

УДК 336.74:336.14

Шевченко О. Ю.

здобувачка вищої освіти на другому (магістерському) рівні  
Науковий керівник: д-р. екон. наук, професор Краснова І. В.  
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана  
м. Київ, Україна

## ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК МІЖ МОНЕТАРНОЮ ТА ФІСКАЛЬНОЮ ПОЛІТИКОЮ В СИСТЕМІ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІКИ

Монетарна та фіскальна політика відіграють ключову роль у системі державного регулювання макроекономічних процесів і забезпеченні фінансової стабільності країни. Доцільно розглядати координацію фіскальної і монетарної політик саме на тлі макроекономічної стабільності, тобто здатності економічної системи зберігати свої характеристики під дією дестабілізуючих факторів із одночасною перспективою зростання валового внутрішнього продукту (ВВП), через можливість чіткого структурування критеріїв [1, с. 19]. Їх узгоджена взаємодія є необхідною умовою ефективного управління економікою, особливо в умовах воєнного стану, коли посилюються інфляційні ризики, зростає рівень економічної невизначеності та підвищується вразливість фінансової системи до кризових умов. Обмеженість можливостей уряду в мінімізації негативних наслідків кризи потребує досягнення найвищої ефективності від монетарної та фіскальної політик, водночас найвища ефективність грошово-кредитної та бюджетно-податкової політик може бути досягнута лише за умови належної координації між органами монетарної та фіскальної влади [2, с. 17]. Саме тому дослідження взаємозв'язку між монетарною та фіскальною політиками, механізмами та інструментами їх реалізації набуває особливої актуальності для розроблення збалансованої державної макроекономічної політики сталого розвитку.

Актуальність координації політик підтверджується динамікою макроекономічних показників. За даними Національного банку України, у травні 2025 року споживча інфляція прискорилася до 15,9 % у річному вимірі, що перевищило прогностні орієнтири. Базова інфляція становила 12,3 %, що свідчить про наявність стійкого цінового тиску [3]. З метою стримування інфляційних процесів банківський регулятор зберігає облікову ставку на рівні 15,5 %, намагаючись досягти балансу між ціною стабільністю та підтримкою економічної активності [4]. Водночас постає проблема забезпечення ефективності сучасних монетарних заходів НБУ та пошуку нових інструментів, здатних поєднати цінову стабільність, стійкість валютного курсу та підтримку економічного зростання.

Взаємозв'язок між монетарною та фіскальною політикою є ключовим чинником забезпечення макроекономічної стабільності та стійкого економічного розвитку держави. Ефективна координація цих двох напрямів управління дозволяє пом'якшувати економічні шоки, знижувати інфляційний тиск і підтримувати довіру до фінансової системи, що особливо актуально в умовах воєнного стану. В українських реаліях особливо важливим є формування спільної антикризової стратегії, у межах якої рішення уряду та НБУ будуть взаємно узгодженими [5].

Монетарна та фіскальна політики не можуть функціонувати ізольовано, адже вони впливають на однакові макроекономічні показники – рівень ВВП, інфляцію, зайнятість та державний борг. Надмірна фіскальна експансія без урахування монетарних обмежень посилює інфляційний тиск, тоді як занадто жорстка монетарна політика стримує ефективність бюджетних стимулів [5].

У сучасній економічній теорії виділяють три основні моделі взаємодії монетарної та фіскальної політики: модель монетарної домінації, за якої пріоритет належить центральному банку й бюджетна політика коригується відповідно до монетарних цілей; модель фіскальної домінації, коли уряд через значні бюджетні дефіцити та державні запозичення фактично визначає рамки монетарної політики; а також модель координації (комплементарності), за

якої обидві політики узгоджено спрямовані на досягнення макроекономічної стабільності, підтримання економічного зростання та контроль інфляції [6], [7].

У межах дискусії щодо фіскальної та монетарної домінації важливим є положення концепції «неприємної монетарної арифметики». Вона підкреслює, що за умов швидкого зростання державного боргу та незбалансованої фіскальної політики можливості центрального банку контролювати інфляцію істотно звужуються. У такій ситуації навіть жорстке підвищення контрольних монетарних інструментів може не дати очікуваного ефекту й у довгостроковій перспективі посилити інфляційний тиск. Це підтверджує необхідність узгодження бюджетних рішень із монетарними орієнтирами та формування передбачуваної боргової траєкторії.

Для запобігання таким дисбалансам та забезпечення ефективного управління економікою важливо чітко визначати й узгоджувати цільові обсяги державних запозичень. Показовим є приклад координації фіскальної та монетарної політики в Європейському Союзі, де правила використання боргових інструментів мають специфіку: відповідно до положень Маастрихтського договору пріоритет у сфері забезпечення цінової стабільності закріплено за незалежним Європейським центральним банком (ЄЦБ). Нині межі регуляторних повноважень фіскальних інституцій залишаються дещо вужчими порівняно з компетенціями центрального банку, зокрема у сферах монетарного нагляду та встановлення ключової процентної ставки.

Активна фіскальна політика потребує «пасивного» супроводу монетарної, спрямованої на підтримання стабільності грошово-кредитних умов. Такий баланс дає змогу уникнути ефекту витіснення приватних інвестицій та забезпечити передбачуваність для економічних агентів. У свою чергу, фіскальна політика в умовах воєнного стану має не лише забезпечувати фінансування оборонних потреб, а й створювати передумови для економічного відновлення, що можливе лише за підтримки гнучких і послідовних монетарних рішень [4].

З початком повномасштабної війни Національний банк України застосував політику фіксованого валютного курсу та обмеження грошової пропозиції, що дозволило уникнути панічних очікувань на валютному ринку. Одночасно уряд здійснював масштабну фіскальну підтримку, фінансуючи соціальні видатки й армію, що створило необхідність тісної взаємодії між політиками. Основною умовою ефективності державного регулювання є узгодженість цілей фіскальної та монетарної політики, адже конфлікт між ними може призвести до макрофінансової дестабілізації.

Щоб уникнути суперечностей між цілями цінової стабільності та економічного зростання, доцільно реалізувати низку інституційних заходів, зокрема:

- створити постійну координаційну раду між урядом і НБУ;
- удосконалити механізм спільного прогнозування макроекономічних показників;
- забезпечити прозорість рішень щодо державних запозичень і грошово-кредитних інструментів;
- розробити середньострокову стратегію боргової безпеки, що враховує монетарні обмеження [4].

Реалізація цих кроків забезпечить системну координацію політик і підвищить стійкість фінансової системи. Особливої уваги заслуговує аналіз динаміки державного боргу, ВВП та індексу споживчих цін (ІСЦ), що відображає результати взаємодії монетарної та фіскальної політик. Державний борг України у 2020 році становив 2551,9 млрд грн, а у 2024 році зріс до 6981,0 млрд грн, тобто майже утричі. Паралельно зростання ВВП відбувалося нерівномірно коли після падіння у 2022 році до 3865,78 млрд грн спостерігається поступове відновлення у 2023–2024 рр. до 6821,09 млрд грн (Рис. 1). Така динаміка підтверджує, що поєднання стриманої монетарної та стимулюючої фіскальної політики сприяло відновленню економічної активності в умовах кризи.

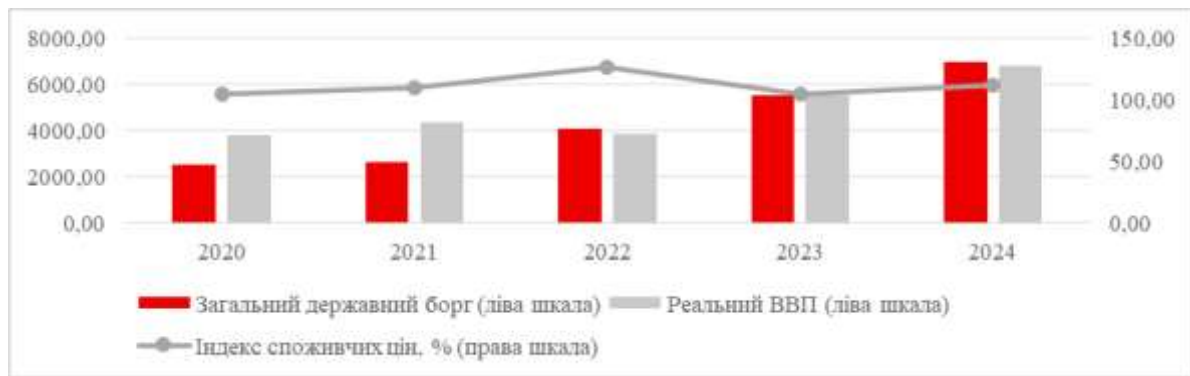


Рис. 1 Динаміка макроекономічних показників в Україні за період 2020-2024 рр., млрд. грн.

Створено автором на основі [7, 8].

ІСЦ демонструє значні коливання: зростання до 126,6% у 2022 році відображає пік інфляційного тиску, спричиненого девальвацією гривні, порушенням ланцюгів постачання та розширенням бюджетних видатків. Надалі він знизився до 105,1% у 2023 році в наслідок жорсткої монетарної політики НБУ, спрямованої на стабілізацію цін. Така динаміка підтверджує тісний взаємозв'язок між монетарною та фіскальною політиками, оскільки фіскальна експансія у воєнних умовах підвищує боргове навантаження, тоді як монетарне стримування допомагає утримувати макроекономічну рівновагу. Водночас надмірне зростання державного боргу створює ризики боргової нестійкості, що потребує розробки комплексних заходів координації між урядом та НБУ. Монетарна політика має бути достатньо гнучкою, щоб своєчасно реагувати на зміни фіскальної позиції держави, не втрачаючи довіри до ЦБ. Скоординовані дії сприяють зниженню боргових ризиків і забезпечують передбачуваність економічних умов для бізнесу. У кризових умовах ця узгодженість набуває особливого значення, оскільки вона є ключовою передумовою стабілізації грошово-кредитного ринку, підтримання довіри до банківської системи та стимулювання економічної активності.

Таким чином, узгодженість монетарної та фіскальної політики є визначальним чинником фінансової стабільності України. У сучасних умовах трансформації економіки, зумовленої воєнними викликами, важливо поєднувати гнучкість монетарних рішень із відповідальністю фіскальної політики, що дозволить не лише стабілізувати фінансову систему, а й забезпечити основу для сталого економічного зростання у післявоєнний період.

### Література:

1. Краснова І.В., Коптюх О.Г. Координація монетарної та фіскальної політик в досягненні економічної рівноваги. *Magyar Tudományos Journal (Budapest, Hungary)*. Міжнародне наукове фахове видання, ISSN 1748-7110. -№53. 2021.С.18-21 [http://hungarian-science.org/wp-content/uploads/2021/06/Magyar\\_53.pdf](http://hungarian-science.org/wp-content/uploads/2021/06/Magyar_53.pdf)
2. Макаров, О., Аржевітін, С. (2022). Координація монетарної та фіскальної політик в умовах кризи. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. № 6(41), 17-31. <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v6i41.251384> (дата звернення: 26.10.2025).
3. Monetary and fiscal coordination in Ukraine and its impact on economic growth under the conditions of marital state / V. Kovalenko та ін. *Financial and credit activity problems of theory and practice*. 2024. Т. 2, № 55. С. 9–19. URL: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.2.55.2024.4352> (дата звернення: 25.09.2025).
4. Baranovskyi O. Coordination of fiscal and monetary policies. *Finansi Ukraïni*. 2024. Т. 2024, № 2. С. 7–25. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2024.02.007> (дата звернення: 20.10.2025).
5. Makohon V. Coordination of fiscal and monetary policy in Ukraine. *Scientia fructuosa*. 2024. Т. 154, № 2. С. 4–19. URL: [https://doi.org/10.31617/1.2024\(154\)01](https://doi.org/10.31617/1.2024(154)01) (дата звернення: 20.10.2025).
6. Штань М. Координація монетарної та фіскальної політики держави. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-81> (дата звернення: 20.10.2025).
7. Міністерство фінансів України. URL: [https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg\\_osn\\_inf](https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg_osn_inf) (дата звернення: 26.10.2025).
8. Макроекономічні показники. *Національний банк України*: вебсайт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators> (дата звернення: 26.10.2025).