

**СЕКЦІЯ 1. ЕКОНОМІКА**  
**SECTION 1. ECONOMICS**

УДК 336.711

JEL Classification: E52, E62

**Дзюблюк О. В.,**

д-р екон. наук, професор,  
професор кафедри фінансів ім. С. І. Юрія,  
Західноукраїнський національний  
університет, м. Тернопіль

**СУТНІСНІ АСПЕКТИ МЕХАНІЗМУ ВЗАЄМОДІЇ  
МОНЕТАРНОЇ І ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ**

Монетарна і фіскальна політика є за своєю природою ключовими напрямками державного впливу на економіку і завжди відігравали вирішальну роль у підтриманні розширеного відтворення та забезпеченні нормального перебігу господарських процесів, діючи через складні механізми функціонування фінансових ринків, податки, бюджет, державні витрати, динаміку процентних ставок, інфляції і валютного курсу, платіжні технології та банківські кредитні вкладення у бізнес. Саме монетарна і фіскальна політика за умов розгортання фінансово-економічних криз різних масштабів, причин і походження завжди виступала чи не найбільш важливими інструментами впливу на реальний сектор економіки через монетарну і бюджетну сферу, а відтак слугували по суті фундаментом усієї антикризової архітектури у рамках відповідної державної економічної політики.

Попри те, що застосування різного роду антикризових заходів підтримки господарської активності у період економічних шоків, має тривалу історію теоретичних дискусій і практичних напрацювань, та все ж єдиних універсальних рецептів протидії кризам так і не було вироблено, а національні економіки періодично і неминуче занурюються у затяжні рецесії. Однак у всіх цих процесах незаперечним залишається факт надзвичайної важливості ефективної взаємодії монетарної і фіскальної політики як головних важелів впливу держави на економіку за умов, коли потрібне оперативне реагування на ситуації, пов'язані із розгортанням кризових явищ унаслідок дії внутрішніх чи зовнішніх шоків.

У цьому контексті надзвичайно важливим є правильне розуміння ключових сутнісних аспектів відповідних напрямів державного регулювання економіки – монетарного та фіскального, що не може не позначатися на розробці конкретних механізмів їх оптимальної взаємодії на практиці для досягнення кінцевих результатів відповідно до стратегічних завдань державної економічної політики. Так, монетарна політика утворює комплекс взаємозв'язаних, скоординованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, які проводить держава через центральний банк і які через передавальний механізм відповідних інструментів позначаються не реальному секторі економіки [1]. У той же час фіскальна політика передбачає регулювання доходів і витрат держави, при чому заходи фіскальної політики визначаються поставленою метою (боротьба з інфляцією, згладжування циклічних коливань економіки, зниження рівня безробіття). Держава регулює сукупний попит і реальний національний дохід за допомогою державних витрат, трансфертних виплат і оподаткування [2]. При цьому у ряді досліджень визнається, що порушення паритету між цілями монетарної та фіскальної політики спричиняє погіршення стану державних фінансів та знижує ефективність діяльності центрального банку [3].

Важливість ефективною взаємодії фіскальної і монетарної політики визначається у спільності використання цими видами політики держави саме грошових інструментів впливу на економіку, проте із суттєвою різницею конкретного механізму забезпечення такого впливу з боку уряду і центробанку. Так, фіскальна політика зводиться до економічного регулювання через механізми оподаткування, інших вилучень до централізованих фондів фінансових ресурсів, фінансування витрат держави, пов'язаних з виконанням нею своїх суспільних функцій. Ця політика забезпечує можливість безпосередньо впливати як на сукупний попит, так і на сукупну пропозицію. Якщо рівень фіскальних вилучень доходів економічних суб'єктів зростає, це зменшує їхні можливості і послаблює стимули до нарощування інвестицій, розширення виробництва, що пригнічує сукупну пропозицію та економічну активність. Якщо ж зростають витрати на фінансування державного споживання, то це веде до збільшення номінального національного доходу та сукупного платоспроможного попиту на ринках, що активізує їх кон'юнктуру і певною мірою сприяє розвитку виробництва. Проте, якщо державне споживання зростає високими темпами і тривалий час, то виробники не встигають

відреагувати збільшенням товарної пропозиції, що провокує зростання цін, тобто інфляцію.

Монетарна політика передбачає економічне регулювання через механізми зміни маси грошей та їх ціни (проценти) на грошовому ринку. Збільшення пропозиції грошей, за інших рівних умов, зумовлює зниження проценту та зростання інвестицій, а також зростання платоспроможного попиту на ринках. Усе це на коротких часових інтервалах пожвавлює кон'юнктуру ринків і посилює стимули до розширення виробництва. Так, пожвавлення ринкової кон'юнктури завдяки збільшенню сукупного попиту може забезпечуватися зниженням облікової ставки та збільшенням грошової маси в обігу (інструментів грошово-кредитної політики), а також зростанням бюджетних доходів та скороченням видатків (інструментів фіскальної політики). Стимування ринкової кон'юнктури досягається зменшенням сукупного попиту завдяки таким же інструментам, але протилежного спрямування.

Взаємозв'язок між методами фіскальної та монетарної політики виявляється також у зв'язках механізмів їхньої дії. Так, зниження облікової ставки у складі монетарної політики зумовлює відносно зростання дохідності державних цінних паперів та збільшення надходжень до бюджету від їх реалізації. Це, у свою чергу, сприяє зростанню бюджетних видатків або ж скороченню рівня оподаткування як факторів впливу на ринкову кон'юнктуру з боку фіскальної політики. Подібний зв'язок можна виявити між механізмами взаємодії інших методів регулювання, що дає підстави розглядати заходи монетарної та фіскальної політики не як альтернативні, а в нерозривній єдності, і враховувати на практиці не тільки їх прямі регулятивні наслідки, а й результати можливих змін у дії інструментів у процесі регулювання грошового обороту.

Дані обставини визначають необхідність реалізації комплексу заходів щодо ефективної координації монетарної і фіскальної політики, важливість чого на практиці визначається сукупністю елементів, котрі власне і утворюють підгрунття для функціонування відповідного механізму, що забезпечує взаємодію двох видів політики держави. До найважливіших серед таких елементів слід, зокрема, віднести:

1. Уряд і центральний банк, що реалізують відповідно фіскальну та монетарну політику, об'єднує спільність стратегічних цілей державного регулювання економіки – макроекономічна стійкість, низька інфляція, висока зайнятість і економічне зростання.

2. Кожна з державних інституцій забезпечує досягнення цих цілей різними шляхами, встановлюючи для себе більш специфічні завдання та використовуючи власні інструменти.

3. За допомогою фіскальної політики уряд перерозподіляє кошти в економіці таким чином, щоб вона зростала, і у працездатного населення були робочі місця з прийнятним рівнем доходів, а у непрацездатного – соціальна захищеність. При цьому важливо, щоб фінансування бюджетного дефіциту не призводило до накопичення державою боргів, які було б складно обслуговувати.

4. За допомогою монетарної політики сучасні центральні банки, як правило, спрямовують свої зусилля на утримання інфляції на такому рівні, за якого можна забезпечити незмінність купівельної спроможності грошей.

5. Координація двох політик для досягнення стратегічних цілей важлива, оскільки у процесі реалізації монетарної та фіскальної політики між урядом і центральним банком можуть виникнути розбіжності у визначенні пріоритетів, зокрема, центральний банк, визначаючи головним завданням низьку інфляцію, обмежує платоспроможний попит, а відтак і економічний ріст, тоді як уряд, розширюючи витрати для стимулювання зростання економіки може поставити під загрозу досягнення цілі щодо цінової стабільності і стимулювати прискорення інфляції.

6. Сполучною ланкою, що обумовлює взаємодію фіскальної та монетарної політики, є державний борг. Він, з одного боку, мотивує і обмежує дії уряду, і через нього, з іншого боку, монетарні рішення центрального банку можуть впливати на стійкість державних фінансів.

7. У одному випадку проведення жорсткої монетарної політики (через підвищення процентних ставок) може посилити фіскальні проблеми, оскільки підвищує вартість обслуговування боргу та уповільнює економічне зростання. А в іншому випадку – зміцнення національної валюти, викликане підвищенням процентних ставок, навпаки може мати позитивний вплив на рівень державного боргу, насамперед у ситуації, коли значна частина боргу – в іноземній валюті.

8. Одним із імовірних наслідків проведення надто м'якої фіскальної політики є нарощення державного боргу та пришвидшення інфляції. Це, у свою чергу, посилює ризики невиконання інфляційних цілей монетарної політики і змушує центральний банк підвищувати ключову процентну ставку. Зростання обсягу державного боргу та вартості його обслуговування в подальшому створює для уряду необхідність звернутися

до центрального банку за додатковим фінансуванням, що ще більше загострює проблему інфляції в економіці.

9. Взаємозв'язок методів фіскальної та монетарної політики виявляється передусім у спільності цілей окремих їхніх груп. Зокрема, поживлення ринкової кон'юнктури через збільшення сукупного попиту може бути забезпечене інструментами монетарної політики (зниженням облікової ставки та збільшенням пропозиції грошей) та інструментами фіскальної політики (зростанням бюджетних видатків та скороченням податків). Стимування ринкової кон'юнктури досягається зменшенням сукупного попиту під впливом тих самих інструментів, але протилежного спрямування.

Таким чином, практика реалізації антикризових заходів державної економічної політики щодо усунення наслідків шоків, подолання рецесії і полегшення стану бізнесу і домогосподарств має охоплювати два найважливіші напрями впливу – фіскальний і монетарний. При цьому фіскальна антикризова політика передбачає збільшення бюджетних витрат, включаючи гарантії, прямі виплати за різними пакетами допомог, зменшення або відстрочку щодо стягнення податків, зборів та інших обов'язкових платежів. Що ж до монетарної політики, то вона має передбачати реалізацію таких монетарних заходів економічної підтримки, які спрямовані на надання додаткової ліквідності інститутам фінансового ринку, пом'якшення нормативних вимог до банківських установ, а також сприяння нарощуванню обсягів кредитування реального сектору. Отже для забезпечення економічного зростання державі вкрай необхідна чітка система координації фіскальної і монетарної політики, яка буде спрямовуватись на забезпечення досягнення стратегічних цілей економічного розвитку.

### **Список використаних джерел**

1. Дзюблюк О. В. Оптимізація передавального механізму грошово-кредитної політики центрального банку. *Вісник Національного банку України*. 2003. № 1. С. 32–37.

2. Формування фіскального простору України в умовах глобалізаційних дисбалансів : монографія / за ред д.е.н. А. Крисоватого. Тернопіль : ТНЕУ. 2018. 588 с.

3. Науменкова С. В., Приходько Б. В. Світовий досвід регулювання фінансового сектору в контексті координації монетарної і фіскальної політики. *Соціальна економіка*. 2013. № 4. С. 131–142.