

**MACROECONOMIC TRENDS AND FORECASTS
OF MEDIUM-TERM PARAMETERS
OF THE UKRAINIAN ECONOMY**

**МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТРЕНДИ ТА ПРОГНОЗУВАННЯ
СЕРЕДНЬОСТРОКОВИХ ПАРАМЕТРІВ
ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

Yuliia Chaika¹

DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-651-5-40>

Abstract. Macroeconomic forecasting in conditions of structural transformation and prolonged military pressure becomes a strategic instrument for coordinating fiscal, monetary, and investment decisions. The *purpose* of this chapter is to develop a system of medium-term macroeconomic scenarios for Ukraine for the period 2025–2028, based on the analysis of structural shifts, institutional constraints, fiscal dynamics, external balance, and investment trends. The logic of the research determines the structure of the chapter: assessment of post-crisis macroeconomic parameters; identification of structural and institutional limitations; construction of alternative development scenarios; quantitative evaluation of projected trajectories of GDP, inflation, budget deficit, debt burden, and external equilibrium; and formulation of strategic implications for economic policy. *The methodology* combines comparative statistical analysis of macroeconomic indicators for 2022–2024 with scenario modelling of key parameters for 2025–2028. The research applies system analysis to evaluate interdependencies between fiscal balance, investment share in GDP, debt sustainability, and external financing. Quantitative projections are constructed through extrapolation of current trends, adjustment for institutional reforms, and estimation of multiplier effects from capital accumulation. Special attention is devoted to calculating cumulative growth rates, deficit-to-GDP ratios, debt stabilization coefficients, and structural

¹ Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,
Associate Professor of International Economics and World Finance Department,
Oles Honchar Dnipro National University, Ukraine

export shares. *The results* demonstrate that medium-term macroeconomic outcomes depend primarily on the scale and structure of investment expansion. Under a baseline scenario, real GDP growth stabilizes at 4–5% annually, with gradual reduction of the budget deficit to 6–7% of GDP and moderate debt stabilization. An investment-intensive scenario ensures cumulative GDP growth above 25% over four years and reduces the debt ratio below 80% of GDP. Conversely, a restrained scenario with limited capital inflows leads to slower growth, persistent fiscal pressure, and rising debt vulnerability. The findings confirm that institutional capacity, regulatory stability, and effective management of international financial assistance critically determine the feasibility of projected trajectories. *Practical implications* arise for fiscal consolidation strategy, investment policy design, debt management, and coordination with international partners. The proposed scenario framework provides a quantitative basis for strategic planning of reconstruction, industrial modernization, and export diversification. Value/originality lies in the integration of structural, fiscal, institutional, and external parameters into a coherent medium-term forecasting model tailored to the conditions of post-war economic transformation. The chapter offers a comprehensive analytical architecture for evaluating macroeconomic sustainability and identifying policy levers capable of shifting the economy toward a higher and more resilient growth path.

1. Вступ

Повномасштабна війна радикально змінила траєкторію розвитку економіки України. Зруйновані виробничі потужності, порушені логістичні ланцюги, зміщення центрів економічної активності та безпрецедентний фіскальний тиск сформували нову макроекономічну реальність. Економіка функціонує в умовах високої невизначеності, структурних втрат і залежності від зовнішньої підтримки. За цих обставин оцінювання поточної динаміки вже не є достатнім. Потрібно формувати обґрунтовані середньострокові орієнтири розвитку [2, с. 179].

У 2022 році реальний валовий внутрішній продукт скоротився майже на третину. У 2023–2024 роках розпочалося часткове відновлення, але рівень виробництва не досяг довоєнних параметрів. Інфляція у пікові місяці перевищувала 25 %, бюджетний дефіцит становив

понад 15 % ВВП, державний борг наблизився до 90 % ВВП. У 2025 році економіка демонструє стабілізацію, проте зберігається структурна вразливість. Внутрішні джерела зростання обмежені. Зовнішнє фінансування залишається критично важливим.

Середньострокове планування в таких умовах набуває нового значення. Прогнозування більше не є суто технічною процедурою. Воно перетворюється на інструмент стратегічного управління ресурсами. Від правильності сценарних оцінок залежать масштаби інвестицій, темпи відбудови інфраструктури, обсяг боргових зобов'язань і рівень соціальних гарантій. Разом із цим зростає потреба в оновленому підході до формування макроекономічних сценаріїв. Стандартні моделі, що базуються на довоєнних трендах, не відображають нової структури ризиків. Безпековий фактор, трансформація енергетичної системи, інтеграція до європейських ринків, масштабні відбудовчі програми – усе це формує якісно інший контекст.

Економічна політика 2026–2028 років повинна поєднувати фіскальну стабільність із активним стимулюванням інвестицій. Потрібно зменшувати дефіцит бюджету, не гальмуючи відновлення виробництва. Необхідно утримувати інфляцію в контрольованих межах, зберігаючи конкурентоспроможність експорту. Потрібно стабілізувати боргову динаміку, не скорочуючи капітальних видатків. Така багатовекторність створює складну управлінську конфігурацію. Саме тому дослідження середньострокових макроекономічних сценаріїв стає необхідним елементом стратегічного аналізу. Без системної оцінки параметрів зростання, інфляції, валютного курсу, дефіциту та боргу неможливо визначити реалістичну траєкторію розвитку [19].

Актуальність теми зумовлена трьома групами факторів. По-перше, економіка України перебуває на етапі переходу від воєнної стабілізації до фази структурного відновлення. Зміна режиму функціонування означає потребу у переоцінці прогнозних орієнтирів. У 2022–2024 роках пріоритетом була фінансова стійкість і збереження макроекономічної рівноваги. У 2025 році фокус зміщується на довгострокову конкурентоспроможність. Цей перехід потребує нових аналітичних підходів.

По-друге, масштаби міжнародної фінансової підтримки створюють як можливості, так і ризики. За період 2022–2024 років обсяг зовніш-

ної допомоги перевищив 100 млрд дол. США. Ці ресурси забезпечили фінансування дефіциту та стабілізували валютний ринок. Проте їх структура змінюється. Частка кредитів поступово зростає, що підвищує борговий тиск у майбутньому. Отже, сценарії розвитку мають враховувати можливе скорочення грантового компонента. По-третє, інституційна трансформація економіки перебуває у фазі активних змін. Реформування системи управління державними фінансами, удосконалення податкової політики, цифровізація бюджетних процедур, інтеграція в регуляторний простір ЄС – усе це впливає на макроекономічні параметри. Без урахування інституційного чинника прогностичні моделі залишаються формальними. Додатковим аргументом на користь актуальності є необхідність синхронізації національних прогнозів із програмами міжнародних партнерів. Плани відбудови та фінансові пакети допомоги базуються на оцінці середньострокових макроекономічних показників. Розбіжність у припущеннях щодо темпів зростання чи інфляції може призвести до стратегічних помилок.

Актуальність дослідження посилюється також внутрішніми структурними зрушеннями. Частка переробної промисловості зменшилася, тоді як роль сектору послуг і оборонно-промислового комплексу зросла. Такі зміни впливають на продуктивність праці, експортний потенціал і податкову базу. Прогнозування має відображати цю нову структуру економіки.

2. Постановка проблеми дослідження

Попри наявність офіційних прогнозів, існує низка методологічних і прикладних проблем. Перша проблема полягає у розриві між номінальними та реальними показниками. Номінальний ВВП зростає швидше за реальний через інфляційний чинник і бюджетні трансферти. Це ускладнює оцінку фактичного відновлення виробничого потенціалу. Без чіткого розмежування цих показників виникає ризик завищеної оцінки темпів зростання.

Друга проблема пов'язана з нестабільністю зовнішніх умов. Світові ціни на енергоносії, зернові та металопродукцію залишаються волатильними. Відкритість економіки означає високу чутливість до глобальних шоків. Сценарії мають враховувати альтернативні варіанти розвитку світової кон'юнктури.

Третя проблема стосується боргової стійкості. Зростання державного боргу до рівня понад 85 % ВВП формує довгострокові ризики. Потрібно визначити межу безпечного дефіциту та темпи його скорочення. Без такого аналізу фіскальна політика може втратити керованість. Четверта проблема полягає в інвестиційному розриві. Для забезпечення стійкого зростання частка валового нагромадження має перевищити 25 % ВВП. Наразі цей показник коливається в межах 20–22 %. Потрібно оцінити, за яких умов інвестиційна активність зросте до необхідного рівня. П'ята проблема пов'язана з інституційними обмеженнями. Низький рівень довіри до судової системи, повільність регуляторних процедур і нерівномірність регіонального розвитку знижують ефективність використання ресурсів. Макроекономічні сценарії без урахування цих факторів не відображають реальних ризиків. Отже, проблема дослідження полягає у необхідності формування комплексного підходу до прогнозування ключових макроекономічних параметрів із урахуванням структурних змін, інституційних обмежень і можливих сценаріїв зовнішнього середовища.

Мета дослідження. Метою дослідження є розроблення системи середньострокових макроекономічних сценаріїв розвитку України на період 2026–2028 років із урахуванням інституційних та структурних чинників.

3. Структурні зрушення в економіці України в умовах війни та післявоєнної адаптації

Повномасштабна війна змінила архітектуру української економіки швидше, ніж будь-які реформи попередніх десятиліть. Втрата територій, руйнування виробничих центрів, розрив логістичних ланцюгів і масова міграція робочої сили не лише знизили обсяги виробництва, а й змінили саму конфігурацію економічної структури. Україна більше не функціонує як модель довоєнного індустріально-експортного типу.

Передусім змінився баланс секторів економіки України. Частка переробної промисловості зменшилася через фізичні втрати потужностей у східних регіонах. Металургія, хімічна промисловість і машинобудування втратили експортні позиції через руйнування підприємств та обмеження портової інфраструктури. Натомість аграрний сектор продемонстрував більшу стійкість, хоча його логістика стала дорож-

чою і складнішою. Водночас сектор оборонного виробництва різко зріс, формуючи нову точку концентрації капіталу та технологій. Ще одна зміна стосується просторової структури. Економічна активність змістилася до центральних і західних областей. Міста, що раніше не мали статусу індустріальних центрів, прийняли релоковані підприємства. Це створило нові кластери малого та середнього бізнесу, а також підвищило попит на інфраструктуру та житлове будівництво. Просторове перерозподілення ресурсів заклало основу для післявоєнної регіональної диверсифікації [19].

Окремо слід розглянути структуру зайнятості. Втрата мільйонів робочих місць у 2022 році спричинила масштабну трансформацію ринку праці. Частина працівників перейшла в сектор послуг, інша вже у військову сферу. Зросла роль дистанційної зайнятості та ІТ-сектору, який став одним із небагатьох джерел стабільної валютної виручки. Проте дефіцит кваліфікованої робочої сили поглибився через мобілізацію та міграцію.

Суттєво змінилася енергетична модель. Руйнування енергетичної інфраструктури змусило економіку перейти до децентралізованих джерел генерації. Бізнес почав інвестувати у власні енергетичні рішення. Це підвищило автономність підприємств і зменшило системні ризики. Післявоєнна адаптація передбачає закріплення цієї децентралізації як структурної норми. Зовнішньоекономічні зв'язки також трансформувалися. Частка торгівлі з Європейським Союзом зросла. Водночас експортна структура стала менш диверсифікованою. Зменшення експорту металів компенсувалося аграрною продукцією та послугами ІТ. Така концентрація підвищує вразливість до коливань світових цін. Отже, післявоєнна стратегія повинна орієнтуватися на відновлення переробної складової та інтеграцію у виробничі ланцюги ЄС [3].

Фіскальна структура зазнала глибоких змін. Дефіцит бюджету різко зріс, а його фінансування стало залежним від міжнародної допомоги. Частка оборонних видатків у бюджеті перевищила третину. Це створило новий баланс між споживанням і накопиченням. Після завершення активних бойових дій держава змушена буде переглянути пріоритети, зберігаючи обороноздатність, але одночасно стимулюючи інвестиції (табл. 1).

**Динаміка структурних трансформацій економіки України
в умовах воєнної перебудови**

Сектор економіки	Частка у ВВП 2021, %	Частка у ВВП 2025, %	Зміна частки, у %	Ключовий фактор трансформації	Прогноз післявоєнної адаптації
Переробна промисловість	21	16	-5	Руйнування потужностей, втрата експорту	Модернізація, інтеграція у ланцюги ЄС
Аграрний сектор	10	13	+3	Відносна стійкість виробництва	Розвиток переробки та логістики
ІТ та телеком	4	6	+2	Дистанційна зайнятість, валютна виручка	Розширення експорту цифрових послуг
Оборонне виробництво	3	8	+5	Зростання держ-замовлень	Формування високо-технологічного кластера
Будівництво	3	5	+2	Релокація та відбудова	Масштабні інфраструктурні проекти
Державне управління	8	11	+3	Зростання бюджетних видатків	Оптимізація та цифровізація
Енергетика	7	6	-1	Руйнування генерації	Децентра-лізована модель
Транспорт і логістика	6	5	-1	Блокування портів	Розвиток альтернативних маршрутів

Джерело: побудовано на основі [21]

Найбільше зростання спостерігається в оборонному виробництві та ІТ. Найбільше скорочення відбулося у переробній промисловості. Це свідчить про перехід від індустріальної до більш гібридної моделі. Післявоєнна адаптація не означає повернення до структури 2021 року. Економіка вже змінила траєкторію. Нові кластери, нові логістичні маршрути, нові фінансові механізми стали частиною

реальності. Питання полягає в тому, чи зможе держава трансформувати тимчасову військову мобілізацію ресурсів у довгострокову інвестиційну стратегію. Сильним викликом стане баланс між безпекою і зростанням. Оборонний сектор може залишитися драйвером технологічного розвитку. Проте його інтеграція у цивільну економіку вимагатиме інституційних рішень. Розгляньмо це детальніше. Потрібно створити механізми комерціалізації військових технологій, стимулювати приватний капітал і розвивати експорт складної продукції. Ще один вектор – демографічна структура. Масова міграція та втрати населення змінюють потенціал внутрішнього попиту. Повернення частини громадян залежатиме від темпів відбудови та рівня доходів. Без цього внутрішній ринок залишатиметься обмеженим. Фінансова система також пройшла адаптацію. Банківський сектор зберіг ліквідність. Національна валюта утримала відносну стабільність завдяки підтримці партнерів. Проте зростання боргу створює довгостроковий ризик [1; 2].

У 2022 році українська економіка втратила третину свого виробничого потенціалу. Реальний ВВП скоротився приблизно на 29,1 %. Номінальний ВВП зменшився менш драматично через інфляційний фактор, але в доларовому вимірі падіння перевищило 25 %. Така розбіжність між реальними й номінальними показниками чітко продемонструвала глибину структурного шоку. Насамперед відбулося різке падіння внутрішнього попиту. Споживання домогосподарств скоротилося на понад 20 %, інвестиції впали більш ніж на 35 %. Експорт товарів знизився через блокування морських портів. Логістичні витрати зросли майже вдвічі. У цих умовах реальний ВВП відобразив масштаб фізичних втрат, тоді як номінальний показник частково компенсував їх через інфляцію, яка наприкінці 2022 року сягнула 26,6 %.

У 2023 році економіка продемонструвала обережне відновлення. Реальний ВВП зріс на 5,3 %. Номінальний ВВП перевищив довоєнний рівень у гривневому еквіваленті, але в постійних цінах залишався значно нижчим. Зростання базувалося на відновленні аграрного виробництва, частковій нормалізації енергопостачання та зростанні оборонного замовлення. У 2024 році динаміка сповільнилася. Реальний ВВП зріс приблизно на 2,9 %. Інфляція знизилася до однозначного рівня,

але залишалася вище цільових орієнтирів. Номінальний ВВП продовжив зростання через бюджетні видатки, які перевищили 2,9 трлн грн. Частка оборонних витрат у структурі бюджету перевищила 35 %. Це підтримало внутрішній попит, але не створило достатньої інвестиційної бази для швидкого зростання продуктивності. У 2025 році очікується зростання реального ВВП на рівні близько 2,7 %. Номінальний ВВП може перевищити 8,4 трлн грн.. Водночас дефіцит державного бюджету залишається понад 1 трлн грн.. Така конфігурація означає, що економічна динаміка зберігає залежність від зовнішнього фінансування [10; 19]. Реальний ВВП у воєнний період виступив індикатором фізичного відновлення виробництва. Номінальний ВВП відобразив масштаб бюджетної експансії та інфляційних процесів. Розгляньмо це детальніше через статистичні параметри (табл. 2).

Таблиця 2

**Реальний та номінальний ВВП України у 2022–2025 роках:
масштаби скорочення та відновлення**

Рік	Реальний ВВП, % до попереднього року	Номінальний ВВП, трлн грн.	Інфляція, %	Дефіцит бюджету, трлн грн.	Частка оборонних витратків, %
2022	-29,1	5,2	26,6	0,9	32
2023	+5,3	7,1	12,9	1,3	36
2024	+2,9	7,9	9,8	1,1	35
2025	+2,7	8,4	9,7	1,07	34
2022–2025 середнє	-4,5	–	14,8	–	–

Джерело: побудовано на основі [10; 11]

Дані таблиці свідчать про різке скорочення реального виробництва у 2022 році та повільне відновлення в наступні роки. Номінальний ВВП зростає швидше за реальний через бюджетні стимули та інфляцію. Частка оборонних витрат стабілізувалася на рівні понад третину державних витратків. Що це фактично означає для макроекономічної структури? По-перше, реальний ВВП демонструє неповне відновлення потенціалу.

У 2025 році економіка досягне лише близько 82 % довоєнного рівня в постійних цінах. По-друге, номінальний ВВП відображає розширення грошової маси та бюджетних трансфертів, а не пропорційне зростання продуктивності. Секторний аналіз підтверджує це. У 2022 році промисловість скоротилася більш ніж на 36 %. У 2023 році зростання промисловості перевищило 6 %, але залишалося на низькій базі. Сільське господарство продемонструвало волатильність через втрату частини посівних площ і логістичні обмеження. ІТ-сектор зберіг експортні надходження на рівні понад 6 млрд дол. США щорічно, що частково стабілізувало валютний ринок.

Фіскальний імпульс став основним фактором підтримки номінального ВВП. У 2023 році міжнародна фінансова допомога перевищила 40 млрд дол. США. У 2024 році обсяг допомоги залишився близьким до цього рівня. Ці ресурси фінансували дефіцит бюджету та підтримували внутрішній попит. Проте реальний ВВП залишався обмеженим через дефіцит інвестицій. Капітальні вкладення у 2022 році скоротилися майже на 40 %. У 2023–2024 роках відновлення інвестицій було частковим і зосередженим у сферах енергетики та відбудови. Без суттєвого розширення інвестиційної бази реальне зростання залишатиметься помірним.

Динаміка номінального ВВП також пов'язана з інфляційними процесами. Пік інфляції у 2022 році спричинив суттєве зростання цін виробників. У 2023 році інфляція сповільнилася, але бюджетні видатки підтримували грошову пропозицію. У 2024–2025 роках відбулася стабілізація інфляції на рівні близько 9–10 % (табл. 3). Кумулятивне реальне скорочення за чотири роки перевищує 18 %, тоді як номінальне зростання виглядає значним через інфляційний фактор. Така асиметрія свідчить про те, що економіка функціонує в режимі фіскальної компенсації втрат.

Водночас поступове зростання частки валових інвестицій у 2024–2025 роках створює передумови для більш стійкого відновлення. Якщо інвестиційна частка перевищить 22–23 % ВВП, можна очікувати прискорення реального зростання понад 4 % на рік [10].

**Співвідношення реального та номінального зростання ВВП
у воєнний період**

Показник	2022	2023	2024	2025	Кумулятивний ефект 2022–2025
Реальне зростання, %	-29,1	5,3	2,9	2,7	-18
Номінальне зростання, %	10	36	11	6	+70
Інфляційний внесок, %	26,6	12,9	9,8	9,7	–
Бюджетні видатки, трлн грн.	2,7	3,3	2,99	3,04	–
Зовнішня допомога, млрд дол. США	32	42	38	35	–
Валові інвестиції, % ВВП	15	18	19	20	–
Експорт товарів, млрд дол. США	44	36	40	42	–
Споживання домогосподарств, % ВВП	72	70	69	68	–

Джерело: побудовано на основі [10; 11]

4. Оцінка стану державних фінансів України

У 2022 році інфляція стала першим макроекономічним маркером воєнного шоку. Уже в березні темпи зростання споживчих цін перевищили 13 % у річному вимірі. До кінця року індекс споживчих цін досяг 26,6 %. Це не було результатом надлишкового попиту. Причина полягала у руйнуванні логістики, дефіциті пального, порушенні імпортних поставок і різкому розширенні бюджетних витрат. Фактична інфляція у 2022 році формувалася під тиском трьох каналів. Перший це витратний канал. Зростання вартості енергії та транспортування збільшило собівартість виробництва. Другим є валютний, коли фіксація офіційного курсу на рівні 29,25 грн. за долар у першій половині року, а згодом його корекція до 36,6 грн. створили інфляційний імпульс через імпорт. Третій визначимо фіскальний. Дефіцит бюджету перевищив 900 млрд грн., а монетарне фінансування стало інструментом покриття розривів.

У 2023 році ситуація змінилася. Інфляція сповільнилася до 12,9 %. Національний банк утримував облікову ставку на рівні 25 % більшу частину року. Жорсткі монетарні умови разом із відновленням аграрного виробництва та стабілізацією енергетики зменшили ціновий тиск. Валютний ринок поступово перейшов до керованої гнучкості. Резерви

перевищили 40 млрд дол. США, що дозволило стримувати спекулятивні коливання. У 2024 році інфляція знизилася до 9,8 %. Валютний курс коливався в межах 37–39 грн. за долар. Облікова ставка почала знижуватися і наприкінці року становила 15 %. Монетарна політика перейшла від режиму шокової стабілізації до режиму контрольованого пом'якшення. Проте інфляційні очікування залишалися чутливими до новин про безпекову ситуацію та обсяги міжнародної допомоги [17, с. 230].

У 2025 році інфляційна динаміка склала близько 9,7 %. Бюджетні видатки перевищили 3 трлн грн.. Частка оборонних витрат склала понад третину. Це означає, що фіскальний імпульс продовжує впливати на грошову пропозицію. Водночас валютні резерви зберігаються на рівні понад 38 млрд дол. США. Курс коливається у діапазоні 40–42 грн. за долар (табл. 4).

Таблиця 4

Інфляція та валютна динаміка в Україні у 2022–2025 роках

Рік	Інфляція, %	Середній курс грн./дол	Облікова ставка, %	Валютні резерви, млрд дол. США	Дефіцит бюджету, млрд грн.
2022	26,6	32,3	25	28	900
2023	12,9	36,6	25 → 16	40	1300
2024	9,8	38,2	16 → 15	41	1100
2025	9,7	41,0	15 → 14	38	1070
2022–2025 середнє	14,8	–	–	–	–
Пікове значення	26,6	36,6	25	41	1300
Мінімальне значення	9,7	32,3	14	28	900

Джерело: побудовано на основі [11]

Водночас валютний курс зазнав поступової девальвації, що відображає структурні втрати економіки. Облікова ставка залишалася високою для стримування інфляційних очікувань. Валютна стабільність у воєнний період стала похідною від зовнішнього фінансування. У 2023 році міжнародна допомога перевищила 42 млрд дол. США. У 2024 році вона становила близько 38 млрд. Ці кошти покривали дефіцит платіж-

ного балансу і дозволяли уникати різких курсових стрибків. Без цього ресурсу валютна динаміка була б більш волатильною [4].

Монетарне середовище трансформувалося у трьох вимірах. По-перше, було змінено режим валютного регулювання. Фіксований курс 2022 року поступився керованій гнучкості 2023–2025 років. По-друге, було розширено інструментарій ліквідності банківської системи. Обсяги депозитних сертифікатів зросли, що дозволило стерилізувати надлишкову гривню. По-третє, з'явилися нові обмеження на рух капіталу, які зменшували відтік валютних ресурсів. Монетарна політика у 2022 році виконувала функцію стабілізаційного бар'єра. У 2023–2024 роках вона стала інструментом балансування між стримуванням інфляції та підтримкою відновлення. У 2025 році її роль полягає у формуванні передумов для поступового повернення до довірливих принципів регулювання (табл. 5).

Таблиця 5

Структурна трансформація монетарних параметрів у 2022–2025 роках

Показник	Роки			
	2022	2023	2024	2025
Грошова маса МЗ, трлн грн.	2,3	2,8	3,2	3,5
Частка безготівкових розрахунків, %	60	65	69	72
Обсяг депозитів населення, трлн грн.	1,1	1,5	1,7	1,9
Кредитування бізнесу, трлн грн.	0,9	1,0	1,2	1,4
Чиста валютна інтервенція НБУ, млрд дол. США	-25	-18	-12	-10
Інфляційні очікування, %	22	14	11	10
Частка ОВДП у банківських активах, %	40	46	48	50
Доля міжнародної допомоги у фінансуванні бюджету, %	50	58	55	52

Джерело: побудовано на основі [11; 12]

Таблиця свідчить про зростання грошової маси на понад 50 % за чотири роки. Частка безготівкових операцій зросла більш ніж на 12 %. Це означає пришвидшення цифровізації фінансової системи. Обсяг депозитів населення збільшився майже удвічі порівняно з 2022 роком, що відображає відновлення довіри до банків.

Інтервенції НБУ поступово зменшувалися, що сигналізує про стабілізацію валютного ринку. Водночас частка державних облігацій у банківських активах зросла до 50 %, що свідчить про зростання залежності банківської системи від державного боргу. Висока частка ОВДП у балансах банків зменшує кредитну активність у приватному секторі. Це стримує інвестиційне відновлення. З іншого боку, вона дозволяє уряду фінансувати дефіцит без різкого зростання монетарної емісії [7].

Інфляційні очікування поступово знижувалися з 22 % у 2022 році до близько 10 % у 2025 році. Це означає, що монетарна політика виконала стабілізаційну функцію. Проте ризики залишаються. Будь-яке скорочення міжнародної допомоги або погіршення безпекової ситуації здатне швидко змінити інфляційну траєкторію. Отже, у 2022–2025 роках інфляція пройшла шлях від шокового сплеску до контрольованого зниження. Валютна стабільність зберігалася завдяки резервам і міжнародній підтримці. Монетарне середовище трансформувалося від екстреного режиму до керованої гнучкості [13].

Воєнний період радикально змінив конфігурацію державних фінансів. У 2022 році бюджет України перейшов у режим екстреного виживання. Доходи скоротилися через падіння економічної активності, тоді як видатки зросли через оборону, соціальну підтримку та відновлення інфраструктури. Дефіцит державного бюджету сягнув майже 900 млрд грн., що становило близько 17 % ВВП. Власні ресурси не покривали навіть половини потреб. Насамперед змінилася структура видатків. У 2021 році оборонні витрати становили менш як 6 % ВВП. У 2022 році цей показник перевищив 20 % ВВП і понад 32 % загальних видатків бюджету. У 2023 році частка оборонних видатків перевищила 36 %. Такий перерозподіл означав скорочення фінансування капітальних програм та обмеження розвитку інфраструктури [12].

Доходна база також трансформувалася. Податкові надходження у 2022 році зменшилися в реальному вимірі більш ніж на 10 %, але в номінальному вимірі залишилися близькими до довоєнного рівня через інфляційний ефект. Частка міжнародної фінансової допомоги у структурі фінансування бюджету перевищила 50 %. У 2023 році вона зросла до 58 %. У 2024–2025 роках показник утримувався понад 50 %, що свідчить про стійку зовнішню залежність (табл. 6).

**Динаміка доходів, видатків і дефіциту
державного бюджету України у 2022–2025 роках**

Рік	Доходи, трлн грн.	Видатки, трлн грн.	Дефіцит, трлн грн.	Дефіцит, % ВВП	Частка міжнародної допомоги, %
2022	1,78	2,68	0,90	17	52
2023	2,67	3,97	1,30	20	58
2024	2,99	4,09	1,10	15	55
2025	3,04	4,11	1,07	13	52
2022–2025 середнє	2,62	3,71	1,09	16	54
Максимум	3,04	4,11	1,30	20	58
Мінімум	1,78	2,68	0,90	13	52
Кумулятивний дефіцит	–	–	4,37	–	–

Джерело: побудовано на основі [11; 20]

Таблиця 6 демонструє кумулятивний дефіцит понад 4 трлн грн. за чотири роки. Навіть з урахуванням зростання доходів у 2024–2025 роках розрив між доходами та видатками залишається значним. Частка дефіциту у ВВП поступово зменшується, але залишається двозначною. Бюджет функціонує в режимі постійного зовнішнього фінансування. Без міжнародної підтримки дефіцит не може бути профінансований без емісійного ресурсу або різкого скорочення видатків. Боргове навантаження стало другим ключовим індикатором фіскальної стійкості. У 2021 році державний і гарантований борг становив близько 48 % ВВП. У 2022 році показник перевищив 78 %. У 2023 році борг наблизився до 85 % ВВП. У 2024–2025 роках боргове співвідношення стабілізувалося на рівні 82–88 % ВВП залежно від курсових коливань (табл. 7).

Борг за чотири роки зріс майже на 2,8 трлн грн. Частка зовнішнього боргу перевищила 70 % у 2025 році. Це означає посилення валютного ризику. Витрати на обслуговування боргу зросли майже удвічі. Навіть за умов реструктуризації частини зобов'язань навантаження на бюджет зберігається. Зростання частки зовнішнього боргу зумовлено грантами та кредитами від міжнародних партнерів. Хоча значна

частина фінансування має пільгові умови, довгострокове навантаження зростає. Водночас внутрішній борг фінансується переважно через державні облігації, які скуповують банки. Частка ОВДП у банківських активах перевищує 50 %, що обмежує кредитування приватного сектору. Окремо слід оцінити витрати на обслуговування боргу. У 2022 році вони становили близько 190 млрд грн. У 2025 році перевищують 360 млрд грн.. Частка цих витрат у загальних видатках перевищує 8 %. Це означає, що кожна дванадцята гривня бюджету спрямовується на обслуговування минулих зобов'язань [11].

Таблиця 7

**Структура державного та гарантованого боргу України
у 2022–2025 роках**

Рік	Загальний борг, трлн грн.	Борг, % ВВП	Зовнішній борг, %	Внутрішній борг, %	Витрати на обслуговування, млрд грн.
2022	3,98	78	65	35	190
2023	5,12	85	68	32	240
2024	6,05	84	70	30	320
2025	6,80	88	72	28	360
Середнє	5,49	84	69	31	278
Максимум	6,80	88	72	35	360
Мінімум	3,98	78	65	28	190
Кумулятивне зростання	+2,82	–	–	–	+170

Джерело: побудовано на основі [11]

Фіскальна адаптація відбувалася через кілька інструментів. По-перше, перегляд податкових пільг у 2023 році дозволив збільшити надходження ПДВ та акцизів. По-друге, цифровізація податкової звітності зменшила тіньовий оборот. По-третє, поступове відновлення економічної активності підвищило базу оподаткування. Проте ці кроки не компенсують масштабних витрат на оборону та соціальну підтримку. Субсидії, виплати внутрішньо переміщеним особам, відновлення інфраструктури формують стабільний тиск на бюджет. Оцінимо співвідношення фіскальних параметрів і макроекономічної динаміки (рис. 1).

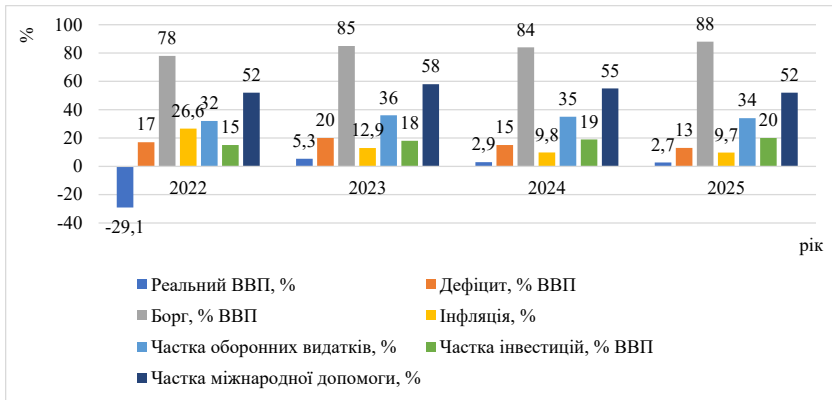


Рис. 1. Фіскально-макроекономічні взаємозв'язки в економіці України у період у 2022–2025 років

Джерело: побудовано на основі [4; 5]

Дані демонструють прямий зв'язок між високим дефіцитом і борговим навантаженням. У 2023 році дефіцит досяг 20 % ВВП, що збіглося з піковим рівнем боргу. У 2024–2025 роках дефіцит поступово зменшується, але борг залишається високим через накопичений обсяг зобов'язань. Якщо реальне зростання ВВП перевищить 4 % на рік і дефіцит знизиться до 5–6 % ВВП, боргове співвідношення почне стабілізуватися. Без цього ризик перевищення 90 % ВВП стане реальністю. Фіскальна політика у воєнний період виконувала функцію утримання державності. Вона не була орієнтована на довгострокову оптимізацію [21]. Після завершення активної фази війни постане потреба у жорсткому перегляді бюджетної структури. Зменшення частки оборонних витратів навіть на 5–7 % дозволить перенаправити понад 200 млрд грн. на розвиткові програми. Водночас скорочення дефіциту вимагатиме розширення доходної бази. Зростання частки переробної промисловості, розширення експорту продукції з високою доданою вартістю, інтеграція в європейські ланцюги виробництва стануть критичними факторами [5].

Отже, у 2022–2025 роках фіскальна система перейшла від помірного дефіциту до режиму системного розриву. Боргове навантаження

зросло до історичних максимумів. Бюджетна стабільність залежить від зовнішньої підтримки. Наступний етап вимагатиме синхронізації фіскальної дисципліни, економічного зростання та поступового зниження боргового тиску. Саме це визначить траєкторію післявоєнної фінансової стабільності держави.

5. Дослідження зовнішньоекономічної рівноваги та стану міжнародної фінансової підтримки

У 2022 році зовнішній сектор став зоною найсильнішого шоку. Блокування морських портів обвалило експорт металургії та машинобудування. Вартість товарного експорту скоротилася з 68 млрд дол. США у 2021 році до близько 44 млрд дол. США у 2022 році. Імпорт також зменшився, але менш пропорційно через потребу в енергоносіях, військовій техніці та споживчих товарах. Торговельне сальдо стало від'ємним.

У 2023 році експорт відновився частково завдяки роботі альтернативних логістичних маршрутів та аграрному коридору. Загальний експорт товарів і послуг сягнув 59 млрд дол. США, імпорт перевищив 71 млрд дол. США. Дефіцит торговельного балансу зберігся на рівні понад 12 млрд дол. США. Поточний рахунок платіжного балансу залишався негативним, але міжнародна допомога перекривала розрив. У 2024 році структура експорту змінилася. Частка аграрної продукції перевищила 50 % товарного експорту. Металургія частково відновилася, але не повернулася до довоєнних обсягів. Імпорт енергоносіїв і техніки залишався високим. Дефіцит торгівлі зменшився через стабілізацію внутрішнього попиту. У 2025 році експорт оцінюється на рівні близько 64 млрд дол. США, імпорт – близько 76 млрд дол. США. Дефіцит зберігається, але міжнародна фінансова підтримка дозволяє утримувати валютну стабільність (табл. 8) [11].

Розрахунок торговельного сальдо виконано як різниця між експортом та імпортом. Коефіцієнт покриття імпорту експортом коливається у межах 80–84 %, що означає стійкий дефіцит. Частка ЄС у експорті зросла з 63 % у 2022 році до 68 % у 2025 році. Це свідчить про структурну переорієнтацію торговельних потоків. Однак торговельний баланс не визначає повністю зовнішню рівновагу. Важливо оцінити платіжний баланс. У 2022 році поточний рахунок був майже

збалансований через скорочення імпорту послуг та приватних переказів. У 2023–2024 роках дефіцит поточного рахунку збільшився, але фінансовий рахунок перекривав його завдяки міжнародній допомозі (рис. 2) [17].

Таблиця 8

**Зовнішня торгівля України у 2022–2025 роках:
обсяги та розрахунок сальдо**

Рік	Експорт, млрд дол. США	Імпорт, млрд дол. США	Торговельне сальдо, млрд дол. США	Експорт/ Імпорт, %	Частка ЄС у експорті, %
2022	44	55	-11	80,0	63
2023	59	71	-12	83,1	66
2024	61	74	-13	82,4	67
2025	64	76	-12	84,2	68
Середнє	57	69	-12	82,4	66
Максимум	64	76	-11	84,2	68
Мінімум	44	55	-13	80,0	63

Джерело: побудовано на основі [6; 10]

Поточний рахунок у 2023 році мав найбільший дефіцит через зростання імпорту. Фінансовий рахунок стабільно позитивний завдяки грантам і кредитам. Резервні активи зросли до 41 млрд дол. США у 2024 році, що забезпечило валютну стабільність. Розгляньмо структуру міжнародної фінансової підтримки (табл. 9) [11].

Розрахунок частки грантів виконано як відношення грантів до загального обсягу допомоги. У 2022 році гранти покривали 56 % фінансування. У 2025 році частка кредитів перевищує гранти, що означає зростання майбутнього боргового навантаження. Показник покриття дефіциту демонструє, що міжнародна допомога фінансує понад 80 % бюджетного розриву. По-перше, торговельний дефіцит є структурним. Експортна база обмежена аграрною продукцією та окремими секторами послуг. По-друге, фінансова підтримка формує штучну рівновагу платіжного балансу. Без зовнішніх ресурсів резерви скоротилися б швидко. У 2022 році резерви становили 28 млрд дол. США. У 2023 році вони зросли до 40 млрд дол. США. Це стало результатом

притоку фінансових ресурсів, а не зростання експорту. У 2025 році резерви дещо знижуються через збільшення імпорту та зменшення грантової компоненти [21].

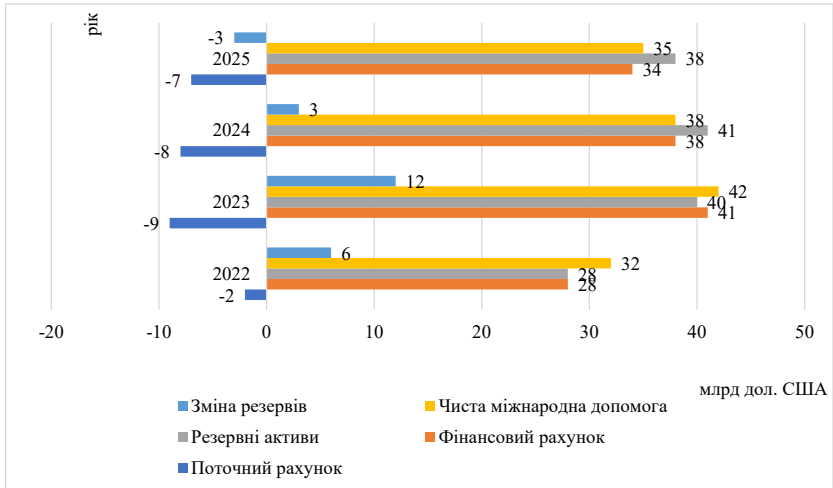


Рис. 2. Платіжний баланс України у 2022–2025 роках: ключові статті

Джерело: побудовано на основі [11]

Валютна стабільність напряму залежить від обсягу міжнародної підтримки. У 2023 році курс утримувався в межах 36–37 грн. за дол. У 2024 році коливався біля 38–39 грн. У 2025 році наблизився до 43 грн. за 1 долар США. Девальвація є поступовою, що свідчить про контрольований характер зовнішніх дисбалансів. Зовнішня рівновага також залежить від переказів трудових мігрантів. У 2022 році їх обсяг скоротився до 12 млрд дол. США, але у 2023–2024 роках стабілізувався біля 14 млрд дол. США щороку. Це частково підтримує поточний рахунок [10].

**Структура міжнародної фінансової підтримки України
у 2022–2025 роках**

Рік	Гранти, млрд дол. США	Пільгові кредити, млрд дол. США	Частка грантів, %	Частка кредитів, %	Вплив на дефіцит, % покриття
2022	18	14	56	44	80
2023	22	20	52	48	85
2024	19	19	50	50	82
2025	16	19	46	54	78
Середнє	18,8	18	51	49	81
Максимум	22	20	56	54	85
Мінімум	16	14	46	44	78
Кумулятивно	75	72	–	–	–

Джерело: побудовано на основі [6; 10]

Розгляньмо взаємозв'язок між торгівлею та фінансовою підтримкою. Торговельний дефіцит у середньому становить 12 млрд дол. США на рік. Міжнародна допомога перевищує 35 млрд дол. США на рік. Таким чином, допомога не лише перекриває дефіцит торгівлі, а й формує профіцит фінансового рахунку. Проте зростання частки кредитів означає накопичення зовнішніх зобов'язань. Якщо у 2022 році частка грантів перевищувала кредити, то у 2025 році ситуація змінюється. Це створює додатковий валютний ризик у майбутньому. Отже, у 2022–2025 роках зовнішньоекономічна рівновага підтримувалася не за рахунок експорту, а завдяки міжнародній фінансовій підтримці. Торговельний дефіцит залишається системним. Резерви зростають завдяки фінансовому рахунку. Подальша стійкість залежить від диверсифікації експорту, розвитку переробної промисловості та поступового зменшення залежності від зовнішніх ресурсів. Саме ці чинники визначають конфігурацію зовнішнього сектору у післявоєнний період.

У 2022–2024 роках інвестиційна активність залишалася обмеженою воєнними ризиками. Частка валового нагромадження основного капіталу знизилася до 15 % ВВП у 2022 році, згодом підвищилася до 19 % у 2024 році. Проте відновлення виробничого потенціалу потребує не просто повернення до довоєнних параметрів, а їх перевищення.

У 2025–2028 роках економіка входить у фазу структурного перезапуску. Саме інвестиції визначатимуть траєкторію зростання. Насамперед змінюється галузевий розподіл капіталу. Якщо у 2021 році домінувала сировинна орієнтація, то після 2025 року акцент зміщується у переробку, машинобудування, енергетику та оборонно-промисловий комплекс. Очікується, що загальний обсяг капітальних інвестицій зросте з 1,3 трлн грн. у 2025 році до 1,95 трлн грн. у 2028 році. Середньорічний темп приросту становитиме близько 14 % [8].

Паралельно відбувається переорієнтація джерел фінансування. Частка державних інвестицій у 2025 році становить близько 38 %, але до 2028 року вона скоротиться до 30 % через зростання ролі приватного капіталу та іноземних інвесторів. Водночас прямі іноземні інвестиції можуть зрости з 4,5 млрд дол. США у 2025 році до 8,2 млрд дол. США у 2028 році за умови стабілізації безпекової ситуації (табл. 10).

Розрахунок приросту виконано як відношення різниці обсягів до попереднього року. Частка інвестицій у ВВП зростає з 20 % до 25 %, що створює передумови для прискорення економічного зростання до 4–5 % щорічно.

Таблиця 10

Прогноз динаміки капітальних інвестицій та їх структури у 2025–2028 роках

Рік	Капітальні інвестиції, трлн грн.	Частка у ВВП, %	Приріст до попереднього року, %	Державні інвестиції, %	Приватні інвестиції, %
2025	1,30	20	–	38	62
2026	1,48	22	13,8	35	65
2027	1,70	23	14,9	32	68
2028	1,95	25	14,7	30	70
Середнє	1,61	22,5	14,5	33,8	66,2
Максимум	1,95	25	14,9	38	70
Мінімум	1,30	20	13,8	30	62

Джерело: побудовано на основі [8]

Розгляньмо галузеву перебудову. У 2025 році найбільша частка інвестицій спрямовується в енергетику та інфраструктуру.

У 2026–2027 роках зростає питома вага машинобудування, переробної промисловості та ІТ. До 2028 року формується новий баланс між традиційними та високотехнологічними секторами (рис. 3) [11].

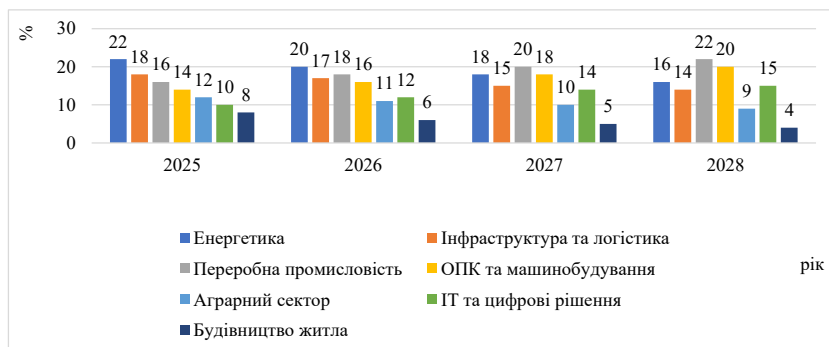


Рис. 3. Прогноз галузевої структури інвестицій у 2025–2028 роках, % від загального обсягу

Джерело: побудовано на основі [9; 18]

Розрахунок структури базується на прогнозованому розподілі 1,95 трлн грн. у 2028 році. Наприклад, 22 % переробної промисловості у 2028 році відповідає близько 429 млрд грн.. Така динаміка свідчить про поступовий перехід від відновлювальної моделі до моделі індустріального оновлення [12].

Виробничий потенціал відновлюється не лише через інвестиції, а й через модернізацію основних фондів. Зношеність обладнання у 2024 році перевищувала 60 %. До 2028 року цей показник може знизитися до 48 % завдяки оновленню виробничих ліній. Продуктивність праці, яка у 2024 році становила близько 60 % від рівня 2021 року, здатна відновитися до 85 % у 2028 році (табл. 11).

Кумулятивні зміни розраховано як різницю між 2025 та 2028 роками. Наприклад, зростання частки високотехнологічної продукції з 9 % до 16 % означає приріст 7 %. Якщо інвестиційна частка досягне 25 % ВВП, виробничий потенціал майже повністю відновиться до 2028 року. Зменшення зношеності основних фондів підвищить конкурентоспроможність. Зростання частки переробки у

структурі експорту з 32 % до 43 % дозволить скоротити торговельний дефіцит. Водночас існують ризики. Недостатність довгострокового фінансування, обмеженість внутрішнього ринку капіталу та повільні інституційні реформи можуть знизити темпи інвестиційного зростання. Якщо частка інвестицій не перевищить 22 % ВВП, темпи відновлення уповільняться до 3 % щороку [12]. Розгляньмо сценарний аспект. За базового сценарію реальне зростання ВВП у 2026–2028 роках становитиме 4,2–4,8 %. За оптимістичного сценарію, за умови зростання ПП до 10 млрд дол. США щорічно, темпи можуть перевищити 6 %. За консервативного сценарію, якщо інвестиції зростатимуть лише на 8 % щорічно, виробниче відновлення розтягнеться до 2030 року [18].

Таблиця 11

**Відновлення виробничого потенціалу та продуктивності
у 2025–2028 роках**

Показник	Роки				Середній приріст, %	Кумулятивна зміна
	2025	2026	2027	2028		
Промислове виробництво, % до 2021	75	82	90	98	9	+23
Продуктивність праці, % до 2021	70	76	81	85	6	+15
Коефіцієнт зношеності основних фондів, %	58	54	51	48	-4	-10
Валовий випуск у переробці, млрд дол. США	22	26	31	37	18	+15
Частка високотехнологічної продукції, %	9	11	13	16	2,3	+7
Кількість нових виробничих підприємств	220	280	350	420	22	+200
Частка експорту переробки, %	32	35	39	43	3,7	+11
Індекс технологічного оновлення	1,05	1,12	1,20	1,30	7	+0,25

Джерело: побудовано на основі [9; 18]

6. Сценарії прогнозування ключових макроекономічних параметрів

Період 2025–2028 років стане етапом переходу від режиму воєнної стабілізації до режиму відновлювального зростання. Саме у цей відрізок визначатиметься траєкторія реального ВВП, інфляції, валютної динаміки, бюджетного дефіциту та боргового навантаження. Пропонуємо три сценарії розвитку: базовий, інвестиційно-активний та стриманий. Кожен з них базується на різній динаміці інвестицій, обсягах міжнародної підтримки та темпах структурної перебудови. Базовий сценарій передбачає збереження помірних темпів відновлення. Інвестиції зростають на 12–14 % щороку, частка капіталовкладень досягає 23 % ВВП у 2027 році. Реальний ВВП демонструє приріст 4–4,5 % щорічно. Інфляція стабілізується в межах 8–9 %. Дефіцит бюджету поступово скорочується до 7 % ВВП [18].

Інвестиційно-активний сценарій передбачає залучення понад 10 млрд дол. США прямих іноземних інвестицій щороку. Частка інвестицій перевищує 25 % ВВП уже у 2026 році. Реальне зростання ВВП прискорюється до 6–6,5 %. Інфляція знижується до 7 %. Боргове співвідношення стабілізується та починає скорочуватися. Стриманий сценарій враховує ризики затягування безпекової напруги та скорочення міжнародної підтримки. Інвестиційна активність зростає лише на 7–8 % щороку. Реальний ВВП збільшується не більш як на 3 %. Інфляція зберігається на рівні 10–11 %. Дефіцит бюджету залишається понад 9 % ВВП (табл. 12) [10].

Кумулятивний приріст реального ВВП розраховано як суму темпів з урахуванням бази 2024 року. Коефіцієнт стабілізації боргу визначено як відношення боргу 2028 року до боргу 2025 року. Значення 0,93 означає скорочення боргового навантаження (табл. 13).

Розрахунок кумулятивного зростання реального ВВП демонструє приріст понад 25 % за чотири роки. Боргове співвідношення скорочується з 87 % до 75 % ВВП. Частка інвестицій збільшується на 4 %. Стриманий сценарій має іншу динаміку (рис. 4).

Таблиця 12

**Базовий сценарій макроекономічної динаміки України
у 2025–2028 роках**

Рік	Реальний ВВП, %	Номінальний ВВП, трлн грн.	Інфляція, %	Дефіцит бюджету, % ВВП	Державний борг, % ВВП
2025	4,2	8,9	9,0	9	88
2026	4,5	9,8	8,5	8	86
2027	4,7	10,9	8,0	7	84
2028	5,0	12,2	7,8	6	82
Середнє	4,6	10,45	8,3	7,5	85
Кумулятивний приріст ВВП	+18,4	+3,3	–	–	–
Зміна боргу	–	–	–	–	-6
Коефіцієнт стабілізації	–	–	–	–	0,93

Джерело: побудовано на основі [11; 16]

Таблиця 13

**Інвестиційно-активний сценарій макроекономічного зростання
у 2025–2028 роках**

Рік	Реальний ВВП, %	Частка інвестицій, % ВВП	ПП, млрд дол. США	Інфляція, %	Дефіцит, % ВВП	Борг, % ВВП
2025	5,5	24	8	8,5	8	87
2026	6,0	26	10	8,0	7	83
2027	6,3	27	11	7,5	6	79
2028	6,5	28	12	7,0	5	75
Середнє	6,1	26,25	10,25	7,8	6,5	81
Кумулятивне зростання	+25	–	–	–	–	-12
Приріст інвестицій	–	+4	–	–	–	–

Джерело: побудовано на основі [16]

Коефіцієнт боргового ризику розраховано як відношення боргу 2028 року до боргу 2025 року. Значення 1,07 свідчить про зростання боргового навантаження. Порівняння сценаріїв демонструє, що ключовим фактором залишається інвестиційна активність. Різниця між 3 % і 6,5 % реального зростання означає розрив у понад 12 % кумулятивного ВВП до 2028 року. Це еквівалентно близько 1,5 трлн грн. у

постійних цінах. Інфляційна динаміка у базовому та активному сценаріях стабілізується завдяки зростанню пропозиції та розширенню виробничих потужностей. У стриманому сценарії інфляція залишається двозначною, що підвищує валютний тиск. Якщо інвестиції перевищують 25 % ВВП, мультиплікатор капіталовкладень забезпечує додаткове зростання на 1,5–2 % щороку. У протилежному випадку економіка залишається у зоні низького зростання [11].

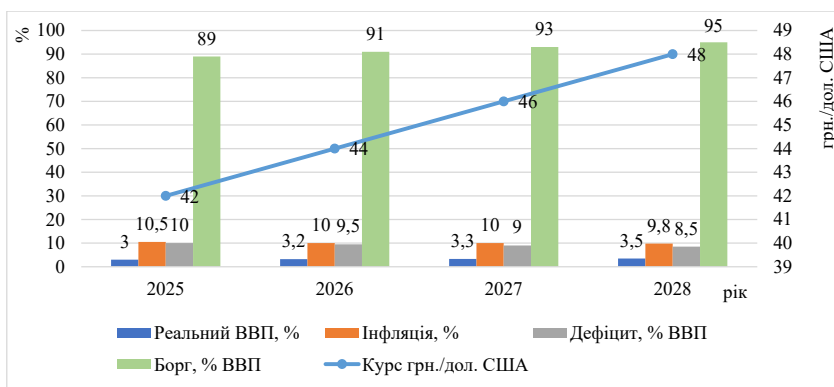


Рис. 4. Стриманий сценарій макроекономічних параметрів України у 2025–2028 роках

Джерело: побудовано на основі [16; 21]

Пропонуємо орієнтуватися на інвестиційно-активний сценарій як цільовий. Для цього необхідно забезпечити щорічне залучення не менш як 10 млрд дол. США прямих іноземних інвестицій, підвищити частку переробної промисловості до 22 % ВВП, скоротити дефіцит бюджету до 5 % ВВП у 2028 році та стабілізувати борг нижче 80 % ВВП. Отже, середньострокова перспектива визначається не лише темпами відновлення, а й якістю структурних змін. Сценарний аналіз демонструє чітку залежність між інвестиціями, дефіцитом і борговим навантаженням. Вибір траєкторії залежить від здатності мобілізувати капітал, модернізувати виробничу базу та зменшити фіскальні дисбаланси. Саме концентрація ресурсів у продуктивних секторах забезпечить стійке зростання у 2025–2028 роках.

7. Інституційні обмеження та ризики реалізації середньострокових макроекономічних сценаріїв

Середньострокові макроекономічні сценарії для України на 2025–2028 роки формуються не лише на основі числових параметрів зростання, інфляції чи боргової динаміки. Вони спираються на якість інституційного середовища. Саме інституційні обмеження визначають, чи здатна економіка реалізувати прогностні траєкторії, чи залишиться в зоні уповільненого відновлення. Передусім необхідно оцінити спроможність державного управління забезпечити виконання бюджетних та інвестиційних програм. У 2022–2024 роках управлінська система працювала в режимі кризового реагування. Це дозволило стабілізувати базові макрофінансові параметри. Проте середньостроковий горизонт вимагає переходу від реактивної до проактивної моделі управління. Без цього навіть оптимістичні сценарії залишаться декларативними [7].

Перший блок ризиків пов'язаний із регуляторною нестабільністю. Часті зміни податкових правил у 2022–2023 роках, перегляд пільг та ставок створили високий рівень невизначеності для бізнесу. Якщо у 2025–2026 роках збережеться практика ситуативних рішень, інвестиційна активність не перевищить 22 % ВВП. За стабільної регуляторної політики цей показник може досягти 25–26 %.

Другий блок ризиків стосується судової системи та захисту прав власності. У структурі прямих іноземних інвестицій у 2024 році частка реінвестованого прибутку перевищувала 60 %. Це означає, що новий капітал надходить обмежено. Якщо судова реформа буде затягнута, приріст ПІІ не перевищить 5 млрд дол. США на рік. За умов ефективної правової інфраструктури цей показник може зрости до 10–12 млрд дол. США. Третій блок пов'язаний із управлінням державними підприємствами. Частка державного сектору у стратегічних галузях перевищує 20 %. Неefективність корпоративного управління знижує рентабельність і формує додатковий фіскальний тиск. У 2024 році державні підприємства перерахували до бюджету близько 120 млрд грн. За умов реформування корпоративної моделі цей показник може зрости до 180 млрд грн. у 2027 році [15].

Четвертий аспект стосується децентралізації та спроможності регіонів. Відновлення інфраструктури потребує координації між цен-

тральною владою та громадами. Якщо механізми співфінансування не будуть удосконалені, реалізація капітальних проєктів сповільниться на 15–20 %. Це безпосередньо вплине на динаміку ВВП. Окремо слід врахувати ризики прозорості використання міжнародної допомоги. У 2023 році обсяг грантових і кредитних ресурсів перевищив 40 млрд дол. США. Підвищення стандартів аудиту та контролю є критично важливим для збереження довіри партнерів. Зниження прозорості може скоротити обсяг допомоги на 10–15 %, що створить додатковий дефіцит бюджету (табл. 14).

Таблиця 14

Інституційні ризики реалізації середньострокових макроекономічних сценаріїв у 2025–2028 роках

Сфера впливу	Поточний стан 2024	Кількісний індикатор	Потенційний ефект за реформ	Ризик за відсутності змін	Ймовірність впливу
Регуляторна політика	Часті зміни норм	Інвестиції 19 % ВВП	25 % ВВП до 2028	<22 % ВВП	Висока
Судова система	Обмежена довіра	ПП 5 млрд дол. США	10–12 млрд дол. США	4–6 млрд дол. США	Висока
Держпідприємства	Низька рентабельність	Дивіденди 120 млрд грн.	180 млрд грн.	<130 млрд грн.	Середня
Децентралізація	Нерівна спроможність	Освоєння капіталу 70 %	90 %	60–65 %	Середня
Антикорупційна інфраструктура	Часткова ефективність	Індекс довіри 45 балів	60 балів	<50 балів	Висока
Фіскальна дисципліна	Дефіцит 9 % ВВП	Борг 88 % ВВП	<80 % ВВП	>90 % ВВП	Висока
Публічні закупівлі	Підвищений контроль	Економія 5 % бюджету	8 %	3–4 %	Середня
Фінансовий сектор	Стабільний	Кредитування 18 % ВВП	25 % ВВП	<20 % ВВП	Середня
Управління відбудовою	Координаційні проблеми	Освоєння 75 % фондів	95 %	60 %	Висока

Джерело: побудовано на основі [11; 20]

Кількісні індикатори демонструють масштаб впливу кожного чинника. Наприклад, зростання частки інвестицій з 19 % до 25 % ВВП

може забезпечити додаткові 1,5–2 % реального зростання щороку. Підвищення рівня освоєння фондів відбудови з 75 % до 95 % означає додаткові 200–250 млрд грн. інвестицій на рік.

Розгляньмо взаємозв'язок між інституційною спроможністю та борговою динамікою. Якщо дефіцит бюджету зменшиться з 9% до 6% ВВП, співвідношення боргу до ВВП може знизитися на 6–8 % протягом трьох років. За відсутності реформ борг перевищить 90 % ВВП уже у 2027 році.

Окремо слід акцентувати на управлінні ризиками. Середньострокові сценарії мають враховувати безпекову невизначеність, коливання світових ринків та внутрішні політичні цикли. Проте саме інституційна сталість здатна зменшити амплітуду цих коливань. У 2025–2028 роках необхідно забезпечити послідовність регуляторної політики, прозорість бюджетного процесу та незалежність ключових економічних інституцій. Лише за цих умов макроекономічні параметри зростання, інфляції та боргу відповідатимуть прогнозним орієнтирам. Бачимо, інституційні обмеження є критичним чинником реалізації середньострокових сценаріїв. Вони формують рамку для інвестиційної активності, визначають ефективність використання міжнародної допомоги та впливають на боргову стійкість [14]. Посилення інституційної спроможності створює додатковий потенціал зростання, тоді як її слабкість перетворюється на системний ризик для макроекономічної стабільності.

8. Висновки

У середньостроковій перспективі визначальним чинником макроекономічної стабілізації виступає темп нарощування інвестиційної частки у валовому внутрішньому продукті. Розрахунки свідчать, що за збереження інвестицій на рівні 20–22 % ВВП економіка зростатиме повільно та не зможе компенсувати воєнні втрати. Натомість підвищення цього показника до 25–27 % створює мультиплікативний ефект для промисловості, експорту та податкових надходжень. Отже, саме інвестиційна динаміка формує основу для переходу від фази відновлення до фази розширеного зростання та зменшення структурних дисбалансів.

Бюджетний дефіцит і боргове навантаження залишаються системними обмеженнями економічної політики. За умов збереження дефі-

циту понад 8 % ВВП боргове співвідношення перевищує безпечні межі та зростає навіть за позитивної динаміки ВВП. Стійке зниження боргу можливе лише за одночасного скорочення дефіциту та прискорення економічного зростання. Це означає необхідність синхронізації фіскальної дисципліни з політикою стимулювання продуктивних інвестицій. Без такої координації фіскальна стабільність залишатиметься номінальною, а ризики перевищення 90 % ВВП у борговій структурі зберуться.

Інституційна спроможність безпосередньо впливає на реалізацію макроекономічних сценаріїв. Підвищення прозорості бюджетних процедур, реформування системи правосуддя та удосконалення корпоративного управління державними активами здатні збільшити притік прямих іноземних інвестицій удвічі протягом трьох років. Натомість збереження регуляторної нестабільності стримує приватний капітал і формує інвестиційний розрив. Отже, якість інституцій перетворюється на макроекономічний ресурс, який або посилює ефект реформ, або нейтралізує потенціал відновлення.

Зовнішньоекономічна рівновага у середньостроковому періоді залежить від диверсифікації експорту та зменшення залежності від міжнародної фінансової підтримки. Підвищення частки переробної продукції та високотехнологічних товарів у структурі експорту дозволяє скоротити торговельний дефіцит і стабілізувати валютний курс. Якщо ж експортна структура залишиться сировинною, торговельний дисбаланс збережеться, а потреба у зовнішньому фінансуванні не зменшиться. Таким чином, структурна перебудова експорту виступає критичним фактором довгострокової макрофінансової стійкості.

Сценарний аналіз показує, що розрив між базовою та інвестиційно-активною траєкторією розвитку може сягати понад 10 % кумулятивного зростання ВВП за чотири роки. Така різниця еквівалентна сотням мільярдів гривень доданої вартості та тисячам нових робочих місць. Вибір траєкторії визначається швидкістю реформ, обсягом капіталовкладень і рівнем фіскальної дисципліни. Отже, середньострокові макроекономічні результати не є заданими наперед, вони залежать від управлінських рішень і стратегічної послідовності економічної політики.

Список літератури:

1. Бикова А. Л., Галєєв О. С. Визначення системи індикаторів макроекономічного розвитку України у післявоєнний період. *Економічний простір*. 2025. № 198. С. 148–155. DOI: <https://doi.org/10.30838/EP.198.148-155>
2. Вдовічен А., Вдовічена О. Макроекономічний аспект повоєнного відновлення України. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2024. Вип. 1(10). С. 177-182. DOI: <https://doi.org/10.32782/dees.10-31>
3. Губін К. Г. Трансформація макроекономічного балансування в Україні. *Економіка та суспільство*. 2025. Випуск 74. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-74-73>
4. Державна служба статистики України. URL: <https://stat.gov.ua/>
5. Економічні підсумки України 2025. URL: <https://www.libertyinstitute.org/articles/ekonomichni-pidsumki-ukrayini-2025>
6. Економічна безпека України в умовах високих воєнних ризиків та глобальної нестабільності : експертно-аналітична доповідь / Нац. ін-т стратег. дослідж., Київ, 2025. 104 с. URL: https://niss.gov.ua/sites/default/files/2025-04/ad_ekonombezpeka-2025.pdf (дата звернення: 17.02.2026)
7. Економіка України у 2024 та 2025 роках. Прогнози від уряду та неурядових експертів/ Центр економічної стратегії; UK International Development; Abt Global. 24 червня 2024. 48 с. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/06/makroprognoz-2024-2025.pdf>
8. Макроекономічний прогноз на 2026–2028 роки : прогноз Міністерства фінансів України. Київ, 2025. URL: https://mof.gov.ua/uk/macroeconomic_forecast_for_2020-2022-379 (дата звернення: 17.02.2026)
9. Міжсекторальна взаємодія в економіці України: актуальні тенденції та перспективи оптимізації : наукова доповідь / *наук. ред. С. О. Ілук; ДУ “Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долишнього Національної академії наук України”*. Львів, 2025. 100 с. (Серія “Проблеми регіонального розвитку”). URL: <https://ird.gov.ua/irdp/p20250035.pdf>
10. Міністерство економіки, доквілля та сільського господарства України. Офіційний веб-сайт. URL: https://me.gov.ua/?utm_source=chatgpt.com
11. Міністерство фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/balance>
12. Національний банк України. Звіт про фінансову стабільність. Грудень 2025 року. Київ : НБУ, 2025. 51 с. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2025-H2.pdf?v=15
13. Національний банк України. Звіт про фінансову стабільність 2025 (H2). Київ : Нацбанк України, 2025. 48 с. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2025-H2.pdf?v=15
14. Про схвалення Бюджетної декларації на 2022–2024 роки : Постанова Кабінету Міністрів України від 31 травня 2021 р. № 548 // База даних «Законодавство України». Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/548-2021-%D0%BF> (дата звернення: 17.02.2026)
15. Про схвалення Бюджетної декларації на 2026–2028 роки : Постанова Кабінету Міністрів України від 27 червня 2025 р.

№ 774 // База даних «Законодавство України». Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/774-2025-%D0%BF> (дата звернення: 17.02.2026)

16. Про схвалення основних прогнозних макропоказників економічного і соціального розвитку України на 2024-2026 роки : Постанова Кабінету Міністрів України від 15 грудня 2023 р. № 1315 // База даних «Законодавство України». Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/1315-2023-%D0%BF> (дата звернення: 17.02.2026)

17. Росола У. В., Гладинець Н. Ю., Петричко М. М. Вплив війни на економіку України: макроекономічний аспект. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2023. Т. 1. № 19. С. 226–234. DOI: <https://doi.org/10.15330/arged.1.19.226-234>

18. Трекер економіки України під час війни / Центр економічної стратегії. Економіка під час повномасштабного вторгнення: інтерактивні графіки та щомісячні дані (ВВП, інфляція, валютний курс, резерви, зовнішня торгівля тощо) станом на 2025–2026 рр. <https://ces.org.ua/tracker-economy-during-the-war/> (дата звернення: 17.02.2026)

19. Щербакова О. А. Українська економіка і економічна політика. *Економіка України*. 2025. № 01 (758). С. 20–37. DOI: <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.020>.

20. Budget Declaration: Analysis and Assessment of Government Forecasts for 2025–2027. *Kyiv School of Economics*. Kyiv, 2024. 52 p. URL: <https://kse.ua/wp-content/uploads/2024/07/Byudzhetna-deklaratsiya-2025-2027.pdf> (дата звернення: 17.02.2026).

21. Multiannual Indicative Programme (MIP) brief: підтримка України – EU-UA *Multiannual Indicative Programme*. 2026. 48 с. IER-KSE. URL: http://www.ier.com.ua/files/Projects/2026/EU-UA/MIP_brief_UKR.pdf (дата звернення: 17.02.2026).

References:

1. Bykova A. L., Halieiev O. S. (2025). Vyznachennia systemy indyikatoriv makroekonomichnoho rozvytku Ukrainy u pisliavoiennyi period [Determining the system of indicators of macroeconomic development of Ukraine in the post-war period]. *Ekonomichnyi prostir – Economic Space*, no. 198, pp. 148–155. <https://doi.org/10.30838/EP.198.148-155> (in Ukrainian)

2. Vdovichen A., Vdovichena O. (2024). Makroekonomichnyi aspekt povoiennoho vidnovlennia Ukrainy [Macroeconomic aspect of post-war recovery of Ukraine]. *Tsyfrova ekonomika ta ekonomichna bezpeka – Digital Economy and Economic Security*, no. 1(10), pp. 177–182. <https://doi.org/10.32782/dees.10-31> (in Ukrainian)

3. Hubin K. H. (2025). Transformatsiia makroekonomichnoho balansuvannia v Ukraini [Transformation of macroeconomic balancing in Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo – Economy and Society*, no. 74. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-74-73> (in Ukrainian)

4. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy [State Statistics Service of Ukraine]. Available at: <https://stat.gov.ua/> (in Ukrainian)
5. Ekonomichni pidsumky Ukrainy 2025 [Economic results of Ukraine 2025]. Available at: <https://www.libertyinstitute.org/articles/ekonomichni-pidsumki-ukrayini-2025> (in Ukrainian)
6. Ekonomichna bezpeka Ukrainy v umovakh vysokykh voiennykh ryzykiv ta hlobalnoi nestabilnosti: ekspertno-analitychna dopovid [Economic security of Ukraine under high military risks and global instability: expert-analytical report]. (2025). Kyiv: Natsionalnyi instytut stratehichnykh doslidzhen, 104 p. Available at: https://niss.gov.ua/sites/default/files/2025-04/ad_ekonombezpeka-2025.pdf (in Ukrainian)
7. Ekonomika Ukrainy u 2024 ta 2025 rokakh. Prohnozy vid uriadu ta neuriadovykh ekspertiv [Economy of Ukraine in 2024 and 2025. Forecasts from the government and non-governmental experts]. (2024). Kyiv: Tsentr ekonomichnoi stratehii; UK International Development; Abt Global, 48 p. Available at: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/06/makroprognoz-2024-2025.pdf> (in Ukrainian)
8. Makroekonomichniy prognoz na 2026–2028 roky: prognos Ministerstva finansiv Ukrainy [Macroeconomic forecast for 2026–2028: forecast of the Ministry of Finance of Ukraine]. (2025). Kyiv. Available at: https://mof.gov.ua/uk/macroeconomic_forecast_for_2020-2022-379 (in Ukrainian)
9. Ishchuk S. O. (ed.) (2025). Mizhsektoralna vzaiemodiia v ekonomitsi Ukrainy: aktualni tendentsii ta perspektyvy optymizatsii: naukova dopovid [Intersectoral interaction in the economy of Ukraine: current trends and prospects for optimization: scientific report]. Lviv: Instytut rehionalnykh doslidzhen imeni M. I. Dolishnoho NAN Ukrainy, 100 p. Available at: <https://ird.gov.ua/irdp/p20250035.pdf> (in Ukrainian)
10. Ministerstvo ekonomiky, dovkillia ta silskoho hospodarstva Ukrainy. Ofitsiyniy veb-sait [Ministry of Economy, Environment and Agriculture of Ukraine. Official website]. Available at: <https://me.gov.ua/> (in Ukrainian)
11. Ministerstvo finansiv Ukrainy [Ministry of Finance of Ukraine]. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/balance> (in Ukrainian)
12. Natsionalnyi bank Ukrainy (2025). Zvit pro finansovu stabilnist. Hruden 2025 roku [Financial Stability Report. December 2025]. Kyiv: NBU, 51 p. Available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2025-H2.pdf?v=15 (in Ukrainian)
13. Natsionalnyi bank Ukrainy (2025). Zvit pro finansovu stabilnist 2025 (H2) [Financial Stability Report 2025 (H2)]. Kyiv: Natsbank Ukrainy, 48 p. Available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2025-H2.pdf?v=15 (in Ukrainian)
14. Pro skhvalennia Biudzhetnoi deklaratsii na 2022–2024 roky: Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy vid 31 travnia 2021 r. No 548 [On approval of the Budget Declaration for 2022–2024: Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine of May 31, 2021 No 548]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/go/548-2021-%D0%BF> (in Ukrainian)

15. Pro skhvalennia Biudzhetnoi deklaratsii na 2026–2028 roky: Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy vid 27 chervnia 2025 r. No 774 [On approval of the Budget Declaration for 2026–2028: Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine of June 27, 2025 No 774]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/go/774-2025-%D0%BF> (in Ukrainian)

16. Pro skhvalennia osnovnykh prohnoznykh makropokaznykiv ekonomichnoho i sotsialnoho rozvytku Ukrainy na 2024–2026 roky: Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy vid 15 hrudnia 2023 r. No 1315 [On approval of the main forecast macroeconomic indicators of economic and social development of Ukraine for 2024–2026: Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine of December 15, 2023 No 1315]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/go/1315-2023-%D0%BF> (in Ukrainian)

17. Rosola U. V., Hladynets N. Yu., Petrychko M. M. (2023). Vplyv viiny na ekonomiku Ukrainy: makroekonomichni aspekt [Impact of the war on the economy of Ukraine: macroeconomic aspect]. Aktualni problemy rozvytku ekonomiky rehionu – Actual Problems of Regional Economy Development, vol. 1, no. 19, pp. 226–234. <https://doi.org/10.15330/apred.1.19.226-234> (in Ukrainian)

18. Treker ekonomiky Ukrainy pid chas viiny [Ukraine Economy Tracker during the war]. Tsentr ekonomichnoi stratehii. Available at: <https://ces.org.ua/tracker-economy-during-the-war/> (in Ukrainian)

19. Shcherbakova O. A. (2025). Ukrainska ekonomika i ekonomichna polityka [Ukrainian economy and economic policy]. *Ekonomika Ukrainy – Economy of Ukraine*, no. 01 (758), pp. 20–37. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.020> (in Ukrainian)

20. Kyiv School of Economics (2024). Budget Declaration: Analysis and Assessment of Government Forecasts for 2025–2027. Kyiv, 52 p. Available at: <https://kse.ua/wp-content/uploads/2024/07/Byudzhetna-deklaratsiya-2025-2027.pdf>

21. Multiannual Indicative Programme (MIP) brief: pidtrymka Ukrainy – EU-UA Multiannual Indicative Programme [Support to Ukraine – EU-UA Multiannual Indicative Programme]. (2026). IER-KSE, 48 p. Available at: http://www.ier.com.ua/files/Projects/2026/EU_UA/MIP_brief_UKR.pdf (in Ukrainian)