

УДК 339.727.2:338.124.4(477)
DOI: 10.31732/2663-2209-2026-83-51-61

Дата надходження: 18.08.2026
Дата прийняття до друку: 22.09.2026
Дата публікації: 30.09.2026



Ця робота ліцензується відповідно до [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

ТРАНСФОРМАЦІЯ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ПОВНОМАСШТАБНОЇ ВІЙНИ: МЕХАНІЗМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ МАКРОФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

Сергій Кульбачний¹, Олексій Мельник², Максим Руженський³

¹Канд. екон. наук, доцент кафедри економічної теорії, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, Україна, serhii.kulbachnyi@kneu.edu.ua, ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6556-2379>

²Доктор екон. наук, професор кафедри економічної теорії, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, Україна, melnyk.oleksii@kneu.edu.ua, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7162-3462>

³Канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри транспортного будівництва та управління майном, Національний транспортний університет, Київ, Україна, max.ruzhensky@gmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8034-1790>

TRANSFORMATION OF UKRAINE'S BALANCE OF PAYMENTS UNDER FULL- SCALE WAR: MECHANISMS FOR ENSURING MACRO-FINANCIAL STABILITY

Serhii Kulbachnyi¹, Oleksiy Melnyk², Maksym Ruzhensky³

¹Ph.D., Associate Professor, Department of Economic Theory, Vadym Hetman Kyiv National Economic University, Kyiv, Ukraine, serhii.kulbachnyi@kneu.edu.ua, ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6556-2379>

²Doctor of Economic Sciences, Professor of the Department of Economic Theory, Vadym Hetman Kyiv National Economic University, Kyiv, Ukraine, melnyk.oleksii@kneu.edu.ua, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7162-3462>

³Ph.D., Associate Professor, Department of Transport Construction and Property Management, National Transport University, Kyiv, Ukraine, max.ruzhensky@gmail.com, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8034-1790>

Анотація. Повномасштабна війна докорінно змінила логіку функціонування платіжного балансу України, перетворивши його з традиційного індикатора зовнішньоекономічної рівноваги на показник фінансової життєздатності держави в умовах бойових дій. Актуальність дослідження визначається тим, що офіційна статистика зовнішнього сектору дедалі частіше фіксує явища, які не вкладаються у класичні моделі: стійке зростання дефіциту торгівлі товарами супроводжується накопиченням міжнародних резервів, а не їх виснаженням, тоді як фінансовий рахунок формується здебільшого за рахунок офіційних трансфертів, а не приватного капіталу. Метою роботи є розкриття економічної природи цих зрушень та визначення меж стійкості моделі воєнної макрофінансової стабілізації. Об'єктом дослідження виступає платіжний баланс України у 2022–2024 роках, а предметом — механізми фінансування дефіциту поточного рахунку в умовах воєнного часу. Теоретичною основою слугували методологія ВРМ6, звітність Національного банку України, Державної служби статистики та Міністерства фінансів, а також аналітичні матеріали Міжнародного валютного фонду, Світового банку та ОЕСР; застосовано методи структурного, порівняльного та причинно-наслідкового аналізу. Встановлено, що погіршення торговельного балансу відображає передусім вимушену логістичну та товарну адаптацію економіки до блокади морських портів і руйнування транспортної інфраструктури, а не втрату конкурентоспроможності виробників. Доведено, що зростання імпорту значною мірою має інвестиційний та оборонний характер і фінансується за рахунок грантів і пільгових кредитів, які компенсують дефіцит валютних надходжень від експорту. Водночас показано, що чинна модель тримається на зовнішніх джерелах фінансування, обсяг яких залежить від політичних рішень партнерів, а не від ринкових механізмів, що істотно обмежує її довгострокову стійкість після завершення бойових дій. Практичне значення результатів полягає у можливості використання отриманих висновків для вдосконалення аналітичних підходів Національного банку України до оцінювання зовнішньої стійкості економіки та для обґрунтування пріоритетів післявоєнної валютно-фінансової політики держави.

Ключові слова: платіжний баланс, воєнна економіка, макрофінансова стабільність, торговельний баланс, міжнародна фінансова допомога, міжнародні резерви, зовнішнє фінансування, валютна лібералізація.

Формул: 0, **рис.:** 1, **табл.:** 1, **бібл.:** 11

Abstract. *The full-scale war has fundamentally changed the logic underlying Ukraine's balance of payments, turning it from a conventional indicator of external equilibrium into a measure of the state's financial viability under wartime conditions. The relevance of the study stems from the fact that official external-sector statistics increasingly record phenomena that classical models cannot explain: a persistent widening of the goods-trade deficit coincides with the accumulation, rather than depletion, of international reserves, while the financial account is shaped mainly by official transfers instead of private capital. The purpose of the study is to uncover the economic nature of these shifts and to identify the limits of sustainability of the wartime macro-financial stabilization model. The object of the research is Ukraine's balance of payments in 2022–2024, while the subject is the mechanisms of financing the current-account deficit under wartime conditions. The theoretical basis comprises the BPM6 methodology, reporting by the National Bank of Ukraine, the State Statistics Service and the Ministry of Finance, together with analytical materials of the International Monetary Fund, the World Bank and the OECD; methods of structural, comparative and causal analysis were applied. The deterioration of the trade balance is shown to reflect primarily forced logistical and commodity adaptation to the blockade of seaports and the destruction of transport infrastructure rather than a loss of producer competitiveness. Import growth is demonstrated to be largely investment- and defense-driven and financed through grants and concessional loans that offset the shortfall in export earnings. At the same time, the current model is shown to rest on external financing whose volume depends on partners' political decisions rather than market mechanisms, which substantially constrains its long-term sustainability once hostilities end. The practical significance of the results lies in their applicability for refining the National Bank of Ukraine's analytical approaches to assessing external sustainability and for substantiating the priorities of the state's post-war monetary and financial policy.*

Keywords: *balance of payments, war economy, macro-financial stability, trade balance, international financial assistance, international reserves, external financing, currency liberalization.*

Formulas: 0, **fig.:** 1, **tab.:** 1, **bibl.:** 11

Вступ. Повномасштабне вторгнення росії поставило перед українською економікою завдання, які виходять далеко за межі традиційного макроекономічного регулювання. Одним із найчутливіших індикаторів стану зовнішнього сектору став платіжний баланс, показники якого протягом 2022–2024 рр. демонструють поведінку, що суперечить класичним уявленням про зв'язок торговельного дефіциту, валютного курсу та обсягу міжнародних резервів. Замість очікуваного виснаження резервів на тлі рекордного від'ємного сальдо торгівлі товарами Україна фіксує їх стабільне нарощення, а національна валюта уникає некерованої девальвації. Це породжує наукову проблему: аналітичні рамки, розроблені для мирної відкритої економіки, недостатньо пояснюють механізми, які утримують зовнішню рівновагу держави в умовах війни.

Розв'язання цієї проблеми має як наукове, так і прикладне значення. З наукового погляду йдеться про уточнення теоретичних уявлень про функції платіжного балансу воєнної економіки та про межі застосовності класичних моделей зовнішньої рівноваги до країни, що перебуває у стані повномасштабного збройного конфлікту. З практичного боку — про потребу органів грошово-

кредитного та фінскального регулювання розуміти, наскільки чинна модель фінансування зовнішнього дефіциту стійка у часі та які ризики вона накопичує для післявоєнного періоду. Тому дослідження цієї проблематики безпосередньо пов'язане з найважливішими завданнями економічної політики держави — збереженням макрофінансової стабільності під час війни та підготовкою підґрунтя для сталого відновлення економіки після її завершення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика платіжного балансу традиційно посідає важливе місце в дослідженнях міжнародної макроекономіки. Теоретичні засади його формування та методологія статистичного обліку ґрунтовно викладені у працях фахівців Міжнародного валютного фонду, насамперед у виданні *Balance of Payments and International Investment Position Manual* (International Monetary Fund [IMF], 2009), а також в аналітичних матеріалах Світового банку (World Bank et al., 2025), Організації економічного співробітництва та розвитку (OECD, 2022) і Конференції ООН з торгівлі та розвитку (UNCTAD, 2022).

Після початку повномасштабної війни науковий інтерес закономірно змістився від традиційного аналізу структури платіжного балансу до вивчення впливу міжнародної фінансової допомоги,

трансформації логістичних ланцюгів, міграційних процесів, накопичення міжнародних резервів і підтримання валютної стабільності. Вагомий внесок у висвітлення цих процесів зробили аналітичні матеріали Національного банку України (Національний банк України [НБУ], 2024), Міжнародного валютного фонду (IMF, 2025), Світового банку (World Bank et al., 2025) та ОЕСР (OECD, 2022), а також роботи українських учених, присвячені функціонуванню зовнішнього сектору економіки в умовах війни.

Разом з тим більшість наявних досліджень зосереджена переважно на аналізі окремих статистичних показників, прогнозуванні їх динаміки або оцінюванні ефективності міжнародної фінансової підтримки. Питання про те, наскільки офіційна статистика платіжного балансу здатна адекватно відобразити реальні фінансові потоки воєнної економіки, залишається на периферії наукового інтересу. Практично відсутні комплексні дослідження розриву між офіційними показниками платіжного балансу та фактичними фінансовими потоками, що проходять через готівковий валютний обіг, криптоактиви, гуманітарні канали фінансування чи інші неформальні механізми.

Здійснений огляд літератури засвідчує ґрунтовну розробленість методологічних і статистичних аспектів платіжного балансу, водночас виявляючи істотну прогалину у вивченні його економічної природи в умовах повномасштабної війни. Невирішеним залишається питання про те, якою мірою чинна модель фінансування зовнішнього дефіциту є стійкою у часі та які ризики вона накопичує для післявоєнного періоду. Саме ця обставина визначає наукову нішу цієї роботи й зумовлює необхідність подальшого дослідження, зосередженого не лише на констатації статистичних зрушень, а й на розкритті механізмів, які їх спричиняють.

Постановка завдання. Метою дослідження є розкриття економічної природи трансформації платіжного балансу

України в умовах повномасштабної війни та визначення меж стійкості моделі воєнної макрофінансової стабілізації. Досягнення мети передбачає розв'язання таких завдань: з'ясувати причини зростання дефіциту торгівлі товарами та його зв'язок із логістичними й структурними обмеженнями воєнного часу; визначити роль офіційного зовнішнього фінансування у компенсації дефіциту поточного рахунку; кількісно оцінити співвідношення між обсягами торговельного дефіциту, офіційного фінансування та міжнародних резервів; оцінити чинники, що обмежують довгострокову стійкість чинної моделі фінансування зовнішнього сектору.

У роботі застосовано загальнонаукові методи структурного, порівняльного та причинно-наслідкового аналізу. Кількісна складова дослідження реалізована за допомогою коефіцієнтного аналізу (розрахунок коефіцієнта покриття імпорту експортом, частки грантового фінансування в загальному обсязі зовнішніх надходжень, співвідношення офіційного фінансування та торговельного дефіциту) і трендового аналізу динаміки міжнародної фінансової допомоги Україні за 2023–2027 рр. (включно з прогнозними оцінками). Інформаційною базою слугували статистичні дані та звітність Національного банку України, Державної служби статистики, Міністерства фінансів України, а також аналітичні матеріали Міжнародного валютного фонду, Світового банку та ОЕСР.

Результати дослідження. Повномасштабна війна кардинально змінила економічну природу платіжного балансу України. У мирний період його основною функцією було відображення результатів зовнішньоекономічної діяльності держави, тоді як після 2022 р. він дедалі більше почав характеризувати здатність економіки підтримувати макрофінансову стабільність в умовах масштабних воєнних потрясінь. Унаслідок цього традиційна інтерпретація його показників уже не дає змоги повною мірою пояснити процеси, що відбуваються у зовнішньому секторі.

Класична модель функціонування платіжного балансу ґрунтується на припущенні, що стан поточного рахунку відображає конкурентоспроможність національної економіки, а фінансовий рахунок забезпечує перерозподіл міжнародного капіталу відповідно до ринкових механізмів (IMF, 2009). За таких умов тривалий дефіцит поточного рахунку, як правило, супроводжується послабленням національної валюти, скороченням міжнародних резервів та потребою в жорсткій макроекономічній корекції.

Український воєнний досвід істотно відрізняється від цієї моделі. Попри різке скорочення виробництва, втрату частини промислового потенціалу, блокування традиційних логістичних маршрутів та суттєве погіршення торговельного балансу, країні вдалося уникнути класичної валютної кризи. Вирішальну роль у цьому відіграли безпрецедентні обсяги міжнародної фінансової допомоги, грантового фінансування, пільгових кредитів та програм реструктуризації зовнішнього боргу, які фактично компенсували дефіцит зовнішньоторговельних надходжень (World Bank et al., 2025; IMF, 2025).

Відтак платіжний баланс України дедалі більше виконує функцію індикатора фінансової стійкості держави, а не лише статистичного відображення її зовнішньоекономічної діяльності. Якщо до війни позитивна динаміка фінансового рахунку здебільшого була наслідком припливу приватного капіталу та іноземних інвестицій, то нині вона значною мірою формується за рахунок офіційних трансфертів міжнародних партнерів, кредитів міжнародних фінансових організацій та міжурядового фінансування (НБУ, 2024; IMF, 2025).

У цьому контексті доречно говорити про появу своєрідного «балансу війни», у якому традиційні економічні закономірності частково втрачають свою пояснювальну силу: стійкість зовнішнього сектору дедалі менше визначається результатами функціонування внутрішньої

економіки й дедалі більше залежить від масштабів і регулярності міжнародної підтримки. Позитивне сальдо окремих статей фінансового рахунку сьогодні є наслідком не зростання інвестиційної привабливості країни, а безпрецедентного рівня зовнішньої солідарності з Україною. Відповідно, аналітичний акцент зміщується з оцінювання збалансованості зовнішньоекономічних зв'язків на оцінку стійкості механізмів фінансування дефіциту поточного рахунку: питання полягає вже не в тому, чи має Україна дефіцит торговельного балансу, а в тому, наскільки довго міжнародні партнери здатні забезпечувати його фінансування без критичних ризиків для післявоєнної макроекономічної стабільності.

Кількісно ця трансформація підтверджується таким фактом: за даними НБУ (2024), міжнародні резерви країни на кінець 2024 р. становили 43,8 млрд дол. США, збільшившись за рік на 8,1 %, тоді як дефіцит торгівлі товарами за той самий період залишався рекордним — 41,733 млрд дол. США експорту проти 70,751 млрд дол. США імпорту, тобто близько 29 млрд дол. США від'ємного сальдо (Державна служба статистики України [Держстат], 2025). Коефіцієнт покриття імпорту експортом товарів у 2024 р. становив, за нашими розрахунками на основі даних Держстату (2025), лише 59 % ($41,733 / 70,751$), що за класичною логікою мало б супроводжуватися виснаженням резервів, а не їх приростом. Це протиріччя є емпіричним підтвердженням того, що традиційні критерії оцінювання платіжного балансу в умовах війни потребують суттєвого переосмислення й що резерви й надалі накопичуються не завдяки торговельній діяльності, а завдяки офіційному зовнішньому фінансуванню.

Узагальнена картина трансформації платіжного балансу України у 2022–2024 рр. представлена в таблиці 1, яка відображає три фази адаптації економіки до умов війни: від первинного шоку повномасштабного вторгнення у 2022 р. до нинішньої структурної залежності від офіційного зовнішнього фінансування

(НБУ, 2025). На відміну від наведених вище даних Держстату (2025) про торгівлю товарами, показники таблиці 1 охоплюють

баланс товарів і послуг та узагальнюють основні статті платіжного балансу за методологією НБУ.

Таблиця 1

Ключові макропоказники платіжного балансу України, млрд дол. США

Показник	2022 р.	2023 р.	2024 р.
Рахунок поточних операцій (сальдо)	+8,0	-9,8	-13,4
у т. ч. баланс торгівлі товарами та послугами	-14,8	-37,2	-40,5
у т. ч. вторинні доходи (гранти та перекази)	+26,3	+26,5	+23,1
Фінансовий рахунок (чистий приплив капіталу)	-11,1	+19,3	+13,2
Зведений платіжний баланс	-2,9	+9,5	≈0,0

Джерело: складено за даними НБУ (2025) з урахуванням подальших коригувань методології

Торговельний дефіцит товарів і послуг стрімко зростав протягом аналізованого періоду. У 2022 р. він залишався відносно помірним (-14,8 млрд дол. США) через різке падіння споживання й імпорту на тлі шоку повномасштабного вторгнення. Натомість у 2023–2024 рр. розрив збільшився більш ніж удвічі — до -37,2 та -40,5 млрд дол. США відповідно, оскільки експорт залишався пригніченим через втрачені виробничі потужності й логістичні обмеження, тоді як імпорт зростав під впливом оборонних потреб, відбудови інфраструктури та закупівель енергоносіїв (НБУ, 2025).

Рахунок поточних операцій змінив знак: 2022 рік став єдиним роком із профіцитом (+8,0 млрд дол. США) завдяки масштабним міжнародним грантам і тимчасовому скороченню імпорту, тоді як у 2023–2024 рр. рахунок перейшов у дефіцит (-9,8 та -13,4 млрд дол. США відповідно), оскільки зростання імпорту перевищило як внутрішні експортні можливості, так і обсяги вторинних доходів у формі грантів і переказів (НБУ, 2025).

Фінансовий рахунок, навпаки, пройшов протилежну трансформацію. У 2022 р. він фіксував чистий відплив капіталу (-11,1 млрд дол. США), оскільки приватний сектор виводив кошти в умовах невизначеності. Проте вже у 2023 р. (+19,3 млрд дол. США) та 2024 р. (+13,2 млрд дол. США) сальдо фінансового рахунку стало глибоко профіцитним завдяки масштабним пільговим кредитам Європейського Союзу, МВФ та США, які компенсували

торговельний дефіцит і практично звели зведений платіжний баланс 2024 р. до нуля (НБУ, 2025).

Отже, динаміка зведеного платіжного балансу — від дефіциту 2,9 млрд дол. США у 2022 р. через профіцит 9,5 млрд дол. США у 2023 р. до практичної рівноваги (≈0,0) у 2024 р. — унаочнює зміну ролі його окремих складових: якщо в перший рік війни стабільність забезпечували гранти на тлі стиснутого імпорту, то в наступні роки її гарантом став фінансовий рахунок, наповнений офіційними позиками, що системно компенсує поглиблення торговельного дефіциту. Це підтверджує зроблений вище висновок про перехід платіжного балансу від індикатора зовнішньоторговельної рівноваги до індикатора стійкості моделі зовнішнього фінансування воєнної економіки.

Однією з найдискусійніших особливостей функціонування української економіки в умовах повномасштабної війни стало істотне погіршення торговельного балансу. Традиційно перевищення імпорту над експортом розглядається як ознака втрати конкурентоспроможності національної економіки, посилення зовнішньої залежності та потенційного джерела валютної нестабільності. Проте застосування такого підходу до сучасних українських реалій є недостатньо коректним, оскільки воєнна економіка функціонує за принципово іншими закономірностями.

Передусім варто враховувати, що скорочення експорту України було зумовлене переважно не погіршенням конкурентних позицій на світових ринках, а масштабними фізичними обмеженнями зовнішньої торгівлі. Блокування морських портів, руйнування транспортної інфраструктури, окупація окремих промислових територій та зростання вартості логістики істотно звузили можливості експортерів щодо поставок продукції традиційними маршрутами. За оцінками RDNA4, станом на 31 грудня 2024 р. прямі збитки транспортному сектору України перевищували 38 млрд дол. США, а потреби у відновленні транспортної інфраструктури вимірюються десятками мільярдів доларів (World Bank et al., 2025).

У цих умовах підприємства були змушені швидко адаптувати виробничу та експортну політику: частина продукції, що вимагала значних транспортних потужностей, поступилася місцем товарам із вищою питомою вартістю або більшою часткою переробки, а значення альтернативних логістичних маршрутів через дунайські порти та сухопутні коридори до країн ЄС істотно зросло. За даними ОЕСР, до війни Україна була одним із провідних світових експортерів зернових та олійних культур: у 2021 р. агропродовольчий експорт досяг 26,7 млрд дол. США, а у 2022 р., попри війну, зберігся на рівні 23,7 млрд дол. США, тобто скоротився лише на 11 % завдяки Чорноморській зерновій ініціативі та європейським «шляхам солідарності» (OECD, 2022). Отже, зміна структури експорту стала наслідком вимушеної логістичної адаптації, а не втрати виробничого потенціалу як такого.

Не менш важливим чинником було суттєве зростання імпорту. Детальний аналіз його товарної структури свідчить, що значну частину сформували енергоносії, обладнання для відновлення критичної інфраструктури, транспортні засоби, генератори, засоби зв'язку, медичне

обладнання та продукція оборонного призначення, яка часто фінансувалася за рахунок міжнародної допомоги або спеціальних державних програм (НБУ, 2024; IMF, 2025). Таким чином, значна частина імпорту мала інвестиційний або стратегічний характер і була безпосередньо пов'язана із забезпеченням обороноздатності держави та підтриманням функціонування економіки, а не з ослабленням внутрішнього виробництва, як могло б здаватися на перший погляд.

Показово, що суттєве збільшення імпорту не супроводжувалося класичною валютною кризою: зростання попиту на іноземну валюту значною мірою компенсувалося масштабними надходженнями офіційного міжнародного фінансування. За даними Міністерства фінансів України (Міністерство фінансів України [Мінфін], 2024), у 2024 р. до державного бюджету надійшло 41,7 млрд дол. США зовнішнього фінансування, з яких близько 12,6 млрд дол., або 30 %, становили грантові кошти. Порівняння цієї суми з дефіцитом торгівлі товарами (близько 29 млрд дол. США) показує, що обсяг офіційного фінансування перевищив торговельний дефіцит приблизно в 1,4 раза — саме це кількісне співвідношення пояснює, чому дефіцит зовнішньої торгівлі супроводжувався не скороченням, а приростом міжнародних резервів.

Фактично міжнародна фінансова допомога (рис. 1) виконувала функцію своєрідного компенсатора негативного торговельного сальдо, дозволяючи уникнути різкого скорочення резервів або неконтрольованої девальвації гривні; частина цього фінансування спрямовується безпосередньо на оборонні видатки (Білоус, 2025).

У цьому контексті дефіцит зовнішньої торгівлі варто розглядати не як свідчення макроекономічної слабкості, а як прояв структурної трансформації економіки, яка вимушено пристосовується до функціонування в умовах воєнного часу.

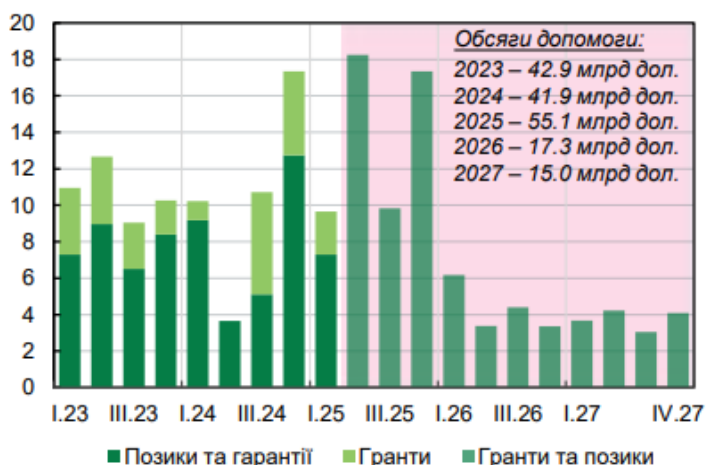


Рис. 1. Міжнародна фінансова допомога, млрд дол. США

Джерело: побудовано за даними НБУ, МФУ. Дані за 2025–2027 рр. — оцінка станом на 2024 р. (НБУ, 2024)

Подібні процеси спостерігалися й в інших країнах, що переживали масштабні воєнні конфлікти: зростання імпорту було необхідною умовою функціонування економіки, а його фінансування здійснювалося за рахунок міжнародної підтримки, а не виключно власних експортних надходжень (IMF, 2009; World Bank et al., 2025). Водночас значна частина імпорту — обладнання для енергетики, транспортної інфраструктури, цифрових комунікацій та виробничих потужностей — фактично створює передумови для майбутнього економічного відновлення, а тому частину нинішнього дефіциту торговельного балансу доцільно розглядати як інвестицію в майбутню економічну стійкість, а не як ознаку втрати конкурентоспроможності.

Загалом аналіз зовнішньоторговельних процесів свідчить, що зростання дефіциту торговельного балансу України в умовах війни має переважно адаптаційний характер: воно відображає структурну перебудову економіки, зміну логістичних маршрутів, трансформацію товарної структури імпорту й експорту та безпрецедентну роль міжнародної фінансової підтримки у забезпеченні макроекономічної стабільності.

Однією з найсуттєвіших змін, що визначили трансформацію платіжного балансу України після початку повномасштабної війни, стала кардинальна

перебудова логістичної моделі зовнішньої торгівлі. До 2022 р. основний обсяг експорту здійснювався через морські порти Чорного моря; їх блокування спричинило різке подорожчання транспортних перевезень, збільшення часу доставки продукції та суттєве скорочення фізичних можливостей експорту. Як уже зазначалося, прямі збитки транспортної інфраструктури, за оцінками RDNA4 (World Bank et al., 2025), перевищили 38 млрд дол. США, що істотно підвищило логістичні витрати експортерів і фактично змінило географію зовнішньої торгівлі.

Особливого значення набув аграрний сектор, продукція якого традиційно характеризується значними фізичними обсягами перевезень та відносно невисокою питомою вартістю. Після блокування традиційних морських маршрутів значна частина потоків була переорієнтована на залізничний транспорт, автомобільні перевезення та альтернативні морські маршрути (OECD, 2024). ОЕСР наголошує, що відновленню українського експорту сприяли як Чорноморська зернова ініціатива, так і європейські «шляхи солідарності», а з 2023 р. — власний морський коридор до портів Одеської області. Показово, що вже протягом 2023–2024 рр. було сформовано альтернативну систему логістичних маршрутів через порти Ізмаїла, Рені та Усть-Дунайська, а також сухопутні транспортні коридори до країн Європейського Союзу, тобто

адаптація відбулася значно швидше, ніж очікували міжнародні експерти.

Не менш важливими були зміни у товарній структурі експорту: висока вартість логістики стимулювала підприємства збільшувати частку продукції з більшою доданою вартістю або вищою питомою ціною на одиницю ваги. Хоча ця тенденція ще не набула системного характеру, вона демонструє потенціал структурної модернізації українського експорту. Водночас частину втрат було компенсовано підвищенням світових цін на окремі види аграрної продукції та збереженням експорту послуг: за даними НБУ (2024), сектор інформаційних технологій демонстрував значну стійкість і залишався важливим джерелом валютних надходжень.

У сукупності ці процеси свідчать, що трансформація експорту була не проявом деградації економіки, а реакцією на безпрецедентні логістичні обмеження. Погіршення торговельного балансу слід розглядати як результат вимушеної структурної адаптації до нових умов функціонування економіки, а платіжний баланс — як індикатор здатності економічної системи швидко перебудовувати виробничі та логістичні зв'язки.

У класичній макроекономіці стале перевищення імпорту над експортом традиційно розглядається як негативна характеристика зовнішньоекономічного становища держави. Проте воєнна економіка суттєво змінює економічний зміст цього показника: значна частина імпорту України не є наслідком зростання споживчого попиту або втрати конкурентоспроможності вітчизняних виробників, а безпосередньо пов'язана із забезпеченням обороноздатності держави, функціонуванням критичної інфраструктури та підтриманням базових умов економічної діяльності.

Як уже зазначалося, дефіцит торгівлі товарами у 2024 р. становив майже 29 млрд дол. США (Держстат, 2025). Детальний аналіз структури імпорту показує, що левову частку приросту сформували

закупівлі енергетичного обладнання, генераторів, трансформаторів, продукції машинобудування, транспортних засобів, медичного обладнання, палива та товарів подвійного призначення, значна частина яких фінансувалася за рахунок міжнародної бюджетної підтримки або грантових програм (World Bank et al., 2025; НБУ, 2024). Економічний ефект цих поставок виходить далеко за межі поточного споживання: фактично йдеться про імпорт, який забезпечує відновлення виробничих потужностей, підтримання функціонування енергетичної системи та створення умов для подальшого економічного розвитку.

У цьому контексті дефіцит торговельного балансу доцільно трактувати як своєрідну інвестицію у збереження економічної стійкості, а не лише як показник зовнішньоекономічного дисбалансу — подібно до післявоєнних програм відбудови європейських країн у другій половині ХХ ст. Фінансування такого імпорту стало можливим саме завдяки безпрецедентним обсягам офіційної міжнародної допомоги, яка компенсувала нестачу валютних надходжень від експорту, і саме ця обставина пояснює, чому різке збільшення імпорту не призвело до класичної валютної кризи чи стрімкого скорочення міжнародних резервів.

Отже, оцінювання дефіциту зовнішньої торгівлі лише як негативного явища не враховує специфіки функціонування воєнної економіки: у сучасних умовах він відображає не лише дисбаланс між експортом та імпортом, а й масштаби структурної перебудови економіки, спрямованої на забезпечення її життєздатності в умовах війни.

Проведений аналіз свідчить, що сучасний стан платіжного балансу України не можна оцінювати виключно крізь призму традиційних критеріїв зовнішньоекономічної рівноваги. Логістична перебудова експорту, структурна трансформація імпорту, масштабна міжнародна фінансова підтримка та активна валютна політика НБУ сформували нову модель

функціонування зовнішнього сектору, ключовою особливістю якої стало забезпечення макрофінансової стабільності навіть за умов істотного дефіциту зовнішньої торгівлі та високого рівня бюджетного дефіциту.

Разом з тим ця модель має очевидні межі, оскільки, на відміну від класичних механізмів саморегулювання платіжного балансу, спирається переважно на зовнішні джерела фінансування. Як уже зазначалося, у 2024 р. до державного бюджету надійшло 41,7 млрд дол. США зовнішнього фінансування, з яких 12,6 млрд дол. становили гранти (Мінфін, 2024), а міжнародні резерви на кінець 2024 р. досягли 43,8 млрд дол. США (НБУ, 2024). Однак ці показники самі по собі ще не свідчать про формування стійкої довгострокової рівноваги: значна частина валютних надходжень має позиковий або грантовий характер і не є результатом розширення експортного потенціалу економіки. Гранти не створюють боргового навантаження, проте їхні обсяги визначаються політичними рішеннями міжнародних партнерів, тоді як кредитні ресурси, навіть на пільгових умовах, формують майбутні боргові зобов'язання держави, що потребуватимуть обслуговування після завершення війни (IMF, 2025).

Найпереконливішим кількісним підтвердженням обмеженості чинної моделі є прогнозна динаміка міжнародної фінансової допомоги (рис. 1): якщо у 2023–2025 рр. її річний обсяг оцінюється на рівні 42,9–55,1 млрд дол. США, то, за прогнозними оцінками станом на 2024 р., у 2026 р. він має скоротитися до 17,3 млрд дол. США, а у 2027 р. — до 15,0 млрд дол. США, тобто приблизно втричі порівняно з піковим 2025 р. (НБУ, 2024). Таке різке очікуване падіння обсягів офіційної підтримки за збереження значного торговельного дефіциту створює прямий ризик для стійкості накопичених міжнародних резервів і актуалізує потребу завчасного пошуку альтернативних джерел фінансування зовнішнього сектору.

МВФ у своєму огляді програми EFF наголошує на необхідності своєчасного та повного надходження зовнішньої підтримки для збереження макрофінансової стабільності, одночасно пов'язуючи подальшу стійкість із фіскальною та борговою стабільністю (IMF, 2025). Додатковим фактором невизначеності є поступова лібералізація валютного регулювання: у воєнний період адміністративні валютні обмеження стали важливим інструментом стримування відпливу капіталу, проте в міру нормалізації економічної ситуації НБУ буде змушений поступово пом'якшувати ці обмеження відповідно до міжнародних зобов'язань, що може активізувати відкладений попит на іноземну валюту, прискорити репатріацію прибутків іноземними інвесторами та змінити структуру фінансового рахунку платіжного балансу.

Істотний вплив на майбутню динаміку платіжного балансу матиме й відновлення приватної інвестиційної активності, яка, на відміну від офіційної міжнародної допомоги, орієнтується насамперед на оцінку економічних ризиків, рівень інституційної довіри та прогнозованість державної політики. Тому поступове заміщення офіційного фінансування приватними інвестиціями стане одним із ключових індикаторів переходу від моделі воєнної стабілізації до моделі сталого економічного розвитку.

Проведений аналіз дав змогу отримати такі основні результати:

1) встановлено, що погіршення торговельного балансу України у 2022–2024 рр. (дефіцит торгівлі товарами близько 29 млрд дол. США у 2024 р. за коефіцієнта покриття імпорту експортом лише 59 %) зумовлене передусім вимушеною логістичною адаптацією до блокади портів і руйнування інфраструктури (прямі збитки транспортному сектору понад 38 млрд дол. США), а не втратою конкурентоспроможності виробників;

2) доведено, що приріст імпорту має переважно інвестиційний та оборонний

характер і фінансується за рахунок офіційної допомоги, а не свідчить про послаблення внутрішнього виробництва;

3) кількісно обґрунтовано, що обсяг офіційного зовнішнього фінансування (41,7 млрд дол. США у 2024 р., з яких 30 % — гранти) перевищив торговельний дефіцит приблизно в 1,4 раза, чим пояснюється одночасне зростання міжнародних резервів (+8,1 % за рік, до 43,8 млрд дол. США) на тлі рекордного дефіциту торгівлі товарами;

4) виявлено ключовий ризик моделі: за прогнозними оцінками, обсяг міжнародної фінансової допомоги може скоротитися з 55,1 млрд дол. США у 2025 р. до 15,0 млрд дол. США у 2027 р. (майже втричі), що ставить під сумнів довгострокову стійкість чинного механізму компенсації торговельного дефіциту без розширення приватних інвестицій та відновлення власного експортного потенціалу;

5) простежено трифазну динаміку платіжного балансу за 2022–2024 рр.: від профіцитного поточного рахунку та відпливу приватного капіталу в 2022 р. до дефіцитного поточного рахунку, дедалі повніше компенсованого профіцитом фінансового рахунку за рахунок офіційних позик у 2023–2024 рр., що практично звело зведений платіжний баланс 2024 р. до нуля (НБУ, 2025).

Висновки. *Основні наукові результати.* Проведене дослідження показало, що платіжний баланс України в умовах повномасштабної війни трансформувався з класичного індикатора зовнішньоекономічної рівноваги на показник фінансової стійкості держави. Погіршення торговельного балансу зумовлене логістичними та структурними обмеженнями воєнного часу, тоді як зростання імпорту має переважно інвестиційний та оборонний характер; стабільність зовнішнього сектору забезпечується безпрецедентними обсягами офіційного міжнародного фінансування, яке, за проведеними розрахунками, перевищує торговельний дефіцит приблизно в 1,4 раза.

Наукова новизна дослідження полягає в тому, що вперше платіжний баланс воєнної економіки розглянуто не лише як статистичну категорію, а як індикатор фінансової життєздатності держави, і запропоновано кількісний інструментарій (коефіцієнт покриття імпорту експортом, співвідношення обсягу офіційного фінансування та торговельного дефіциту) для оцінювання меж стійкості моделі воєнної макрофінансової стабілізації; удосконалено наукові уявлення про економічну природу дефіциту зовнішньої торгівлі в умовах бойових дій як форми вимушеної структурної адаптації, а не ознаки макроекономічної слабкості.

Теоретичне значення результатів полягає в уточненні меж застосовності класичних моделей платіжного балансу до економіки, що функціонує в умовах повномасштабного збройного конфлікту, та у формуванні концептуальної основи для подальшого вивчення «балансу війни» як специфічного стану зовнішнього сектору.

Практичне значення отриманих результатів полягає у можливості їх використання Національним банком України та Міністерством фінансів для вдосконалення аналітичних підходів до оцінювання зовнішньої стійкості економіки, завчасного виявлення ризиків різкого скорочення обсягів офіційного фінансування (прогнозоване падіння з 55,1 млрд дол. США у 2025 р. до 15,0 млрд дол. США у 2027 р.) та обґрунтування пріоритетів післявоєнної валютно-фінансової політики.

Соціально-економічний ефект від застосування отриманих висновків полягає у підвищенні обґрунтованості рішень щодо управління резервами та зовнішнім боргом, що сприяє збереженню курсової й цінової стабільності, а отже — купівельної спроможності населення та стабільності умов ведення бізнесу в умовах війни і в період повоєнного відновлення.

Перспективи подальших досліджень пов'язані з поглибленим аналізом розриву між офіційною статистикою платіжного балансу та фактичними фінансовими потоками воєнної економіки, що дедалі

частіше формуються поза межами традиційних банківських механізмів (готівковий валютний обіг, криптоактиви, гуманітарні канали фінансування), а також з розробкою сценарних моделей заміщення офіційного фінансування приватними інвестиціями після завершення бойових дій.

Таким чином, парадокс сучасного платіжного балансу України полягає в

тому, що він досить точно відображає макрофінансову стабільність держави, але лише частково характеризує реальні фінансові потоки воєнної економіки. Усвідомлення цієї подвійності є необхідною передумовою для правильної інтерпретації офіційної статистики та вироблення ефективної макроекономічної політики.

Конфлікт інтересів. Конфлікти інтересів, що можуть вплинути на результати дослідження або публікацію статті, а також джерела фінансування публікації відсутні.

Етична заява. Дослідження проводилося згідно з етичними стандартами.

Заява щодо генеративного ШІ. Під час підготовки рукопису автори використовували генеративний штучний інтелект для обговорення структури статті, стилістичного редагування окремих фрагментів тексту та вдосконалення академічних формулювань а також для допомоги з визначенням індексу УДК. Усі факти і дані, висновки, інтерпретації та остаточна редакція рукопису були перевірені й затверджені авторами, які несуть повну відповідальність за зміст публікації.

Внесок авторів: автори однаковою мірою відповідають за ідею, методологію, збір даних, аналіз, написання та редагування статті.

Література:

1. International Monetary Fund. (2009). Balance of payments and international investment position manual (6th ed.). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm>
2. International Monetary Fund. (2025). Ukraine: Seventh review under the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility, requests for modification of a performance criterion, rephrasing of access, and financing assurances review—Press release; staff report; and statement by the Alternate Executive Director for Ukraine (IMF Country Report No. 2025/078). <https://doi.org/10.5089/9798229007122.002>
3. OECD. (2022). The impacts and policy implications of Russia's aggression against Ukraine on agricultural markets (OECD Policy Responses on the Impacts of the War in Ukraine). OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/0030a4cd-en>
4. OECD. (2024). Agricultural policy monitoring and evaluation 2024: Innovation for sustainable productivity growth. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/74da57ed-en>
5. UNCTAD. (2022). Maritime trade disrupted: The war in Ukraine and its effects on maritime trade logistics (UNCTAD/OSG/INF/2022/2). United Nations Conference on Trade and Development. <https://unctad.org/publication/maritime-trade-disrupted-war-ukraine-and-its-effects-maritime-trade-logistics>
6. World Bank, Government of Ukraine, European Commission, & United Nations. (2025). Ukraine fourth rapid damage and needs assessment (RDNA4): February 2022 – December 2024. World Bank. <https://documents.worldbank.org/curated/en/099022025114040022/pdf/P180174-ca39eccd-ca67-4bd8-b537-ff73a675a0a8.pdf>
7. Білоус, О. (2025, 25 квітня). Україна отримає рекордну фінансову допомогу: як це вплине на валютний ринок. РБК-Україна. <https://www.rbc.ua/rus/news/ukrayina-otrimae-rekordnu-finansovu-dopomogu-1745583578.html>
8. Державна служба статистики України. (2025, 14 лютого). Зовнішня торгівля України товарами за 2024 рік: експрес-випуск. <https://stat.gov.ua/uk/news/zovnishnya-torhivlya-ukrayiny-tovaramy-za-2024-rik-ekspres-vypusk>
9. Міністерство фінансів України. (2024, 30 грудня). У 2024 році Мінфін України залучив 41,7 млрд дол. США зовнішнього фінансування, із яких 30 % у грантовій формі. https://mof.gov.ua/uk/news/the_ministry_of_finance_of_ukraine_attracted_417_billion_in_external_financing_including_30_in_the_form_of_grants-4972
10. Національний банк України. (2024). Статистика зовнішнього сектору України: платіжний баланс, міжнародна інвестиційна позиція, прямі інвестиції, зовнішній борг та міжнародні резерви (статистичні дані за методологією BPM6). <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>
11. Національний банк України. (2025). Статистика зовнішнього сектору: Платіжний баланс України (аналітична форма) за 2022–2024 роки. bank.gov.ua