

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ЕФЕКТИ ФІСКАЛЬНОЇ КОНСОЛІДАЦІЇ В УКРАЇНІ В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

ГОЛИНСЬКИЙ Юрій Олегович

кандидат економічних наук, доцент,

доцент кафедри фінансового менеджменту

Львівського національного університету імені Івана Франка;

докторант ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М.І. Долишнього НАН України»

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2724-5027>

Анотація. У статті оцінено макроекономічні ефекти фінансової консолідації в Україні в умовах високої невизначеності, зумовленої тривалістю війни та мінливістю обсягів зовнішнього фінансування. На основі показників Бюджетної декларації на 2027–2029 роки, даних про виконання державного бюджету та динаміку державного боргу проаналізовано масштаб, профіль і структуру запланованого фінансового коригування: скорочення видатків державного бюджету з 61,3% ВВП у 2025 р. до 30,4% у 2029 р. за одночасного зменшення доходів з 42,9% до 24,9% ВВП. Обґрунтовано, що переважна частина цього коригування є не дискреційним звуженням фінансового імпульсу, а пасивною реакцією на згорання грантової підтримки, тоді як чисте скорочення дефіциту становить 12,8 в. п. ВВП. Виявлено структурну ротацію видатків від оборонних до боргових: частка загальнодержавних функцій зростає з 8,0% до 25,0% видатків, тоді як частка сектору безпеки і оборони знижується з 71,1% до 37,5%. Кількісно оцінено фінансову невизначеність через зіставлення трьох послідовних бюджетних декларацій та проаналізовано «вимушену» консолідацію першого півріччя 2026 р., спричинену недовиконанням плану запозичень. Запропоновано напрями політики, орієнтовані на зниження самої невизначеності як самостійного макроекономічного чинника.

Ключові слова: фінансова консолідація, макроекономічні ефекти, невизначеність, бюджетний дефіцит, державний борг, видатки державного бюджету, зовнішнє фінансування, фінансовий мультиплікатор.

Постановка проблеми. Фінансова консолідація в Україні перестала бути предметом суто внутрішнього політичного вибору. Її масштаб, темп і навіть початкова дата дедалі більшою мірою визначаються зовнішніми щодо уряду обставинами – тривалістю бойових дій, ритмічністю надходження міжнародної допомоги та здатністю внутрішнього ринку абсорбувати державні цінні папери. За таких умов класична постановка питання «яким має бути оптимальний темп скорочення дефіциту» поступається місцем іншій: які макроекономічні наслідки матиме коригування, параметри якого держава контролює лише частково.

Вихідні позиції для такого коригування є вкрай складними. Дефіцит державного бюджету зріс із 197,9 млрд грн (3,6% ВВП) у 2021 р. до 914,7 млрд грн (17,5% ВВП) у 2022 р., 1 333,1 млрд грн (20,4% ВВП) у 2023 р. і 1 635,8 млрд грн (18,3% ВВП) у 2025

р.; планом на 2026 р. передбачено 1 902,2 млрд грн, або 18,8% ВВП. Паралельно державний та гарантований державою борг збільшився з 2 672,0 млрд грн (49,0% ВВП) наприкінці 2021 р. до 9 042,7 млрд грн (101,2% ВВП) наприкінці 2025 р. Уперше за роки незалежності борговий тягар перевищив річний обсяг валового внутрішнього продукту, що переводить питання консолідації з площини бюджетного адміністрування у площину макроекономічної стійкості.

Бюджетна декларація на 2027–2029 роки формалізує безпрецедентну за глибиною траєкторію коригування. Видатки державного бюджету мають скоротитися з 61,3% ВВП у 2025 р. до 47,2% у 2026 р., 43,8% у 2027 р., 37,1% у 2028 р. і 30,4% у 2029 р., тобто на 30,9 в. п. ВВП за чотири роки. Одночасно доходи знижуються з 42,9% до 24,9% ВВП, а дефіцит – з 18,3% до 5,5% ВВП. У номінальному вимірі видатки зменшуються з 5 473,6 млрд грн у 2025 р. до 4 545,1 млрд грн у 2029 р. (–17,0%), що за середньорічної інфляції 108,0% у 2026 р., 109,3% у 2027 р., 107,5% у 2028 р. та 105,9% у 2029 р. означає скорочення реальних видатків приблизно на 38%.

Ключова особливість української консолідації полягає в тому, що вона лише частково є дискреційною. Понад половину падіння видаткової квоти дзеркально відображає падіння дохідної: неподаткові надходження, які у 2022–2025 роках акумулювали грантову підтримку партнерів, скорочуються з 1 217,6 млрд грн у 2025 р. до 359,0 млрд грн за планом 2026 р., а «інші доходи» – з 548,7 до 39,6 млрд грн. Отже, чисте фіскальне звуження, вимірюване скороченням дефіциту, становить 12,8 в. п. ВВП, а не 30,9 в. п. Ця відмінність принципово змінює очікувані макроекономічні ефекти, оскільки зникнення безоплатних зовнішніх ресурсів і скорочення внутрішнього попиту – явища різної економічної природи.

Другим системним викликом є невизначеність самих планових орієнтирів. Три послідовні бюджетні декларації дають радикально відмінні оцінки одного й того самого 2027 року: дефіцит у розмірі 788,5 млрд грн (декларація на 2025–2027 роки), 619,9 млрд грн (декларація на 2026–2028 роки) та 2 040,9 млрд грн (чинна декларація на 2027–2029 роки). Перегляд відносно попереднього документа становить +1 421,0 млрд грн, або +229,2%. Для 2028 р. перегляд сягає +945,6 млрд грн (+184,7%). Такі амплітуди означають, що суб'єкти господарювання фактично не мають надійного орієнтиру щодо майбутнього податкового навантаження, обсягів державного замовлення та боргової політики.

Нарешті, урядовий прогноз поєднує глибоке фіскальне звуження з прискоренням економічного зростання – з 1,6% у 2026 р. до 4,5% у 2027 р., 5,3% у 2028 р. і 6,7% у 2029 р. – та практично незмінним рівнем безробіття (12,6–12,9% упродовж усього горизонту). Внутрішня узгодженість такої комбінації потребує окремої перевірки, оскільки вона неявно передбачає або дуже низький фіскальний мультиплікатор, або компенсацію державного попиту приватними інвестиціями і зовнішнім попитом. Саме оцінка макроекономічних ефектів запланованої консолідації з урахуванням фактора невизначеності становить наукову проблему цього дослідження.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Сучасна міжнародна література розглядає фіскальну консолідацію не як однорідну подію, а як сукупність періодів коригування з різними умовами входження, дизайном і наслідками. Узагальнення досвіду понад ста таких періодів, здійснене експертами МВФ, показує, що ймовірність успіху зростає за умов сприятливих початкових макроекономічних передумов, поступовості коригування, домінування видаткових заходів у поєднанні з розширенням податкової бази та наявності дієвих бюджетних інституцій; водночас різкі й неселективні скорочення видатків, як правило, дають найгірше співвідношення

між фіскальним результатом і втратами випуску [1].

Окремий напрям досліджень стосується ролі невизначеності. Емпіричні оцінки свідчать, що за високої макроекономічної невизначеності фіскальні мультиплікатори суттєво зменшуються: державні витрати меншою мірою трансльються у зростання, оскільки домогосподарства нараощують запобіжні заощадження, а бізнес відкладає інвестиційні рішення [3]. Ще важливішим є висновок про те, що невизначеність саме фіскальної політики – щодо майбутніх видатків, податків та оцінювання боргу – має самостійний контрактивний ефект: побудова міжкраїнної бази даних показала, що сплески фіскальної невизначеності знижують промислове виробництво та підвищують вартість суверенних запозичень навіть після врахування шоків монетарної політики [2]. Для країни, що перебуває у стані війни, цей канал є не другорядним доповненням, а одним із головних.

Значення структури видатків для довгострокового зростання підтверджують і дослідження, виконані за участю українських наукових колективів. Емпіричне тестування на вибірці розвинених країн засвідчило, що вплив державних видатків на сталий економічний розвиток у кризові періоди є нелінійним і критично залежить від співвідношення поточних та капітальних складових, а також від якості інституційного середовища [4]. Це формує методологічну підставу для оцінювання не лише агрегованого масштабу консолідації, а й її «композиції».

В українському науковому просторі фіскальна проблематика воєнного періоду розробляється у кількох взаємодоповнювальних напрямках. Макроекономічні наслідки війни для економіки України, зокрема динаміка ВВП, інфляції, ринку праці та зовнішньої торгівлі, систематизовані у праці І. Борщук та О. Васьків, які наголошують на асиметричності відновлення та збереженні структурних диспропорцій [5]. Аналіз функціональної й економічної структури видатків державного бюджету 2020–2024 років, здійснений О. Західною, А. Щекодіною та Р. Західним, підтверджує домінування безпекових витрат і звуження ресурсного простору для розвиткових напрямів [8].

Проблематика фіскальної консолідації як самостійного предмета дослідження представлена працями, що охоплюють як дохідну, так і видаткову складові. Оцінено потенціал розширення податкової бази та зміни ставок для скорочення дефіциту, проаналізовано вплив податкових пільг і легальних схем мінімізації податкового навантаження на фіскальну стійкість бюджету, а також визначено ефективність та інституційні обмеження видатків державного бюджету в контексті консолідації. Питання соціального виміру коригування розглянуто О. Кириленко та В. Гуменом, які фіксують скорочення частки соціальних видатків, забезпечених власними доходами держави, і зростання ролі місцевих бюджетів у підтримці вразливих груп [9].

Боргова складова проблеми досліджується під різними кутами. О. Єрмоленко, О. Коковіхіна та Н. Лисьонкова трактують боргову стійкість як баланс між обсягом державного боргу і темпами економічного зростання [7]; Б. Кіров систематизує еволюцію теоретичних підходів до боргової безпеки [10]; Г. Григор'єв, застосовуючи метод системної динаміки, демонструє S-подібний характер траєкторії боргу до ВВП і обґрунтовує потребу переходу до безборгової моделі фінансування розвитку [6]. Ю. Лупенко та Ю. Радіонов розглядають фінансову безпеку в умовах війни та повоєнного відновлення, акцентуючи на потребі поєднання фіскального стимулювання з відновленням зайнятості [11], а М. Пасічний пропонує систему індикаторів фіскальної безпеки, згруповану за напрямками доходів, видатків, дефіциту та боргу, з коригуванням шкали на воєнні умови [13].

Важливим для розуміння макроекономічних ефектів консолідації є питання її узгодження з монетарною політикою. К. Швабій, М. Пасічний та А. Непиталюк систематизують теоретико-методологічні засади взаємодії фіскальних і монетарних інструментів та їхній сукупний вплив на інфляцію, державний борг і ділову активність [14]. Вимір консолідації на місцевому рівні розкрито І. Назаркевичем, який досліджує резильєнтність місцевих бюджетів і цифрові інструменти фіскальної децентралізації як чинники адаптації до асиметричних шоків [12].

Попри значний доробок, у літературі бракує праць, які б поєднували кількісну оцінку масштабу та композиції запланованої в Україні консолідації з аналізом невизначеності як самостійного макроекономічного чинника, вимірюваного через перегляди середньострокових бюджетних орієнтирів. Саме ця прогалина визначає наукову нішу цього дослідження.

Метою статті є оцінка макроекономічних ефектів фіскальної консолідації в Україні на горизонті 2025–2029 років в умовах невизначеності щодо тривалості війни та обсягів зовнішнього фінансування, зокрема визначення реального масштабу дискреційного фіскального звуження, структурних зрушень у видатках, кількісних параметрів фіскальної невизначеності та умов, за яких заплановане коригування є сумісним з відновленням економічного зростання.

Виклад основних результатів дослідження. Аналітичну рамку дослідження побудовано на розмежуванні чотирьох каналів, через які фіскальна консолідація впливає на макроекономічну динаміку. Перший – канал сукупного попиту, дія якого визначається величиною фіскального мультиплікатора та імпортомісткістю скорочуваних видатків. Другий – борговий канал, що охоплює вплив коригування на траєкторію боргу, вартість його обслуговування та премію за суверенний ризик. Третій – канал очікувань і невизначеності, у межах якого значення має не лише фактичний обсяг коригування, а й передбачуваність його параметрів. Четвертий, специфічний для України, – канал зовнішнього фінансування, оскільки значна частина ресурсу бюджету надходить у формі кредитів і грантів партнерів, а отже, обсяг видатків визначається не лише рішенням уряду, а й ритмічністю зовнішніх надходжень.

Масштаб запланованого коригування є винятковим за міжнародними мірками. Видатки державного бюджету скорочуються з 5 473,6 млрд грн у 2025 р. до 4 767,3 млрд грн у 2026 р., далі зростають до 5 046,3 млрд грн у 2027 р. і знову знижуються до 4 873,4 млрд грн у 2028 р. та 4 545,1 млрд грн у 2029 р. Відносно ВВП це означає падіння з 61,3% до 30,4%. Доходи за той самий період зменшуються з 3 834,2 до 3 725,6 млрд грн, а відносно ВВП – з 42,9% до 24,9%. Дефіцит зростає у 2026–2027 роках (до 1 902,2 та 2 040,9 млрд грн відповідно), після чого різко скорочується до 1 457,5 млрд грн у 2028 р. і 822,4 млрд грн у 2029 р. У доларовому еквіваленті дефіцит знижується з 39,2 млрд дол. США у 2025 р. до 16,2 млрд дол. США у 2029 р.

Отже, консолідація має виражений відкладений («back-loaded») характер: упродовж 2026–2027 років фіскальне звуження у термінах дефіциту фактично відсутнє, і майже все коригування зосереджене у 2028–2029 роках, коли дефіцит скорочується на 6,6 та 5,6 в. п. ВВП відповідно. З погляду теорії такий профіль має і переваги, і ризики. Перевагою є уникнення проциклічного стиснення попиту у період, коли економіка залишається у стані воєнного шоку. Ризиком – концентрація коригування у стислому дворічному вікні, що за незмінності інших умов підвищує ймовірність жорсткої посадки та посилює залежність результату від настання мирного сценарію.

Принципово важливим є висновок про природу цього коригування. Скорочення видатків на 30,9 в. п. ВВП супроводжується скороченням доходів на 18,0 в. п. ВВП, тому чисте фіскальне звуження становить лише 12,8 в. п. ВВП. Джерелом падіння доходів є згортання безоплатної зовнішньої підтримки: частка податкових надходжень у доходах державного бюджету зростає з 52,6% у 2025 р. до 85,6% у 2026 р. і 93,2% у 2029 р., тоді як податкові надходження відносно ВВП змінюються порівняно помірно – з 22,6% у 2025 р. до 24,6% у 2026 р. і 23,2% у 2029 р. Іншими словами, відбувається не стільки посилення податкового тиску, скільки нормалізація структури доходів після трьох років аномально високої частки грантів. Це узгоджується з висновками щодо потенціалу дохідної складової консолідації, який реалізується передусім через розширення бази оподаткування, а не через підвищення ставок, та через перегляд податкових пільг.

Композиція видаткового коригування засвідчує глибоку структурну ротацію бюджету. Видатки сектору безпеки і оборони зменшуються з 3 889,2 млрд грн у 2025 р. до 2 805,8 млрд грн у 2026 р., 2 755,6 млрд грн у 2027 р., 2 285,5 млрд грн у 2028 р. і 1 706,3 млрд грн у 2029 р., тобто на 56,1% у номінальному вимірі та приблизно на 67% у реальному. Їхня частка у видатках державного бюджету знижується з 71,1% до 37,5%. Натомість видатки за функціональним напрямом «загальнодержавні функції», які акумулюють насамперед обслуговування державного боргу, зростають із 438,7 млрд грн у 2025 р. до 642,9 млрд грн у 2026 р., 890,9 млрд грн у 2027 р., 1 033,0 млрд грн у 2028 р. і 1 135,4 млрд грн у 2029 р. – на 158,8% номінально і близько 93% реально. Їхня питома вага у видатках зростає з 8,0% до 25,0%.

Зіставлення цих двох траєкторій дає ключовий результат дослідження: заплановане фіскальне коригування не вивільняє ресурс для розвитку, а перерозподіляє його від оборони до обслуговування накопиченого боргу. Динаміка інших функціональних напрямів це підтверджує:

— видатки на соціальний захист і соціальне забезпечення номінально майже незмінні – 453,4 млрд грн у 2025 р. і 485,0 млрд грн у 2029 р., що за накопиченої інфляції 34,4% означає реальне скорочення приблизно на 20%;

— видатки на охорону здоров'я зростають з 218,8 до 277,7 млрд грн, тобто у реальному вимірі зменшуються приблизно на 6%;

— видатки на освіту збільшуються з 67,3 до 97,8 млрд грн, що дає реальний приріст близько 8%, однак від низької бази і за різких коливань усередині горизонту (147,2 млрд грн у 2026 р. проти 90,3 млрд грн у 2027 р.);

— видатки на економічну діяльність – єдиний виразно «прозростальний» напрям – зростають з 168,7 до 189,1 млрд грн, що відповідає реальному скороченню приблизно на 17%.

Таким чином, консолідація вдаряє насамперед по тих статтях, які формують довгостроковий потенціал зростання і людський капітал. Це підтверджує висновки про нелінійність впливу державних видатків на сталий розвиток та критичну роль співвідношення поточних і капітальних витрат [4], а також застереження щодо ризиків надмірного зміщення соціального навантаження на місцевий рівень [9; 12].

Кількісне вимірювання фіскальної невизначеності здійснено шляхом зіставлення показників трьох послідовних бюджетних декларацій для тих самих років. Результати свідчать про асиметричний розподіл невизначеності між дохідною та видатковою частинами. Прогноз доходів на 2027 р. переглянуто помірно: 3 130,9 млрд грн у декларації на 2025–2027 роки, 2 880,0 млрд грн у декларації на 2026–2028 роки та 3 011,7 млрд грн у чинному документі, тобто амплітуда переглядів не перевищує 8%.

Натомість прогноз видатків на той самий рік змінився з 3 912,5 до 3 486,0 і далі до 5 046,3 млрд грн, тобто на +44,8% відносно попередньої декларації. Прогноз дефіциту переглянуто на +229,2%.

Такий розподіл має чітку економічну інтерпретацію: фіскальна невизначеність в Україні є переважно невизначеністю оборонних видатків, тобто похідною від невизначеності щодо тривалості війни. Дохідна база, яка спирається на внутрішнє оподаткування, прогнозується відносно надійно, тоді як видаткова частина фактично є функцією безпекового сценарію. Це підтверджується і переглядами макроекономічних припущень: прогноз реального зростання ВВП на 2026 р. послідовно знижувався з 7,5% (декларація на 2025–2027 роки) до 4,5% (декларація на 2026–2028 роки) і 1,6% у затвердженому плані, а прогноз рівня безробіття на 2027 р. – з 16,5% до 13,3% і 12,7%. Прогноз номінального ВВП на 2028 р. знижено на 340,9 млрд грн (–2,5%), на 2027 р. – на 390,3 млрд грн (–3,3%).

З огляду на висновки щодо самостійного контрактивного впливу фіскальної невизначеності [2] та зменшення мультиплікаторів за високої невизначеності [3], такі амплітуди переглядів слід трактувати як окреме джерело макроекономічних втрат. Економічний агент, який планує інвестицію з горизонтом 3–5 років, не може спиратися на середньострокову бюджетну рамку, показники якої переглядаються у півтора-два рази. Наслідком є структурне заниження приватних інвестицій, підвищення премії за ризик і скорочення горизонту планування бізнесу – ефекти, які частково нівелюють позитивний вплив самої консолідації на боргову стійкість.

Особливої уваги заслуговує феномен «вимушеної» консолідації, що реалізувався у першому півріччі 2026 р. За цей період доходи державного бюджету становили 1 897,8 млрд грн за плану 1 765,2 млрд грн (виконання 107,5%), тоді як видатки – 2 230,2 млрд грн за плану 2 441,0 млрд грн (виконання 91,4%). Як наслідок, фактичний дефіцит склав 327,4 млрд грн проти планових 667,7 млрд грн, тобто 49,0% плану. Проте причиною цього скорочення була не бюджетна дисципліна, а недоотримання фінансування: за плану запозичень 1 070,2 млрд грн фактично залучено 486,1 млрд грн (45,4%), а чисті запозичення становили 197,3 млрд грн проти планових 778,2 млрд грн (25,4%).

Показовою є й помісячна динаміка зовнішніх надходжень: у січні та лютому 2026 р. вони дорівнювали нулю, у березні становили 65,9 млрд грн, у квітні – 2,0 млрд грн, у травні – 0,3 млрд грн, а в червні – 187,5 млрд грн. Загалом за півріччя із зовнішніх джерел надійшло 255,7 млрд грн, тобто 52,6% усіх запозичень, решту забезпечило розміщення ОВДП (230,4 млрд грн). Така нерівномірність означає, що касове виконання видатків підпорядковується не пріоритетам економічної політики, а графіку зовнішніх траншів.

З макроекономічного погляду це найгірший різновид консолідації. Вона є непередбачуваною, неселективною і фактично проциклічною: скорочення відбувається не за критерієм ефективності програм, а за критерієм технічної можливості здійснити платіж. Саме тому інституціоналізація оглядів видатків та середньострокових видаткових стель, обґрунтована у попередніх дослідженнях [6], набуває не лише управлінського, а й макроекономічного значення – вона перетворює хаотичне стиснення на кероване коригування.

Каналом, що визначає стійкість усієї конструкції, залишається зовнішнє фінансування. Обсяг надходжень у межах механізму ERA, побудованого на доходах від знерухомлених російських активів, становив 37,97 млрд дол. США (1 579,7 млрд грн) у 2025 р. і лише 9,72 млрд дол. США (426,1 млрд грн) за перше півріччя 2026 р.;

сукупно з моменту запуску механізму залучено 48,69 млрд дол. США (2 047,8 млрд грн), з яких, за наявною класифікацією, на гуманітарні та соціальні цілі спрямовано 29,92 млрд дол. США, на військову допомогу – 9,05 млрд дол. США. Оскільки цей ресурс є кінцевим, згортання зовнішньої підтримки після 2026 р. закладене у бюджетну рамку не як ризик, а як базове припущення.

Наслідком є суттєве зростання валютної вразливості боргового портфеля. Частка зовнішньої складової у сукупному державному та гарантованому державою боргу зросла з 58,4% наприкінці 2021 р. до 78,0% станом на кінець травня 2026 р., коли загальний борг становив 9 325,6 млрд грн, у тому числі зовнішній – 7 271,9 млрд грн. За прогнозованої девальвації гривні із 41,7 грн/дол. США у середньому за 2025 р. до 44,4 грн у 2026 р., 47,1 грн у 2027 р., 49,1 грн у 2028 р. і 50,7 грн у 2029 р. (сумарно +21,6%) курсовий чинник сам по собі підвищує відношення боргу до ВВП. За розрахунками автора, за незмінних інших умов знецінення гривні на 10% додає до цього показника близько 8–9 в. п., що фактично нівелює річний результат первинного коригування.

Саме тому траєкторія боргу залишається напруженою навіть за умови повної реалізації консолідації: 101,2% ВВП у 2025 р., 106,1% у 2026 р., 113,0% у 2027 р., 114,2% у 2028 р. і 108,7% у 2029 р. Борг стабілізується лише наприкінці горизонту, а в абсолютному вимірі зростає з 9 042,7 до 16 253,2 млрд грн (+79,7%). Це підтверджує тезу про S-подібний характер боргової динаміки та обмеженість суто боргової моделі фінансування відновлення [6], а також актуальність системного моніторингу індикаторів боргової безпеки [7; 10; 13].

Оцінка сукупного макроекономічного ефекту потребує зіставлення масштабу коригування з прогнозованою динамікою випуску. Урядовий прогноз передбачає прискорення реального зростання ВВП з 1,8% у 2025 р. і 1,6% у 2026 р. до 4,5% у 2027 р., 5,3% у 2028 р. і 6,7% у 2029 р. за практично незмінного рівня безробіття (12,7%, 12,6%, 12,7%, 12,9% та 12,7% відповідно). Проста перевірка внутрішньої узгодженості показує, що вилучення попиту обсягом 12,8 в. п. ВВП навіть за консервативного мультиплікатора 0,4–0,5 мало б коштувати економіці 5–6 в. п. кумулятивного зростання. Отже, прогноз є реалістичним лише за одночасного виконання кількох умов.

— Припинення активної фази бойових дій, що вивільняє трудові ресурси, знижує премію за ризик і уможливорює повернення частини вимушених мігрантів.

— Заміщення державного попиту приватними інвестиціями та зовнішнім фінансуванням відбудови, обсяг якого має бути співмірним із фіскальним вилученням.

— Висока імпортомісткість видатків, що скорочуються. Прогнозоване сальдо зовнішньої торгівлі залишається глибоко від’ємним – –59,2 млрд дол. США у 2025 р., –69,2 млрд у 2026 р., –70,9 млрд у 2027 р., –74,3 млрд у 2028 р. і –73,7 млрд у 2029 р., що свідчить про значну частку імпорту в кінцевому попиті. Скорочення таких видатків має нижчий внутрішній мультиплікатор, а отже, менші втрати випуску.

Третя умова є найбільш обґрунтованою емпірично й водночас найменш комфортною з погляду економічної політики: вона означає, що фіскальна консолідація буде відносно «дешевою» для ВВП саме тому, що значна частина скорочуваних видатків (передусім оборонний імпорт) слабо пов’язана з внутрішнім виробництвом. Проте це не стосується соціальних, освітніх та інфраструктурних видатків, які мають високу внутрішню мультиплікативність. Тому композиція коригування має вирішальне значення: захист саме цих статей одночасно мінімізує

втрати випуску і зберігає потенціал зростання.

Розподільчий вимір консолідації розкривається через динаміку соціальних стандартів. Мінімальна заробітна плата зростає з 8 000 грн у 2025 р. до 8 647 грн у 2026 р., 9 546 грн у 2027 р., 10 377 грн у 2028 р. і 11 114 грн у 2029 р., тобто на 38,9% номінально проти накопиченої інфляції 34,4% – реальний приріст за чотири роки становить близько 3%. Прожитковий мінімум на одну особу підвищується з 3 209 грн у 2026 р. до 4 151 грн у 2029 р. Фактично соціальні стандарти заморожуються у реальному вимірі, і саме через цей канал домогосподарства сплачують основну ціну коригування. Це посилює аргументи на користь підвищення адресності соціальної підтримки замість її пропорційного стиснення [9].

Нарешті, ефективність консолідації критично залежить від її узгодження з монетарною політикою. Прогнозована траєкторія інфляції (108,0% у 2026 р., 109,3% у 2027 р., 107,5% у 2028 р., 105,9% у 2029 р. у середньому до попереднього року) передбачає поступову дезінфляцію, яка водночас є передумовою здешевлення внутрішніх запозичень і наслідком фіскального звуження. Неузгодженість темпів фіскального і монетарного пом'якшення здатна або звести нанівець дезінфляційний ефект, або надмірно поглибити спад, що підкреслює потребу у формалізованих механізмах координації [14].

Висновки. Проведене дослідження дозволяє сформулювати кілька узагальнень щодо макроекономічних ефектів фіскальної консолідації в Україні. По-перше, заплановане на 2026–2029 роки коригування є безпрецедентним за формальним масштабом (скорочення видатків на 30,9 в. п. ВВП), однак його чиста дискреційна складова значно менша – 12,8 в. п. ВВП, оскільки більшу частину видаткового скорочення дзеркально відображає згортання грантових доходів. Змішування цих двох різних за природою процесів призводить до систематичного перебільшення очікуваних втрат випуску.

По-друге, консолідація не вивільняє фіскальний простір для розвитку, а здійснює структурну ротацію видатків: частка сектору безпеки і оборони знижується з 71,1% до 37,5%, тоді як частка загальнодержавних функцій, що акумулюють обслуговування боргу, зростає з 8,0% до 25,0%. Реальні видатки на економічну діяльність скорочуються приблизно на 17%, на соціальний захист – на 20%, що створює ризики для довгострокового потенціалу зростання і людського капіталу.

По-третє, невизначеність є самостійним макроекономічним чинником, а не статистичною похибкою прогнозу. Перегляди дефіциту на 2027 р. між послідовними бюджетними деклараціями сягають +229,2%, видатків – +44,8%, тоді як дохідні орієнтири переглядаються в межах 8%. Це означає, що фіскальна невизначеність в Україні є переважно невизначеністю безпекових видатків і транслюється в економіку через зниження мультиплікаторів, скорочення горизонту планування бізнесу та підвищення премії за ризик.

По-четверте, досвід першого півріччя 2026 р. демонструє ризик заміщення керованої консолідації вимушеною: за виконання плану запозичень на 45,4% і чистих запозичень на 25,4% видатки було виконано лише на 91,4%, а дефіцит скорочено вдвічі проти плану не внаслідок політики, а внаслідок браку фінансування.

На основі проведеного дослідження доцільно запропонувати такі напрями економічної політики:

1. Розмежування «пасивної» та «активної» складових консолідації у бюджетній документації. Середньострокова бюджетна декларація має окремо відображати скорочення видатків, зумовлене згортанням зовнішньої підтримки, і скорочення, що є

результатом дискреційних рішень уряду. Це дасть змогу коректно оцінювати фінансовий імпульс та уникати помилкових висновків щодо жорсткості політики.

2. Зниження фінансової невизначеності як самостійна ціль політики. Доцільно перейти до сценарного формату бюджетної декларації з явним виокремленням безпекового («війна триває») та мирного сценаріїв, із заздалегідь визначеними наборами заходів для кожного з них. Передбачуваність правил за непередбачуваності обставин здатна частково відновити горизонт планування бізнесу навіть без зменшення самих ризиків.

3. Захист статей із високою внутрішньою мультиплікативністю. Оскільки основні втрати випуску генерують скорочення соціальних, освітніх та інфраструктурних видатків, а не оборонного імпорту, консолідація має бути асиметричною: пріоритетом є збереження реальних обсягів видатків на економічну діяльність, освіту та охорону здоров'я за рахунок глибшої раціоналізації інших напрямів.

4. Активне управління борговим портфелем. Зростання видатків на загальнодержавні функції на 158,8% робить боргову компоненту головним конкурентом розвиткових видатків. Пріоритетами є подовження середнього строку до погашення, максимізація частки пільгового фінансування, зменшення валютної складової боргу та використання інструментів, прив'язаних до фактичних темпів відновлення.

5. Інституціоналізація оглядів видатків та видаткових стель. Заміна вимушеного касового стиснення керованим коригуванням потребує законодавчого закріплення регулярних оглядів видатків, прив'язки їхніх результатів до граничних обсягів у бюджетній декларації та посилення ролі незалежного фінансового аналізу.

6. Координація з монетарною політикою та посилення адресності соціального захисту. Узгодження темпів фінансового звуження з траєкторією дезінфляції, а також перехід від пропорційного скорочення соціальних видатків до посилення їх адресності дають змогу мінімізувати як інфляційні, так і розподільчі втрати коригування.

Реалізація зазначених напрямів не усуває фундаментальної невизначеності, у якій перебуває українська економіка, однак дозволяє суттєво зменшити ту частину макроекономічних втрат, що генерується не самим фінансовим коригуванням, а непередбачуваністю його параметрів. Подальші дослідження доцільно спрямувати на емпіричну оцінку фінансових мультиплікаторів для української економіки воєнного періоду в розрізі окремих функціональних напрямів видатків.

Список використаної літератури:

1. Balasundharam V., Basdevant O., Benicio D., Ceber A., Kim Y., Mazzone L., Selim H., Yang Y. Fiscal Consolidation: Taking Stock of Success Factors, Impact, and Design. IMF Working Paper No. 2023/063. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2023. URL: <https://www.imf.org/en/publications/wp/issues/2023/03/17/fiscal-consolidation-taking-stock-of-success-factors-impact-and-design-530647>.

2. Hong G. H., Ke S., Nguyen A. D. M. The Economic Impact of Fiscal Policy Uncertainty: Evidence from a New Cross-Country Database. IMF Working Paper No. 2024/209. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2024. URL: <https://www.imf.org/en/publications/wp/issues/2024/09/27/the-economic-impact-of-fiscal-policy-uncertainty-evidence-from-a-new-cross-country-database-555564>.

3. Jerow S., Wolff J. Fiscal policy and uncertainty. *Journal of Economic Dynamics and Control*. 2022. Vol. 145. Article 104559. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2022.104559>.
4. Storonianska I., Benovska L., Ivashko O., Sytnyk N., Dub A. Government expenditures and sustainable economic development in crisis conditions: empirical testing on the example of developed countries. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2025. Vol. 3, No. 62. P. 279–292. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.3.62.2025.4717>.
5. Борщук І., Васьків О. Макроекономічний аналіз впливу війни на економіку України. *Фінансовий простір*. 2025. № 4 (58). С. 119–127. DOI: [https://doi.org/10.30970/fp.4\(58\).2025.119126127](https://doi.org/10.30970/fp.4(58).2025.119126127).
6. Григор'єв Г. Фіскальний простір, стійкість боргу та перехід до інноваційного зростання в Україні: підхід системної динаміки. *Наукові записки НаУКМА. Економічні науки*. 2025. Т. 10, № 1. С. 68–75. DOI: <https://doi.org/10.18523/2519-4739.2025.10.1.68-75>.
7. Єрмоленко О. А., Коковіхіна О. О., Лисьонкова Н. М. Боргова стійкість України: теоретична та практична складова. *Економічний простір*. 2023. № 185. С. 32–36. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/185-6>.
8. Західна О., Щекодін А., Західний Р. Видатки державного бюджету України в умовах сучасності. *Фінансовий простір*. 2024. № 3–4 (54). С. 132–142. DOI: [https://doi.org/10.30970/fp.3-4\(54\).2024.132141142](https://doi.org/10.30970/fp.3-4(54).2024.132141142).
9. Кириленко О. П., Гумен В. С. Бюджетні видатки на соціальний захист та проблеми забезпечення фіскальної консолідації в період воєнного стану в Україні. *Світ фінансів*. 2025. № 4 (85). С. 86–96. DOI: <https://doi.org/10.35774/sf2025.04.86>.
10. Кіров Б. С. Еволюція теоретичних підходів до дослідження боргової безпеки. *Бізнес Інформ*. 2024. № 6. С. 15–20. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2024-6-15-20>.
11. Лупенко Ю., Радіонов Ю. Фінансова безпека в умовах війни і в період повоєнного відновлення України. *Економіка України*. 2024. № 10 (755). С. 45–65. DOI: <https://doi.org/10.15407/economyukr.2024.10.045>.
12. Назаркевич І. Резильєнтність та цифрові інструменти фіскальної децентралізації в умовах воєнної та післявоєнної трансформації економіки. *Фінансовий простір*. 2026. № 1 (59). С. 254–266. DOI: [https://doi.org/10.30970/fp.1\(59\).2026.254265266](https://doi.org/10.30970/fp.1(59).2026.254265266).
13. Пасічний М. Фіскальна безпека держави в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2024. Вип. 62. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-104>.
14. Швабій К., Пасічний М., Непиталюк А. Координація фіскальної та монетарної політики. *Сталий розвиток економіки*. 2026. № 2 (59). С. 587–594. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2026-59-80>.

Дата надходження статті: 15.06.2026

Дата прийняття статті: 06.07.2026

Дата публікації статті: 30.09.2026