за його компонентами в 2020 – 2025 рр., млрд. грн*

**Джерело: складено на основі [10].*

У 2020-2021 рр. спостерігалось відносно помірне підвищення обсягів боргу: внутрішній борг зріс з 1 000,71 млрд грн до 1 062,56 млрд грн, тоді як зовнішній – з 1 258,52 млрд грн до 1 300,16 млрд грн. Така динаміка свідчить про стабільність боргової політики в умовах повільного відновлення економіки після пандемічних шоків. Переломний момент настав у 2022 році, коли зростання державного боргу, особливо його зовнішньої складової, набуло різко прискореного характеру. Внутрішній борг зріс до 1 389,69 млрд грн, але значно інтенсивніше зовнішній – до 2 325,44 млрд грн. Така зміна - результат необхідності масштабного залучення міжнародного фінансування для покриття дефіциту державного бюджету та забезпечення першочергових видатків держави в умовах повномасштабної війни й різкого скорочення обсягу власних економічних ресурсів.

У 2023-2024 рр. зростання боргу продовжилося й посилилося. Внутрішній борг збільшився до 1 587,70 млрд грн у 2023 р. та 1 863,13 млрд грн у 2024 р., що продемонструвало поступову, але стабільну динаміку. Натомість зовнішній борг у ці роки зріс набагато інтенсивніше: у 2023 р. він досяг 3 600,39 млрд грн, а у 2024 р. – 4 829,34 млрд грн. Це свідчить про подальше поглиблення залежності держави від міжнародних позик і фінансової підтримки партнерів. Станом на кінець 2025 р. внутрішній борг збільшився до 1 967,21 млрд грн. Це свідчить про певне уповільнення його динаміки порівняно з попередніми роками, тоді як зовнішній борг продовжив збільшуватися й досяг 6 798,79 млрд грн. Така динаміка показників державного боргу вказує на те, що основним драйвером його загального зростання є саме зовнішні зобов'язання, обсяг яких у 2025 р. у понад три рази перевищує розмір внутрішніх.

Отже, загальна тенденція розвитку боргової динаміки характеризується експоненційним зростанням з особливим акцентом на нарощуванні зовнішнього боргу, темпи приросту якого суттєво випереджають внутрішній. Така ситуація пояснюється об'єктивними умовами воєнного стану, необхідністю фінансування оборонних потреб, соціальних програм і

підтримки макрофінансової стабільності. Водночас ця динаміка формує суттєві ризики для боргової стійкості держави у середньо- та довгостроковій перспективі, включно з посиленням навантаження на бюджетну систему, зростанням розміру майбутніх боргових зобов'язань і посиленням не тільки фінансової, але й політичної залежності від зовнішніх кредиторів. Сукупність цих факторів визначатиме ключові виклики для розвитку фінансової системи України в післявоєнний період, зокрема в контексті потреби оптимізувати борговий портфель і сформуванати стратегію забезпечення боргової стійкості підсистеми державних фінансів.

На додачу до з'ясування динаміки прямого державного боргу, також важливий аналіз змін у структурі боргу, гарантованого державою. Адже він формує потенційний додатковий тиск на державні фінанси в разі настання ризиків невиконання зобов'язань прямими позичальниками. Дані, наведені на рисунку 2, демонструють помірну, але суттєву структурну зміну у співвідношенні внутрішніх і зовнішніх зобов'язань, гарантованих державою.

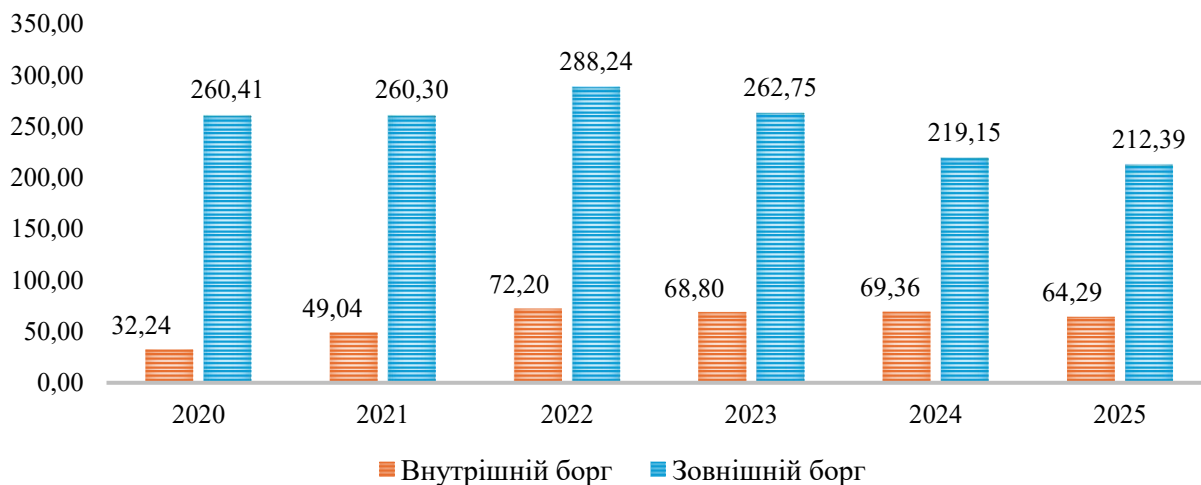


Рис. 2. Динаміка гарантованого державою боргу за його компонентами в 2020-2025 рр., млрд. грн*

**Джерело: складено на основі [10].*

Загалом протягом 2020-2025 рр. внутрішній гарантований борг мав тенденцію до зростання його обсягу, тоді як зовнішній зазнав коливань з поступовим зменшенням розміру в кінці періоду, що свідчить про трансформацію механізмів державної гарантійної підтримки. У 2020 р.

внутрішній гарантований борг становив 32,24 млрд грн, тоді як зовнішній домінував, сягнувши 260,41 млрд грн. У 2021 р. обсяг внутрішнього боргу зріс до 49,04 млрд грн, тоді як зовнішнього майже не змінився (260,30 млрд грн). У 2022 р. розмір внутрішнього гарантованого боргу різко збільшився, до 72,20 млрд грн, через розширення державних програм підтримки стратегічних підприємств у відповідь на умови війни. Зовнішній гарантований борг у цей період сягнув 288,24 млрд грн, демонструючи активізацію зовнішніх ризиків і посилення ролі міжнародних кредитних програм.

У 2023 р. відбулося скорочення обсягу як внутрішньої (до 68,80 млрд грн), так і зовнішньої (до 262,75 млрд грн) складових гарантованого державою боргу. Це свідчення оптимізації гарантійної політики та перегляду пріоритетів державного фінансування з урахуванням макрофінансових ризиків. У 2024 р. зовнішній гарантований борг продовжував знижуватися (до 219,15 млрд грн), тоді як внутрішній стабілізувався на рівні 69,36 млрд грн. Протягом 2025 р. спостерігалось подальше скорочення обох показників: зовнішній борг знизився до 212,39 млрд грн, а внутрішній – до 64,29 млрд грн, що свідчить про загальну оптимізацію портфеля державних гарантій.

Отже, аналіз динаміки розміру боргу, гарантованого державою в останні п'ять років, характеризується зміщенням акценту з переважного використання зовнішніх інструментів на розширення внутрішніх механізмів підтримки. Це може свідчити як про зростання ролі держави у забезпеченні стабільності ключових секторів економіки в умовах війни, так і про обережніший підхід до зовнішніх гарантій з огляду на необхідність мінімізації потенційних боргових ризиків, які можуть матеріалізуватися в майбутньому. Така еволюція боргової структури характеризує її важливу роль у формуванні стійкості фінансової системи держави, а також здатності органів влади управляти умовними зобов'язаннями в умовах тривалої макроекономічної нестабільності.

Дані, наведені на рисунку 3, засвідчують істотні коливання співвідношення боргу до ВВП протягом 2020-2025 рр. У 2020 р. обсяг державного та гарантованого державою боргу становив близько 61% ВВП, що вже відображало підвищене боргове навантаження на національну економіку. У 2021 р. це співвідношення дещо знизилося (до близько 49%), що зумовлено зростанням ВВП вищими темпами, ніж боргові зобов'язання держави, та свідчило про тимчасове покращення боргової стійкості її фінансової системи.

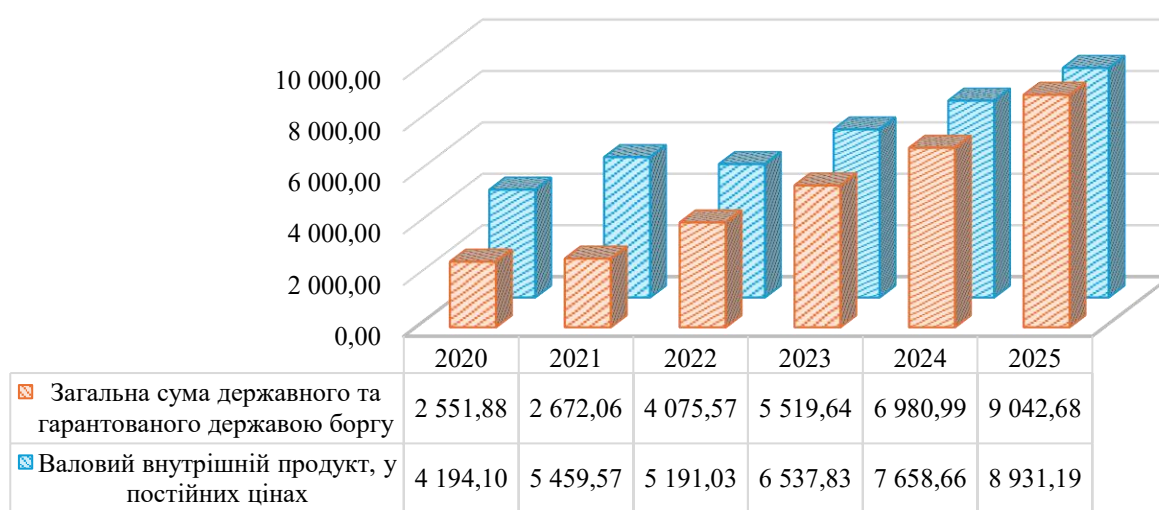


Рис. 3. Динаміка співвідношення загальної суми державного та гарантованого державою боргу до ВВП у постійних цінах у 2020-2024 рр., млрд грн*

*Джерело: складено на основі [10; 14].

У 2022 р. відбулося різке погіршення співвідношення розмірів загального державного боргу і ВВП - майже до 79%. Така динаміка зумовлена одночасним зростанням боргових запозичень і скороченням реального обсягу ВВП, що призвело до суттєвого посилення боргового тиску на економіку. Саме цей період можна розглядати як критичний з погляду боргової безпеки держави.

У 2023 р. співвідношення обсягів державного боргу і ВВП зросло до близько 84%, що свідчило про збереження негативної тенденції й подальше

накопичення боргу швидшими темпами, ніж розширення економічної бази. У 2024 р. спостерігалось подальше зростання показника до рівня 91,1%, що підтвердило закріплення тенденції до перевищення темпів накопичення боргових зобов'язань над темпами економічного відновлення.

У 2025 р. динаміка співвідношення державного боргу до ВВП сягнула критичної позначки, перевищивши обсяг виробленого валового внутрішнього продукту і склавши близько 101,2%. Така ситуація зумовлена випереджаючим зростанням загальної суми боргу (до 9 042,68 млрд грн) порівняно з динамікою ВВП (8 931,19 млрд грн). Перевищення боргом обсягу ВВП свідчить про надзвичайне посилення боргового навантаження на економіку та глибоку боргову залежність фінансової системи.

Отже, аналіз динаміки співвідношення загальної суми державного й гарантованого державою боргу до ВВП свідчить про перехід від відносно керованого у 2020–2021 рр. боргового навантаження до стрімкого його зростання протягом 2022–2025 рр. Фіксація показника на рівні понад 100% ВВП у 2025 р. підкреслює вичерпання внутрішніх ресурсів самостійного обслуговування зобов'язань та актуалізує критичну необхідність впровадження стратегії реструктуризації боргу на тлі пошуку нових інструментів стимулювання реального сектору економіки.

Незважаючи на задіяння нових інструментів управління бюджетними ресурсами та залучення міжнародної підтримки, зростання державного боргу несе серйозні наслідки для майбутнього, зокрема, може призвести до збільшення виплат відсотків і обмеження фінансування програм відбудови та розвитку [3; 12].

Таким чином, бюджетно-фіскальна політика, ініційована Міністерством фінансів України в умовах воєнного стану, стала результатом складного балансування між негайною потребою фінансувати потреби безпеки та оборони країни, з одного боку, та необхідністю збереження макрофінансової стійкості, стримування інфляції та забезпечення економічної резильєнтності для післявоєнного її відновлення, з іншого [18].

Одночасно НБУ виступив як ключовий інститут забезпечення фінансової витривалості держави. Оперативність і масштаб його антикризових заходів дозволили швидко адаптувати монетарний сектор до екзогенного шоку військової агресії, який, на відміну від попередніх криз, був спричинений суто військово-політичними чинниками [1; 19]. Впровадження надзвичайних регуляторних заходів стало критично важливим для збереження функціональності фінансової системи України [4; 7].

Монетарна політика НБУ в умовах повномасштабної війни пройшла дві основні фази, спрямовані на захист макрофінансової стабільності, а саме:

1) фаза шокowego реагування (лютий - травень 2022 р.):

- фіксація обмінного курсу: цей інструмент застосовано для збереження золотовалютних резервів, усунення паніки на валютному ринку та забезпечення цінової стабільності в умовах критичної невизначеності;

- адміністративні обмеження: введення жорстких обмежень на рух капіталу та валютні операції;

- правове поле: затвердження основних засад грошово-кредитної політики на період воєнного стану, які створили юридичну базу для подальших дій НБУ в екстремальних умовах[20];

- захист депозитів: ухвалення закону про 100% гарантію на банківські депозити фізичних осіб стало вагомим заходом для відновлення довіри населення та запобігання панічному відтоку коштів з банків [21];

2) фаза стабілізації та адаптації (з червня 2022 р.):

- цінова стабільність: для стримування інфляції, яка зростала через значну емісію та інфляційні очікування, НБУ здійснив різке підвищення рівня облікової ставки до 25% з наступним його зменшенням до 15,5% (станом на початок грудня 2025 р.);

- гнучкість курсу: поступовий перехід до режиму керованої гнучкості обмінного курсу забезпечив більш ефективний розподіл зовнішньої фінансової допомоги та підвищив адаптивність економіки до ринкових умов [3].

Незважаючи на високий рівень інфляції та необхідність монетарного фінансування бюджетного дефіциту, ці дії НБУ забезпечили безперервність розрахунків та функціонування критичної інфраструктури, що є основою «економічного фронту» в умовах триваючої військової агресії [8].

Банківський сектор фінансової системи України продемонстрував високий рівень стійкості. Він в умовах воєнного стану базується, насамперед, на належній капіталізації та ліквідності банківських установ, а також ефективному антикризовому управлінні НБУ. Останнє включає гнучке пом'якшення регуляторних вимог у зоні бойових дій і надання екстреної підтримки ліквідності [13].

Небанківський фінансовий сектор також зазнав суттєвих деструктивних змін. Спостерігалось суттєве зменшення обсягів операцій кредитних спілок і фінансових компаній, припинення роботи установ на тимчасово окупованих територіях та погіршення якості кредитних портфелів через зростання ризиків та падіння попиту на кредитування. При цьому помірну стійкість продемонстрував страховий ринок. Війна стала каталізатором для виявлення реального фінансового стану страховиків. Фінансово стабільні компанії продовжують діяльність і змушені адаптувати продуктову лінійку до екстремальних військових ризиків, що вимагає розробки нових підходів до їх оцінки та покриття [9].

Таким чином, монетарний сектор, з НБУ на чолі, забезпечив життєздатність фінансової інфраструктури, що стало критичною передумовою для загальної макроекономічної стійкості країни. Однак підтримуємо думку вітчизняних фахівців, що для майбутньої інтеграції в європейський фінансовий простір необхідні розробка й застосування оновлених індикаторів витривалості, які повинні оцінювати здатність фінансової системи України та різних її секторів до швидкої адаптації та відновлення в умовах розвитку післявоєнної економіки [11; 15; 18].

Безумовно, перспективи розвитку фінансової системи України тісно пов'язані з процесами післявоєнної відбудови та курсом на європейську

інтеграцію. Реформи потрібно спрямувати на трансформацію тимчасової моделі «військової економіки» у стійку, конкурентоспроможну та високотехнологічну ринкову систему [2].

Ключовим стратегічним орієнтиром залишається повна гармонізація національного фінансового законодавства зі стандартами Європейського Союзу. Це передбачає:

- імплементацію «*acquis communautaire*», а саме: приведення регуляторних норм у відповідність до директив ЄС, особливо у сферах фінансового нагляду, боротьби з відмиванням коштів та корпоративного управління [11];

- посилення інституційної спроможності, зокрема, підвищення незалежності та ефективності НБУ та інших регуляторів у процесі забезпечення фінансової стабільності та захисту прав споживачів фінансових послуг;

- фінансову інклюзію, зумовлюючи створення прозорих і доступних її умов, які, як показала практика воєнного стану, мають вирішальне значення для підтримки життєдіяльності економіки й соціальної сфери [5].

На нашу думку, головним викликом для функціонування фінансової системи України у післявоєнному періоді стане фіскальна стійкість, яка вимагатиме комплексного підходу до управління державними фінансами. У цьому контексті необхідна дієва податкова реформа, спрямована на спрощення адміністрування, залучення внутрішнього і зовнішнього капіталу, стимулювання економічного зростання з метою активізації податкового потенціалу бюджетної системи країни та, одночасно, стимулювання розвитку фінансів бізнесу як основи функціонування фінансової системи країни.

Критично важливими є розробка та реалізація стратегії реструктуризації й ефективного обслуговування державного боргу, обсяг якого істотно збільшився [12]. Необхідно максимізувати залучення пільгового фінансування від міжнародних фінансових організацій та урядів країн-партнерів для мінімізації боргового тягаря [8]. При цьому поступове

відновлення податкового потенціалу, посилення фінансової дисципліни та боротьба з тіньовою економікою стануть основою для зменшення залежності від зовнішньої допомоги [3].

Розвиток банківської системи, яка продемонструвала свою резильєнтність, вважаємо, потрібно зосередити на впровадженні інноваційних методик, які враховуватимуть специфіку воєнних і післявоєнних економічних шоків. Це дозволить оцінювати здатність системи не лише протистояти ризикам, а й швидко відновлюватися [15; 18].

Розвиток небанківського сектору повинен включати активізацію страхового ринку через запровадження дієвих механізмів страхування військових ризиків, можливо, завдяки державному партнерству або міжнародним гарантійним фондам. Це критично важливо для залучення іноземного капіталу в інвестиційні проєкти відбудови та для стабілізації діяльності страховиків [9].

Таким чином, стратегічні перспективи розвитку фінансової системи України визначаються синергією міжнародної фінансової допомоги, системних внутрішніх реформ, спрямованих на євроінтеграцію, та розробкою й використанням інструментів для забезпечення довгострокової фінансової витривалості в умовах відновлення.

Висновки. Проведене дослідження узагальнює ключові виклики й трансформації, з якими зіткнулася фінансова система України в умовах повномасштабної військової агресії. Підкреслено, що війна спровокувала системну її кризу, що вимагає перегляду як теоретико-методологічних основ стійкості фінансової системи, так і практичних механізмів управління нею.

Основний фіскальний виклик - це безпрецедентне зростання розмірів державного боргу та бюджетного дефіциту, викликане необхідністю пріоритетного фінансування оборонних видатків державного бюджету. Ця ситуація підкреслює критичну залежність країни від зовнішньої фінансової підтримки та актуалізує необхідність розробки нової стратегії управління

державним боргом, спрямованої на його реструктуризацію й активізацію внутрішніх джерел фінансування бюджетних потреб держави.

Результати дослідження підтверджують необхідність формування й застосування нових критеріїв та індикаторів витривалості для всіх секторів фінансової системи країни, здатних адаптуватися до екзогенних шоків і високого рівня військових ризиків. Подальші наукові напрацювання доцільно сфокусувати на обґрунтуванні моделей монетарної та фіскальної політики, які забезпечать фінансову стійкість держави у період війни та закладуть основи для повоєнної економічної відбудови.

Література

1. Гетманенко О.О. Економіка війни: вплив сучасних військових конфліктів на глобальну економічну стабільність. *Актуальні проблеми економіки*. 2022. № 4 (286). С. 90-101.
2. Гнидюк І. В., Маршук Л. М., Тимошенко Н. М. Фінансова система України в умовах війни: виклики та перспективи. *Економіка та суспільство*. 2025. Вип. 72. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-72-112>
3. Григораш О.В., Пугач В.А. Фінансова стійкість України в умовах війни: реалії та перспективи. *Економіка та суспільство*. 2024. Вип. 65. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-57>
4. Дмитренко Е.С. Фінансова система України у воєнний та повоєнний періоди: правовий та безпековий вимір. *Київський часопис права*. 2023. № 2. С. 138-142. DOI: <https://doi.org/10.32782/klj/2023.2.19>
5. Дорошенко Н., Пашкова С. Дослідження впливу повномасштабної війни та переходу до військової економіки на рівень фінансової обізнаності суспільства. *Молодий вчений*. 2024. № 7 (131). DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2024-7-131-21>
6. Кафлик М.С. Фінансова система України в умовах воєнного стану. *Економіка. Фінанси. Право*. 2022. № 5/2. С. 10-13. DOI: [https://doi.org/10.37634/efp.2022.5\(2\).2](https://doi.org/10.37634/efp.2022.5(2).2)

7. Латковський П.П. Фінансова політика в умовах військового стану. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2022. № 1. С. 223-225. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2022.01.42>
8. Маршук Л. М., Бабюк А. В., Страпачук Л. В. Вплив міжнародних інституцій на фінансовий стан України в умовах воєнного часу. *Економіка та суспільство*. 2022. Вип. 37. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-37-23>
9. Моторин Р.М., Приходько К.Р., Момотюк Л.Є. Статистичний аналіз фінансового сектору України в умовах війни. *Статистика України*. № 2. 2025. № 2. С. 103-109. DOI: 10.31767/su.2(109)2025.02.10
10. Міністерство фінансів України: *офіційний вебсайт*. URL: <https://www.mof.gov.ua>
11. Пилипів О.М. Фінансовий сектор України та виклики за умов сучасності. *Collection of Scientific Papers «SCIENTIA»*. 2025. February 7. С. 48-52. URL: <https://previous.scientia.report/index.php/archive/article/view/2445>
12. Русіна Ю.О. Вплив повномасштабної війни на бюджетну систему України. *Журнал стратегічних економічних досліджень*. 2024. № 2(19). С. 65-73.
13. Садура О.Б., Підгайна А.А. Фінансова стійкість банківської системи України в умовах війни. *Український журнал прикладної економіки та техніки*. 2023. № 4. С. 24-29. DOI: <https://doi.org/10.36887/2415-8453-2023-4-3>
14. Динаміка ВВП України. *Minfin*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/>
15. Сорока Р.С., Березовик В.М., Антонюк О.А. Розробка індикаторів фінансової витривалості банківських систем у післявоєнній економіці. *Zenodo*. 2025. Oct. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.17490095>
16. Татарин Н., Чорний Р. Фінансова система України під час війни. *Галицький економічний вісник*. 2022. № 5-6. С. 75-83.
17. Чирва О.В. Макроекономічні умови формування системи непрямого оподаткування в Україні. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2025. № 1 (41). С. 456-464. DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2025-1\(41\)-456-464](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2025-1(41)-456-464)

18. Чугунов І., Радіонов Ю., Любчак І. Фінансова резильєнтність України в умовах воєнного стану. *Економіка та держава*. 2025. № 4 (162). С. 4-19. DOI: [http://doi.org/10.31617/1.2025\(162\)01](http://doi.org/10.31617/1.2025(162)01)

19. Школьник І., Огорілко Ю. Екзогенні шоки та монетарна політика центральних банків. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2024. 3(56). С. 9-23. DOI: 10.55643/fcaptr.3.56.2024.4354

20. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану : *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/hJTwdIrBPNWeMzk>

21. Про внесення змін до деяких законів України щодо забезпечення стабільності системи гарантування вкладів фізичних осіб : Закон України від 01 квіт. 2022 р. № 2180-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2180-20#Text>

22. Gorodnichenko Y., Yovenko M., Oliinyk O. Ukraine's Financial System during Wartime. *Vox Ukraine*. January 6, 2025. URL: <https://voxukraine.org/en/ukraines-financial-system-during-wartime>

References

1. Hetmanenko, O.O. (2022), "Economy of war: the impact of modern military conflicts on global economic stability", *Aktualni problemy ekonomiky*, vol. 4, no. 286, pp. 90–101.

2. Hnydiuk, I.V. Marshuk, L.M. and Timoshenko, N.M. (2025), "Financial system of Ukraine under wartime: challenges and prospects", *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 72. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-72-112>

3. Hryhorash, O.V. and Puhach, V.A. (2024), "Financial stability of Ukraine under wartime: realities and prospects", *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 65. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-57>

4. Dmytrenko, E.S. (2023), "Financial system of Ukraine in wartime and post-war periods: legal and security dimension", *Kyivskyi chasopys prava*, vol. 2, pp. 138–142. DOI: <https://doi.org/10.32782/klj/2023.2.19>

5. Doroshenko, N. and Pashkova, S. (2024), “Study of the impact of full-scale war and transition to a military economy on the level of financial literacy of society”, *Molodyi vchenyi*, vol. 7, no. 131. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2024-7-131-21>
6. Kaflyk, M.S. (2022), “Financial system of Ukraine under martial law”, *Ekonomika. Finansy. Pravo*, vol. 5, no. 2, pp. 10–13. DOI: [https://doi.org/10.37634/efp.2022.5\(2\).2](https://doi.org/10.37634/efp.2022.5(2).2)
7. Latkovskiy, P.P. (2022), “Financial policy under martial law”, *Analitichno-porivnialne pravoznavstvo*, vol. 1, pp. 223–225. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2022.01.42>
8. Marshuk, L.M. Babiuk, A.V. and Strapachuk, L.V. (2022), “The impact of international institutions on the financial condition of Ukraine during wartime”, *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 37. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-37-23>
9. Motoryn, R.M. Prykhodko, K.R. and Momotiuk, L.Ye. (2025), “Statistical analysis of the financial sector of Ukraine under wartime”, *Statystyka Ukrainy*, vol. 2, pp. 103–109. DOI: [10.31767/su.2\(109\)2025.02.10](https://doi.org/10.31767/su.2(109)2025.02.10)
10. Official website “Ministry of Finance of Ukraine” (2026), available at: <https://www.mof.gov.ua> (Accessed 2 May 2026).
11. Pylypiv, O.M. (2025), “Financial sector of Ukraine and challenges of modern conditions”, *Collection of Scientific Papers ‘SCIENTIA’*, pp. 48–52, available at: <https://previous.scientia.report/index.php/archive/article/view/2445> (Accessed 2 May 2026).
12. Rusina, Yu.O. (2024), “The impact of full-scale war on the budget system of Ukraine”, *Zhurnal stratehichnykh ekonomichnykh doslidzhen*, vol. 2, no. 19, pp. 65–73.
13. Sadura, O.B. and Pidhaina, A.A. (2023), “Financial stability of the banking system of Ukraine under wartime”, *Ukrainskyi zhurnal prykladnoi ekonomiky ta tekhniky*, vol. 4, pp. 24–29.
14. Minfin (2026), “Dynamics of GDP of Ukraine”, available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/> (Accessed 2 May 2026).

15. Soroka, R.S. Berezovyyk, V.M. and Antoniuk, O.A. (2025), “Development of indicators of financial resilience of banking systems in the post-war economy”, *Zenodo*.
16. Tataryn, N. and Chorny, R. (2022), “Financial system of Ukraine during the war”, *Halytskyi ekonomichnyi visnyk*, vol. 5–6, pp. 75–83.
17. Chyrva, O.V. (2025), “Macroeconomic conditions for the formation of the system of indirect taxation in Ukraine”, *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia*, vol. 1, no. 41, pp. 456–464.
18. Chuhunov, I. Radionov, Yu. and Liubchak, I. (2025), “Financial resilience of Ukraine under martial law”, *Ekonomika ta derzhava*, vol. 4, no. 162, pp. 4–19.
19. Shkolnyk, I. and Ohorilko, Yu. (2024), “Exogenous shocks and monetary policy of central banks”, *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*, vol. 3, no. 56, pp. 9–23.
20. National Bank of Ukraine (2022), “Basic principles of monetary policy for the period of martial law”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/files/hJTwdIrBPNWeMzk> (Accessed 2 May 2026).
21. The Verkhovna Rada of Ukraine (2022), The Law of Ukraine “On Amendments to Certain Laws of Ukraine Regarding Ensuring the Stability of the Deposit Guarantee System”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2180-20#Text> (Accessed 2 May 2026).
22. Gorodnichenko, Y. Yovenko, M. and Oliinyk, O. (2025), “Ukraine’s Financial System during Wartime”, *Vox Ukraine*, available at: <https://voxukraine.org/en/ukraines-financial-system-during-wartime> (Accessed 2 May 2026).

Отримано редакцією журналу / Received: 02.05.26

Прорецензовано / Revised: 12.05.26

Дата публікації / Published: 26.05.26