https://doi.org/10.31891/2307-5740-2026-354-70
УДК 336.14:338.124.4
JEL classification: H50, H60, E62, E32, H20

ВИНОГРАДОВ Сергій
Вище професійне училище № 17, м.Дніпро
https://orcid.org/0009-0002-3763-8895

ТРАНСФОРМАЦІЯ ПІДХОДІВ ДО УПРАВЛІННЯ ДОХОДАМИ, ВИДАТКАМИ ТА БЮДЖЕТНИМ ДЕФІЦИТОМ ДЕРЖАВИ В УМОВАХ КРИЗОВОГО ТА ПОСТКРИЗОВОГО ПЕРІОДІВ

У статті досліджено трансформацію підходів до управління доходами, видатками та бюджетним дефіцитом держави в умовах кризових і посткризових періодів. Актуальність теми зумовлена втратою ефективності традиційних підходів до забезпечення бюджетної збалансованості та необхідністю адаптації фіскальної політики до умов невизначеності. У результаті дослідження встановлено зміну логіки фіскального управління (від орієнтації на формальну збалансованість до забезпечення адаптивності бюджетної системи). Доведено, що бюджетний дефіцит у кризових умовах виконує функцію інструмента стабілізації, а його ефективність визначається структурою фінансування, а не абсолютним рівнем. Систематизовано моделі управління доходами (внутрішня перебудова, комбінована адаптація, зовнішнє заміщення) та видатками (фіскальне розширення, бюджетна перебудова, жорстка концентрація), а також ідентифіковано режими фінансування дефіциту відповідно до його типів (касового, структурного, інвестиційного). Конкретизовано інструментальну структуру покриття бюджетного дефіциту України у воєнний та поствоєнний періоди шляхом її класифікації за фазами застосування, функціональним призначенням та бюджетним ефектом. Встановлено, що інструменти короткострокової ліквідності (воєнні облігації, гранти, пільгове кредитування) забезпечують платоспроможність бюджету, але не формують боргової стійкості, тоді як інструменти сталого фінансування (зелені, соціальні облігації, державно-приватне партнерство) орієнтовані на фінансування відновлення та мають довгостроковий ефект за умови інституційної готовності.

Ключові слова: бюджет, доходи, видатки, бюджетний дефіцит, управління, бюджетна система, підхід, криза, держава.

VINOGRADOV Serhii
Higher vocational school № 17, Dnipro, Ukraine

TRANSFORMATION OF APPROACHES TO MANAGEMENT OF REVENUES, EXPENDITURES AND BUDGET DEFICIT OF THE STATE IN CRISIS AND POST-CRISIS PERIODS

The article examines the transformation of approaches to management of revenues, expenditures and budget deficit of the state in crisis and post-crisis periods. The relevance of the topic is due to the loss of effectiveness of traditional approaches to ensuring budget balance and the need to adapt fiscal policy to conditions of uncertainty. As a result of the study, a change in the logic of fiscal management (from orientation on formal balance to ensuring the adaptability of the budget system) has been established. It is proved that the budget deficit in crisis conditions serves as a stabilization tool, and its effectiveness is determined by the structure of financing, and not by the absolute level. Budget deficit management goes beyond the traditional choice between internal and external sources of financing and takes on the character of building a multi-level system in which different groups of instruments perform different functions depending on the time horizon and structure of budget imbalances. The models of revenue management (internal restructuring, combined adaptation, external substitution) and expenditure management (fiscal expansion, budget restructuring, hard concentration) are systematized, and deficit financing regimes are identified according to their types (cash, structural, investment). The instrumental structure of covering the budget deficit of Ukraine in the war and post-war periods is specified by classifying it by phases of application, functional purpose and budget effect. It is established that short-term liquidity instruments (war bonds, grants, preferential lending) ensure the solvency of the budget, but do not form debt sustainability, while sustainable financing instruments (green, social bonds, public-private partnership) are focused on financing recovery and have a long-term effect provided that institutional readiness is present. The practical significance of the research is the possibility of using the results to shape budget policy, in particular to select a combination of sources of deficit financing, optimize the expenditure structure, and implement sustainable financing instruments.

Keywords: budget, revenues, expenditures, budget deficit, management, budget system, approach, crisis, state.

Стаття надійшла до редакції / Received 12.03.2026
Прийнята до друку / Accepted 30.04.2026
Опубліковано / Published 28.05.2026

This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons CC-BY 4.0

© ВИНОГРАДОВ Сергій

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Традиційні підходи до управління бюджетним дефіцитом, які ґрунтуються на його мінімізації та дотриманні жорстких фіскальних правил, виявляються недостатньо ефективними в умовах високої невизначеності та асиметричних шоків. Зокрема, обмеження дефіциту без урахування потреб відновлення економіки може посилювати рецесійні тенденції, тоді як його неконтрольоване розширення створює ризики

боргової нестійкості. Це обумовлює необхідність переосмислення підходів до управління дефіцитом як елементом комплексної системи державних фінансів, що функціонує у взаємозв'язку з доходами, видатками та джерелами їх покриття. Важливим напрямом такої трансформації є розширення спектра інструментів залучення фінансових ресурсів. Поряд із традиційними борговими інструментами зростає роль інноваційних механізмів, зокрема зелених та соціальних облігацій і інструментів імпакт-інвестування, які дозволяють поєднувати залучення капіталу з досягненням екологічних і соціальних цілей. Використання таких інструментів відкриває нові можливості для фінансування бюджетних потреб, однак потребує адаптації інституційних та методичних підходів до управління державними фінансами. Виходячи з вищезазначеного, виникає потреба у формуванні цілісного підходу до управління доходами, видатками та дефіцитом бюджету, який би враховував структурні зміни у фіскальній системі, підвищений рівень невизначеності та можливості використання альтернативних джерел фінансування. Відсутність інтегрованих рішень у цій сфері обмежує ефективність бюджетної політики та ускладнює забезпечення фінансової стійкості держави в кризовий і посткризовий періоди.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

У кризових і посткризових умовах бюджетний дефіцит набуває якісно нових характеристик, перетворюючись із інструмента макроекономічного регулювання на фактор фінансової вразливості. Поряд із цим у науковій літературі значна увага приділяється питанням покриття бюджетного дефіциту. Традиційні підходи базуються на використанні податкових надходжень, державних запозичень та монетарного фінансування, однак їх ефективність у сучасних умовах є обмеженою. Це обумовило формування нового напряму досліджень, пов'язаного з пошуком альтернативних джерел фінансування та підвищенням ефективності управління доходами і видатками держави. Зокрема, підкреслюється необхідність координації фіскальної та монетарної політики для забезпечення стабільності економічного відновлення в умовах високих дефіцитів [1]. У цьому контексті особливого розвитку набули дослідження інноваційних фінансових інструментів, спрямованих на покриття бюджетного дефіциту та мобілізацію ресурсів для розвитку. Одним із ключових напрямів є використання інструментів сталого фінансування та імпакт-інвестування. Встановлено, що такі інструменти дозволяють не лише залучати фінансові ресурси, але й спрямовувати їх на досягнення соціально-економічних і екологічних цілей [5; 19]. Це створює передумови для трансформації підходів до фінансування бюджетного дефіциту, коли його покриття поєднується із реалізацією стратегічних пріоритетів розвитку. Особливе місце серед інноваційних інструментів займають зелені облігації. Дослідження показують, що їх використання супроводжується як потенційними перевагами, так і обмеженнями. З одного боку, встановлено, що green bonds можуть сприяти зниженню вартості фінансування за рахунок ефектів сертифікації, кредитного рейтингу та ESG-факторів [9; 17]. З іншого боку, відсутність стабільного «greenium» у ряді ринків свідчить про те, що вони не завжди є дешевшим джерелом ресурсів порівняно з традиційними облігаціями [16]. Водночас доведено, що випуск зелених облігацій має позитивний вплив на інвестиційну активність та екологічне управління, зокрема через стимулювання зелених інвестицій та технологічних інновацій [7; 18]. Додатково встановлено, що їх ефективність залежить від інституційних умов, рівня прозорості та розвитку ринку [14]. Разом із тим функціонування ринку зелених облігацій є чутливим до макрофінансової нестабільності. Зокрема, показано, що монетарна політика впливає на вартість фінансування через зелені облігації [4], а їх дохідність залежить від рівня геополітичної та економічної невизначеності [6]. Крім того, вони можуть виконувати диверсифікаційну функцію в умовах енергетичних шоків [3]. Це підтверджує доцільність їх використання в умовах турбулентності, хоча і вказує на необхідність урахування ризиків.

Проведений аналіз свідчить, що у науковій літературі достатньо широко досліджено окремі аспекти бюджетного дефіциту, його макроекономічні взаємозв'язки, особливості функціонування в умовах криз, а також інструменти його фінансування, включаючи інноваційні підходи та зелені облігації. Водночас ці дослідження мають фрагментарний характер і, як правило, не поєднують питання управління доходами, видатками та бюджетним дефіцитом у межах єдиного аналітичного підходу.

ВИДІЛЕННЯ НЕВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ СТАТТЯ

Незважаючи на значну кількість наукових праць, недостатньо дослідженим залишається питання формування комплексного підходу до управління доходами, видатками та бюджетним дефіцитом держави в умовах воєнного та посткризового періодів з урахуванням можливостей використання інноваційних і альтернативних джерел його покриття. Саме це визначає необхідність подальших досліджень у зазначеному напрямі та обумовлює мету даної роботи.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Метою дослідження є розробка комплексного підходу до управління доходами, видатками та бюджетним дефіцитом держави в умовах кризового та посткризового періодів на основі моделювання їх взаємозв'язку, а також обґрунтування можливостей використання інноваційних і альтернативних джерел

покриття дефіциту, зокрема зелених облігацій та інструментів імпакт-інвестування, з метою підвищення стійкості бюджетної системи в умовах макрофінансової нестабільності.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Проведемо зіставлення ознак традиційного та трансформованого підходів до фіскального управління (табл. 1).

Таблиця 1

Трансформація підходів до фіскального управління в умовах кризової турбулентності

Аналітичний вимір	Докризова логіка управління	Трансформація в умовах кризи	Практичне значення трансформації
Цільова функція фіскальної політики	Досягнення бюджетної збалансованості та контроль боргу	Забезпечення безперервності фінансування критичних функцій та макроекономічної стабілізації	Зміщення фокусу з формальних показників на функціональну стійкість держави
Роль бюджетного дефіциту	Негативне відхилення, що підлягає мінімізації	Інструмент згладжування шоків і підтримки економічної активності	Допускається тимчасове розширення дефіциту за умови контролю його фінансування
Бюджетні правила	Жорсткі обмеження (дефіцит/борг)	Гнучке застосування з урахуванням виняткових обставин	Зменшення проциклічності бюджетної політики
Прийняття фіскальних рішень	Орієнтація на задані параметри	Орієнтація на поточні ризики та потреби економіки	Перехід до адаптивного управління
Структура бюджетних пріоритетів	Відносно стабільна	Динамічне зміщення на користь критичних секторів (соціальна сфера, безпека, інфраструктура)	Підвищення ролі пріоритизації у бюджетному процесі
Підходи до оцінки ефективності	Дефіцит, борг, баланс бюджету	Стійкість до шоків, здатність підтримувати функціонування економіки	Розширення системи оцінювання фіскальної політики
Джерела фінансування	Переважно податки та традиційні запозичення	Диверсифікація (зовнішня допомога, цільові інструменти, спеціальні облігації)	Зменшення залежності від внутрішніх обмежень бюджету
Безпековий компонент	Не є визначальним фактором	Інтегрується у бюджетне планування та структуру видатків	Зміна функціонального призначення бюджету в умовах воєнних ризиків

Наведене зіставлення (табл. 1) показує, що в кризових умовах змінюється не окремі елементи бюджетної політики, а сам підхід до її формування. Зокрема, дефіцит більше не розглядається як показник, який необхідно мінімізувати, а використовується як інструмент забезпечення фінансування в умовах падіння доходів і зростання видатків. Це означає, що оцінка бюджетної політики зміщується від дотримання формальних обмежень до здатності забезпечити виконання ключових функцій держави. У таких умовах структура видатків також визначається не довгостроковими цілями розвитку, а поточними пріоритетами фінансування. Частина витрат зберігається або збільшується незалежно від їх економічної ефективності, тоді як інші напрями скорочуються або відтерміновуються. Відповідно, бюджетна гнучкість розширюється, але має вимушений характер і залежить від доступних ресурсів.

Подальший аналіз бюджетної політики має бути зосереджений не на оцінці формальних параметрів дефіциту, а на тому, як змінюються механізми управління доходами, видатками та джерелами фінансування залежно від умов кризи та етапу відновлення. Зазначені зміни у підходах до фіскального управління безпосередньо відображаються у формуванні доходної частини бюджету. У кризових умовах ключовим стає не підтримання стабільної структури податкових надходжень, а здатність бюджетної системи швидко реагувати на їх скорочення. Це означає, що акцент зміщується з рівня податкового навантаження на механізми компенсації втрат доходів та забезпечення їх мінімально необхідного рівня для фінансування пріоритетних видатків.

Практика різних країн показує, що це досягається не через один інструмент, а через комбінацію трьох механізмів: оперативне розширення або перерозподіл податкової бази; залучення тимчасових або нетипових джерел доходів; підвищення ефективності адміністрування.

Саме різне поєднання цих механізмів формує відмінності між моделями управління доходами. У структурі доходів найбільш помітним є зростання ролі інструментів, які раніше використовувалися обмежено або ситуативно. Зокрема, оподаткування надприбутків у періоди різких цінових дисбалансів (передусім на енергетичних ринках) дозволяє швидко мобілізувати ресурси без підвищення ставок для широкої податкової бази. Водночас ці інструменти мають чітко виражений короткостроковий характер і не можуть розглядатися як стабільне джерело доходів у посткризовий період.

Іншим напрямом є розширення оподаткування цифрової економіки. На відміну від тимчасових рішень, цей підхід має довгостроковий характер і спрямований на компенсацію втрат доходів, пов’язаних із зміною структури економічної активності. Однак його ефективність значною мірою залежить від координації між країнами, що обмежує швидкість впровадження.

Екологічні платежі займають проміжне положення: з одного боку, вони не забезпечують значного обсягу доходів у короткостроковому періоді, з іншого – характеризуються відносною стабільністю і можуть виконувати роль додаткового буфера для бюджету.

Принципово іншу роль відіграють зовнішні надходження. У ряді економік вони переходять із допоміжного інструмента у системоутворюючий елемент доходної бази, що фактично змінює модель фіскального управління. У таких умовах питання доходів виходить за межі податкової політики і включає управління потоками міжнародної допомоги, що має іншу логіку та обмеження.

Узагальнення зазначених підходів дозволяє перейти від аналізу окремих інструментів до ідентифікації механізмів стабілізації доходів, які відрізняються за джерелами компенсації втрат та рівнем залежності від зовнішніх факторів (табл. 2).

Таблиця 2

Механізми стабілізації бюджетних доходів у кризових умовах

Параметр	Внутрішня перебудова доходів	Комбінована адаптація	Зовнішнє заміщення доходів
Джерело компенсації втрат	Перерозподіл податкової бази всередині економіки	Поєднання податкових змін і тимчасових інструментів	Гранти та міжнародна фінансова допомога
Основні інструменти	Надприбуткові податки, корекція бази оподаткування	Тимчасові збори, часткове розширення бази	Зовнішні трансферти, пільгове фінансування
Стійкість доходів	Відносно стабільна за наявності диверсифікації	Залежить від тривалості шоку	Низька без зовнішньої підтримки
Часовий горизонт	Коротко- та середньостроковий	Короткостроковий	Короткостроковий (залежний від підтримки)
Ключове обмеження	Обмежений потенціал перерозподілу	Нестабільність інструментів	Висока залежність від зовнішніх рішень

Наведена класифікація дозволяє показати, що стабілізація доходної частини бюджету у кризових умовах визначається не їх структурою, а механізмом компенсації втрат. Внутрішня перебудова забезпечує відносну автономність, але має обмежений потенціал. Комбінована адаптація дозволяє тимчасово утримувати доходи, однак не формує стійкої бази. Зовнішнє заміщення забезпечує фінансування у критичних умовах, але супроводжується зростанням залежності від зовнішніх джерел. Визначальним фактором ефективності цих механізмів є інституційна спроможність держави, передусім у частині адміністрування доходів. У цьому контексті цифровізація податкових процесів, автоматизація збору податків та використання інструментів контролю операцій набувають ключового значення. Вони дозволяють зменшити втрати доходів без зміни параметрів податкової системи, що особливо важливо в умовах обмеженого простору для фіскальних маневрів.

Трансформація доходної частини бюджету у кризових умовах полягає у переході від відносно стабільної податкової структури до гнучкої системи, в якій поєднання інструментів компенсації втрат і ефективність їх адміністрування визначають здатність держави підтримувати необхідний рівень доходів. Трансформація доходної бази безпосередньо обмежує або розширює можливості держави у фінансуванні видатків, тому зміни у видатковій політиці мають не автономний, а реактивний характер. У кризових умовах ключовим стає не загальний обсяг видатків, а механізм їх адаптації до шоку: за рахунок чого і як саме держава перерозподіляє ресурси. Емпірично спостерігаються три різні механіки реакції: розширення видатків із паралельним зростанням дефіциту; жорсткий перерозподіл у межах наявного ресурсу; концентрація на критичних функціях при зовнішньому фінансуванні. Ці механіки не є просто «різними рівнями розвитку» – вони формують різні моделі управління видатками, які визначають стійкість бюджетної системи. Операційні моделі управління бюджетними видатками в умовах кризових шоків наведено у табл.3.

У першій моделі ключовим інструментом є дефіцит як буфер, що дозволяє уникнути різкого скорочення витрат. У другій – держава змушена балансувати між підтримкою і обмеженням, що створює ефект «внутрішнього витіснення» витрат. У третій – видаткова політика втрачає класичну структуру і перетворюється на режим фінансування виживання системи. Відповідно, змінюється і критерій ефективності видатків. Якщо у стабільних умовах ключовим є їх результативність, то в кризі – їх здатність утримати систему від колапсу. Це також пояснює системне скорочення капітальних витрат: вони мають відкладений ефект і першими потрапляють під оптимізацію. Виняток становлять лише ті випадки, коли інвестиції прямо пов’язані з антикризовими цілями (енергетика, інфраструктура критичного значення). Додатково змінюється сам механізм бюджетного управління, зокрема, у кризових умовах він стає менш формалізованим і більш оперативним. Практично це означає: швидке перепризначення асигнувань; тимчасові бюджетні програми; відхід від жорстких середньострокових планів.

Таблиця 3

Операційні моделі управління бюджетними видатками в умовах кризових шоків

Параметр	Модель активного фіскального розширення	Модель вимушеної бюджетної перебудови	Модель жорсткої фіскальної концентрації
Умови формування	Держава має доступ до ринків запозичень або резервів	Частковий доступ до фінансування при зростанні дефіциту	Втрата доступу до ринків, критичний дефіцит ресурсів (війна, глибока криза)
Принцип управління видатками	Компенсація економічного спаду через розширення витрат	Перерозподіл ресурсів без суттєвого збільшення загального обсягу	Жорстке обмеження витрат і концентрація на пріоритетах
Поточні видатки	Активно зростають (підтримка доходів, бізнесу)	Зберігаються з частковою оптимізацією	Фінансуються лише критичні функції держави
Капітальні видатки	Частково зберігаються або трансформуються	Скорочуються для вивільнення ресурсів	Майже повністю припиняються
Бюджетна гнучкість	Висока: можливість швидко змінювати структуру витрат	Обмежена: залежність від наявних ресурсів	Мінімальна: рішення приймаються в умовах дефіциту часу і ресурсів
Наслідки для економіки	Пом'якшення спаду, але зростання боргу	Стримування дефіциту ціною уповільнення розвитку	Поглиблення спаду та накопичення відкладених втрат
Типові приклади застосування	Розвинені економіки під час COVID-19	Країни з обмеженим фіскальним простором	Економіки у стані війни або системної кризи (включно з Україною)

Однак ефективність такої гнучкості залежить від інституційної спроможності. У системах із розвиненим адмініструванням вона підвищує адаптивність, тоді як у слабших системах може призводити до втрати контролю над видатками.

У кризових умовах видаткова політика перестає бути інструментом оптимізації і перетворюється на механізм оперативного управління обмеженими ресурсами, де ключову роль відіграє здатність швидко змінювати структуру витрат залежно від характеру шоку. За такої конфігурації бюджетного процесу дефіцит формується не як побічний результат дисбалансу, а як цілеспрямовано керований параметр, через який узгоджуються рішення щодо доходів і видатків у часі. Ключовим стає не стільки рівень дефіциту, скільки його фінансова конструкція: комбінація інструментів, строковість зобов'язань і розподіл ризиків між державою, ринком та зовнішніми донорами. Саме ця конструкція визначає, чи виконує дефіцит стабілізаційну функцію, чи генерує додаткові обмеження для фіскальної політики в посткризовому періоді.

У практиці кризового реагування простежуються відмінності не за «типами країн», а за режимами фінансування дефіциту (табл. 4). Як видно з таблиці 4, наведена систематизація дозволяє показати, що інструменти фінансування дефіциту відрізняються не лише за джерелами ресурсів, а насамперед за тим, який саме тип дефіциту вони здатні покривати. Це є принциповим, оскільки в умовах кризи дефіцит є неоднорідним і включає щонайменше три компоненти: касовий (ліквідність), структурний (втрата доходів) та інвестиційний (потреби відновлення). Зокрема, військові облігації ефективні лише для покриття короткострокових касових розривів і не можуть забезпечити довгострокову стійкість бюджету. Натомість гранти та пільгові кредити дозволяють компенсувати структурний дефіцит, але формують залежність від зовнішніх джерел фінансування. У свою чергу, зелені облігації та механізми державно-приватного партнерства орієнтовані на інвестиційну складову дефіциту і можуть застосовуватися лише за наявності відповідної проєктної бази та інституційної спроможності.

Отже, ефективне управління дефіцитом передбачає не вибір одного інструменту, а формування їх комбінації відповідно до структури дефіциту та фази кризи. Ігнорування цієї диференціації призводить або до перевантаження боргової системи, або до втрати можливостей фінансування відновлення. У випадку України це означає, що поточна модель, заснована на поєднанні зовнішньої допомоги та внутрішніх запозичень, є адекватною для фази гострої кризи, але не може бути перенесена у посткризовий період без змін. Перехід до стійкої моделі потребує поступового зміщення акценту в бік інструментів, орієнтованих на довгострокове фінансування відновлення, зокрема зелених облігацій та проєктного фінансування, що дозволить зменшити залежність від зовнішніх джерел і водночас уникнути надмірного зростання вартості боргу. Подальша конкретизація підходів до управління бюджетним дефіцитом вимагає переходу від загального аналізу режимів його фінансування до оцінки конкретних інструментів, які можуть бути застосовані в Україні у воєнний та поствоєнний періоди. У цьому випадку принципово важливо відмовитися від формального переліку джерел фінансування і розглядати їх крізь призму трьох параметрів: функціонального призначення, фази застосування та інституційної здійсненності. Саме така логіка дає змогу відокремити інструменти, придатні для покриття поточних касових розривів, від інструментів, що можуть бути використані для стабілізації доходно-видаткової позиції бюджету або для фінансування відновлення без консервації поточної моделі дефіциту.

За даними МВФ, бюджетна підтримка у формі грантів і позик уже інтегрована в загальний фонд державного бюджету України як джерело загального урядового фінансування, а сама фіскальна архітектура воєнного періоду спирається на масштабне зовнішнє, переважно пільгове, фінансування. Водночас внутрішні державні облігації, зокрема воєнні, залишаються чинними інструментами залучення коштів на внутрішньому

ринку, які Міністерство фінансів використовує для фінансування бюджету. Однак ці інструменти виконують різні функції і не можуть оцінюватися за єдиним критерієм «наявності ресурсу»: частина з них забезпечує ліквідність, частина – подовжує горизонт фінансування, а частина – прив'язує боргове фінансування до визначених цілей або результатів. Саме тому їх доцільно зіставляти не за назвою, а за місцем у фінансовій архітектурі дефіциту.

Наведена систематизація дозволяє уточнити функціональну роль інструментів фінансування бюджетного дефіциту України в умовах воєнної та поствоєнної турбулентності. Зокрема, інструменти, що домінують у поточній практиці – грантова підтримка, пільгове офіційне кредитування та воєнні облігації внутрішньої державної позики – орієнтовані переважно на забезпечення платоспроможності бюджету в умовах різкого скорочення доходів і зростання видатків. Їх використання забезпечує безперервність фінансування державних функцій, однак не змінює структурних параметрів дефіциту і, відповідно, не формує передумов для підвищення боргової стійкості у поствоєнному періоді.

Водночас інструменти сталого боргового фінансування характеризуються суттєвою внутрішньою диференціацією за механізмами використання коштів і розподілом ризиків. Зелені та соціальні облігації належать до інструментів цільового фінансування, у межах яких залучені ресурси жорстко прив'язані до визначеного переліку проєктів або програм. Облігації сталого розвитку інтегрують ці підходи, поєднуючи фінансування екологічних і соціальних напрямів у межах одного випуску. Натомість облігації, прив'язані до показників сталості, формують іншу логіку, за якої вартість боргового фінансування залежить від досягнення визначених результатів державної політики, що змінює саму природу ризику – від обсягу запозичення до ефективності його використання. Незважаючи на відмінності, усі зазначені інструменти передбачають підвищені вимоги до прозорості, структурованості використання коштів та системи звітності, що суттєво обмежує можливість їх застосування у фазі гострої кризи.

Таблиця 4

Режими управління бюджетним дефіцитом у кризових умовах (за структурою фінансування та ризиків)

Інструмент	Тип дефіциту, що покривається	Фаза застосування	Джерело ресурсів	Вплив на боргове навантаження	Швидкість залучення коштів	Інституційні вимоги	Обмеження застосування
Військові облігації	Касовий (поточний розрив ліквідності)	Гостра криза	Внутрішній ринок (населення, банки)	Збільшує внутрішній борг	Висока	Довіра до держави, функціонуючий фінансовий сектор	Обмежений обсяг, короткий горизонт
Зовнішні гранти	Структурний дефіцит (втрата доходів)	Гостра та затяжна криза	Міжнародні партнери	Не збільшує борг	Середня	Політичні домовленості	Нестабільність і залежність
Пільгові кредити (МФО)	Системний дефіцит	Затяжна криза	Міжнародні фінансові інституції	Збільшує борг, але на пільгових умовах	Середня	Макроекономічні умови, реформи	Умовність і обмеження використання
Зелені облігації	Інвестиційний дефіцит (відновлення)	Посткризова фаза	Інституційні інвестори	Збільшує борг, але з довгим горизонтом	Низька (підготовка)	ESG-рамка, прозорість, проєкти	Не застосовуються для поточних витрат
Соціальні облігації	Соціально орієнтований дефіцит	Криза / відновлення	Ринок + ESG-інвестори	Помірний вплив	Середня	Верифікація соціального ефекту	Обмежений масштаб
Облігації зі сталими показниками	Дефіцит переходу до стабільності	Посткризовий період	Ринок капіталу	Потенційне зниження вартості боргу	Середня	Система KPI, аудит	Складність реалізації
Діаспорні облігації	Дефіцит при обмеженому доступі до ринку	Криза	Зовнішні приватні ресурси	Збільшує борг	Низька–середня	Довіра до держави	Нестабільний попит
Державно-приватне партнерство (ДПП)	Інфраструктурний дефіцит	Посткризова фаза	Приватний сектор	Не збільшує прямий борг	Низька	Правова база, інституції	Довгий цикл запуску

Це обумовлює необхідність їх поетапного впровадження залежно від стадії трансформації бюджетної системи. У період активної фази війни пріоритет зберігається за інструментами, що забезпечують ліквідність і безперервність бюджетних платежів, тоді як на ранніх етапах відновлення зростає значення інструментів, орієнтованих на фінансування соціальної стабілізації та відновлення базових функцій держави. На більш зрілих етапах поствоєнної реконструкції ключову роль відіграють інструменти довгострокового фінансування, зокрема зелені та інфраструктурні облігації, а також механізми державно-приватного партнерства, які дозволяють частково замістити пряме бюджетне фінансування капітальних видатків. У такій постановці управління бюджетним дефіцитом виходить за межі традиційного вибору між внутрішніми та

зовнішніми джерелами фінансування і набуває характеру побудови багаторівневої системи, у якій різні групи інструментів виконують відмінні функції залежно від часового горизонту та структури бюджетних дисбалансів. Це дозволяє розглядати дефіцит не як статичний показник, а як динамічну конфігурацію фінансових потоків, у межах якої короткострокова ліквідність, середньострокова стабілізація та довгострокове відновлення забезпечуються різними інструментами з різними вимогами до інституційної спроможності держави.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

В умовах кризових і посткризових трансформацій відбувається зміна парадигми фіскального управління – від орієнтації на формальну збалансованість до забезпечення адаптивності бюджетної системи. Обґрунтовано, що бюджетний дефіцит у сучасних умовах виступає не лише індикатором дисбалансу, а й інструментом стабілізації, ефективність якого визначається структурою фінансування та інституційною спроможністю держави. Систематизація моделей управління доходами, видатками та дефіцитом дозволила виокремити різні механізми адаптації бюджетної системи до кризових шоків, що відрізняються рівнем залежності від зовнішніх джерел фінансування та характером бюджетної гнучкості. Доведено, що формування стійкої моделі фіскального управління у посткризовий період потребує диверсифікації інструментів фінансування дефіциту з акцентом на довгострокові та цільові механізми, зокрема зелені облігації, соціальні облігації та інструменти імпакт-інвестування. Практичне значення проведеного дослідження полягає у можливості використання результатів для формування бюджетної політики, зокрема для вибору комбінації джерел фінансування дефіциту, оптимізації структури видатків та впровадження інструментів сталого фінансування.

References

1. Chakraborty, L. (2022). Fiscal–monetary interface and green bonds. *Economic and Political Weekly*. Vol.57. № 13. URL: https://www.epw.in/journal/2022/13/budget-2022/fiscal–monetary-interface-and-green-bonds.html
2. Duodu, E., Baidoo, S. T., Yusif, H., & Frimpong, P. B. (2022). Money supply, budget deficit and inflation dynamics in Ghana: An empirical investigation. *Cogent Business & Management*. Vol.9. Issue 1. Article 2043810. URL: https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2043810
3. Elsayed, A. H., Khalfaoui, R., Nasreen, S., & Gabauer, D. (2024). The impact of oil shocks on green, clean, and socially responsible markets. *Energy Economics*. Vol.136. Article 107729. URL: https://doi.org/10.1016/j.eneco.2024.107729
4. Fang, F., Si, D.-K., & Hu, D. (2023). Green bond spread effect of unconventional monetary policy: Evidence from China. *Economic Analysis and Policy*. Vol.80. P.398-413. URL: https://doi.org/10.1016/j.eap.2023.08.019
5. Gao, Y., & Hoepner, A. G. F. (2024). Virtues of impact financing: Do financial institutions benefit from considering the environmental impact on financing decisions? *Journal of Environmental Management*. Vol. 354. Article 120259. URL: https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2024.120259
6. Gyamerah, S. A., Agbi-Kaiser, H. O., Asare, C., & Dzupire, N. (2024). Asymmetric impact of heterogeneous uncertainties on the green bond market. *Discrete Dynamics in Nature and Society*. Vol. 2024. Article ID 6644658. URL: https://doi.org/10.1155/2024/6644658
7. He, L., Dai, P.-F., Hu, S., & Gan, S. (2024). Do green bond issuers walk the talk? Exploring the alignment between green bond issuance and subsequent green investment. *International Review of Economics & Finance*. Vol.94. Article 103366.URL: https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.05.045
8. Karras, G. (2019). Are “twin deficits” asymmetric? Evidence on government budget and current account balances, 1870–2013. *International Economics*. Vol. 158. P.12-24. URL: https://doi.org/10.1016/j.inteco.2019.02.001
9. Li, Z., Tang, Y., Wu, J., Zhang, J., & Lv, Q. (2020). The interest costs of green bonds: Credit ratings, corporate social responsibility, and certification. *Emerging Markets Finance and Trade*. Vol.56. Issue 12. P.2679–2692. URL: https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1548350
10. Maghyereh, A., Ziadat, S. A., & Al Rababa’a, A. R. (2024). The pass-through effects of oil price shocks on sovereign credit risks of GCC countries: Evidence from the TVP-SVAR-SV framework. *International Journal of Finance & Economics*. Vol. 29. Issue 4. P. 4681-4703. URL: https://doi.org/10.1002/ijfe.2894
11. Pástor, Ľ., Stambaugh, R. F., & Taylor, L. A. (2021). Sustainable investing in equilibrium. *Journal of Financial Economics*. Vol. 142. Issue 2. P. 550-571. URL: https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2020.12.011
12. Rajakaruna, I., & Suardi, S. (2021). The dynamic linkages between current account deficit and budget balance deficit in the South Asian region. *Journal of Asian Economics*. Vol.77. Article: 101393. URL: https://doi.org/10.1016/j.asieco.2021.101393
13. Salamaliki, P. K., & Venetis, I. A. (2024). Fiscal space and policy response to financial crises: Market access and deficit concerns. *Open Economies Review*. Vol. 35. P. 323–361. URL: https://doi.org/10.1007/s11079-023-09724-7
14. Sangiorgi, I., & Schopohl, L. (2023). Explaining green bond issuance using survey evidence: Beyond the greenium. British Accounting Review. Vol. 55, Issue 1. Article: 101071. URL: https://doi.org/10.1016/j.bar.2021.101071
15. Walden, M. L. (2005). Smart economics: Commonsense answers to 50 questions about government, taxes, business, and households. *Bloomsbury*. URL: https://doi.org/10.5040/9798216015444
16. Wu, Y. (2022). Are green bonds priced lower than their conventional peers? *Emerging Markets Review*. Vol. 52. Article: 100909. URL: https://doi.org/10.1016/j.ememar.2022.100909
17. Xing, H., Wu, X., & Duan, J. (2025). What can issuers benefit from green bond issuances? *Emerging Markets Finance and Trade*. P.1-16. URL: https://doi.org/10.1080/1540496X.2025.2585031
18. Yang, Y., & Narita, D. (2025). Is issuing green bonds helpful in improving corporate green governance? A study based on Chinese listed companies. *Journal of Cleaner Production*. Vol.525. Article: 146628. URL: https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2025.146628
19. Zhan, J. X., & Santos-Paulino, A. U. (2021). Investing in the Sustainable Development Goals: Mobilization, channeling, and impact. *Journal of International Business Policy*. Vol.4. P.166-183. URL: https://doi.org/10.1057/s42214-020-00093-3