

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Західноукраїнський національний університет
Факультет фінансів та обліку
Кафедра фінансів ім. С.І. Юрія

КУЧВАРА Анатолій Іванович

**Фіскально-монетарні інструменти економічного
зростання /**
Fiscal and Monetary Instruments of Economic Growth

спеціальність: 072 - Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок
освітньо-професійна програма – Фіскальне адміністрування

Кваліфікаційна робота

Виконав студент групи ФФАм-21
А. І. Кучвара

Науковий керівник:
к.е.н., доцент, О. Л. Шашкевич

Кваліфікаційну роботу допущено до захисту:

" ___ " _____ 2025 р.

Завідувач кафедри
_____ А. І. Крисоватий

ТЕРНОПІЛЬ - 2025

Зміст

ВСТУП	2
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІСКАЛЬНО-МОНЕТАРНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ	6
1.1. Економічне зростання: сутність, типи, сучасні підходи до вимірювання	6
1.2. Фіскально-монетарний інструментарій як комплексна система макрорегулювання	12
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ВПЛИВУ ФІСКАЛЬНО-МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ УКРАЇНИ	20
2.1. Аналіз фіскальних інструментів економічного стимулювання в Україні.	20
2.2. Моніторинг впливу застосування монетарного регулювання економіки України	29
РОЗДІЛ 3. ФІСКАЛЬНО-МОНЕТАРНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ЯК ОСНОВА ЕКОНОМІЧНОГО ВІДНОВЛЕННЯ ТА ЗРОСТАННЯ	41
ВИСНОВКИ	50
ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	53

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасних умовах глобальної турбулентності, посилення геоекономічних ризиків та структурних дисбалансів питання забезпечення стійкого економічного зростання набуває особливої актуальності для країн, що перебувають у стані трансформації та зовнішніх шоків. Україна, економіка якої з 2022 року функціонує в умовах воєнного стану, вимушена застосовувати комплексні інструменти макроекономічного регулювання, здатні одночасно забезпечити макрофінансову стабільність, підтримати інвестиційну активність та створити підґрунтя для довгострокового відновлення. Центральне місце у цьому процесі посідають фіскальні та монетарні інструменти, що формують основу антикризової та відновлювальної економічної політики.

Фіскальна політика, зокрема податкова система та бюджетні видатки, безпосередньо впливають на темпи економічної динаміки через формування стимулів для домогосподарств і бізнесу, а також через механізм державних інвестицій. Монетарна політика, у свою чергу, визначає умови кредитування, інфляційні очікування, поведінку фінансових ринків та інвестиційні рішення економічних агентів. Ефективність координації фіскальних і монетарних інструментів стає ключовим чинником забезпечення макроекономічної рівноваги, особливо в період підвищеної волатильності та обмеженості ресурсів.

Попри значний обсяг наукових досліджень, питання узгодженості фіскально-монетарної політики в умовах воєнної економіки та післявоєнного відновлення залишається недостатньо розробленим. Україні необхідно не лише адаптувати інструменти макрорегулювання до поточних викликів, але й переосмислити їхній вплив на потенціал економічного зростання у середньостроковій та довгостроковій перспективах. Саме тому дослідження фіскально-монетарних інструментів у контексті економічного зростання є

своєчасним та має практичну цінність для формування ефективної державної політики.

Роль фіскальної політики держави є об'єктом численних наукових досліджень, проведених як окремими вченими, так і науковими колективами. Особливу увагу заслуговують праці таких дослідників, як Василик О.Д., Данилишин Б.М., Іванов Ю.Б., Кириленко О.П., Кравченко В.І., Крисоватий А.І., Луцик А.І., Мельник В.М., Симоненко В.К., Соскін О.В., Шаблій О.І., Юрій С.І. та інших. Їх наукові роботи суттєво сприяли розкриттю концептуальних аспектів фіскальної політики та її впливу на економічний розвиток.

Мета та завдання дослідження. Полягає у теоретичному обґрунтуванні, емпіричному аналізі та розробленні пропозицій щодо удосконалення фіскально-монетарних інструментів економічного зростання України.

Для досягнення поставленої мети в роботі вирішено такі завдання:

- узагальнити теоретичні засади фіскально-монетарного регулювання економічної динаміки;
- здійснити аналіз стану та ефективності застосування фіскальних і монетарних інструментів в Україні;
- оцінити взаємозв'язок між параметрами фіскально-монетарної політики та темпами зростання ВВП;
- визначити ключові обмеження чинної політики в умовах воєнної економіки;
- запропонувати напрями оптимізації фіскально-монетарного інструментарію для забезпечення економічного відновлення та довгострокового зростання.

Об'єктом дослідження є процес фіскально-монетарного регулювання економічного зростання.

Предметом дослідження є інструменти, механізми та взаємозв'язки фіскальної та монетарної політики, що впливають на економічну динаміку України.

Методи наукового дослідження. Ґрунтуються на системному та порівняльному аналізі, методах економічного моделювання, статистичного оцінювання, економетричних підходах, а також методах структурно-логічного узагальнення.

Інформаційною базою дослідження є кодифіковане законодавство, а саме Податковий кодекс України, укази Президента України, постанови уряду, а саме Кабінету Міністрів України, статистичні матеріали Державної служби статистики України, звіти Державної податкової служби України, аналітичні дані Міністерства фінансів України та звіти Національного банку України. В процесі виконання кваліфікаційної роботи використовувались монографічні видання та статті зарубіжних і вітчизняних економістів.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у комплексному аналізі ефективності інструментів фіскально-монетарного регулювання в умовах воєнного стану та розробці пропозицій щодо їх оптимізації з урахуванням специфіки сучасних макроекономічних викликів.

Практичне значення одержаних результатів дослідження полягає в можливості застосування запропонованих рекомендацій державними органами, аналітичними центрами та фінансовими установами для формування скоординованої політики економічного відновлення.

Апробація результатів дослідження. Основні результати та висновки, отримані в ході проведеного дослідження були апробовані у вигляді тез доповідей на Всеукраїнських науково-практичних конференціях студентів та молодих вчених: 1) «Актуальні питання фінансової теорії та практики» (Тернопіль, 2024 р.); 2) Фінанси та облік в умовах глобальної невизначеності та безпекових ризиків (Тернопіль, 2025 р.).

Відповідно до мети, завдань та логіки дослідження визначена структура кваліфікаційної роботи, яка складається з вступу, трьох розділів, висновків, переліку використаних джерел.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІСКАЛЬНО-МОНЕТАРНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ

1.1. Економічне зростання: сутність, типи, сучасні підходи до вимірювання

Економічне зростання є однією з ключових категорій макроекономічного аналізу, що відображає довгострокове розширення виробничих можливостей національної економіки та збільшення обсягу створеного суспільством валового продукту. У широкому розумінні економічне зростання трактується як стаке підвищення реального обсягу виробництва товарів і послуг протягом тривалого періоду, що супроводжується якісними змінами у структурі економіки, технологічному рівні, продуктивності праці та добробуті населення.

Сутність економічного зростання тісно пов'язана з концепцією виробничого потенціалу економіки. Збільшення потенційного ВВП відбувається завдяки розширенню факторів виробництва (капіталу, праці, землі, підприємницьких здібностей) та підвищенню їх продуктивності. У сучасній економічній науці домінує уявлення, що неможливо досягти тривалого стійкого економічного зростання виключно через екстенсивне нарощування ресурсів. Основним рушієм зростання стає інноваційний розвиток, підвищення рівня технологічної оснащеності, ефективності управління та людського капіталу. Саме тому економічне зростання розглядається як комплексний процес, у якому поєднуються кількісні та якісні зміни.

В економічній літературі вирізняють «екстенсивний», «інтенсивний» та «змішаний» типи економічного зростання [1].

Екстенсивний тип ґрунтується на збільшенні кількості використаних виробничих ресурсів – праці, капіталу, природних ресурсів. Такий тип зростання характерний для початкових етапів індустріалізації або економічних систем, що мають резерви трудових ресурсів і природних багатств. Однак екстенсивна модель має істотні обмеження: вона супроводжується зниженням

граничної продуктивності факторів, не забезпечує технологічного розвитку та не може бути довгостроковою основою економічної динаміки.

Інтенсивний тип передбачає зростання за рахунок підвищення продуктивності праці, ефективності капіталу, технологічних інновацій і покращення організації виробництва. Він базується на збільшенні віддачі від існуючих ресурсів, а не на їх простому нарощуванні. Інтенсивне зростання є пріоритетним для економік, що прагнуть до модернізації, інтеграції у глобальні ланцюги створення вартості та підвищення конкурентоспроможності.

Змішаний тип економічного зростання поєднує елементи екстенсивного та інтенсивного підходів та є найпоширенішим у країнах з перехідною економікою. Для України, з огляду на наявні структурні дисбаланси та потребу у технологічній модернізації, пріоритетним є перехід до інтенсивної моделі, орієнтованої на підвищення інноваційної активності, розвиток людського капіталу та ефективну державну політику стимулювання.

Сучасні підходи до «вимірювання економічного зростання» базуються на використанні макроекономічних індикаторів, серед яких основним є реальний валовий внутрішній продукт (ВВП), що коригується на рівень інфляції. Поширеним є аналіз динаміки реального ВВП у розрахунку на душу населення, оскільки він більш точно відображає зміни рівня добробуту. Окрім традиційного показника ВВП, у наукових дослідженнях застосовуються додаткові індикатори, такі як валова додана вартість (ВДВ), індекси продуктивності праці та капіталу, інтегральні індекси людського розвитку, рівень інвестиційної активності, показники інноваційності економіки [2].

У зв'язку з розвитком сучасних теоретичних підходів зростає увага до «структурних показників економічної динаміки», що дають змогу оцінити якість зростання: частку високотехнологічних галузей, рівень цифровізації, інноваційні витрати, продуктивність людського капіталу та ефективність державної політики. Окрему роль відіграють екологічні індикатори, що формують концепцію «зеленого» зростання, яка передбачає гармонізацію економічної динаміки з цілями сталого розвитку.

У сучасній економічній науці економічне зростання розглядається не лише як статичний результат, а як динамічний процес, що визначається комплексом факторів: нагромадженням фізичного та людського капіталу, розвитком інфраструктури, інституційною якістю, рівнем відкритості економіки, фіскально-монетарною стабільністю та політичними рішеннями. Саме тому вимірювання економічного зростання потребує багатофакторного підходу та врахування взаємодії різних макроекономічних змінних.

Таким чином, економічне зростання становить фундаментальний показник розвитку національної економіки, який відображає рівень добробуту, технологічний прогрес і конкурентні позиції країни у глобальній системі. Його поглиблене вивчення є важливим аналітичним підґрунтям для формування ефективної фіскальної та монетарної політики, спрямованої на довгострокове відновлення та модернізацію економіки.

Економічне зростання є одним із фундаментальних понять сучасної макроекономічної теорії та ключовим інтегральним показником розвитку національної економіки. Воно відображає збільшення здатності країни виробляти товари й надавати послуги, що зумовлює зростання добробуту населення, зміцнення фінансової стійкості держави та підвищення її конкурентоспроможності у світовій економіці. У вузькому трактуванні економічне зростання визначається як довгострокове збільшення реального обсягу виробництва у країні, що вимірюється динамікою реального ВВП або ВВП на душу населення. У ширшому контексті воно охоплює *qualitative transformations* — структурні зміни в економіці, технологічні інновації, розвиток людського капіталу, формування нових інституцій та підвищення ефективності використання ресурсів.

У науковій літературі сутність економічного зростання пов'язують із концепцією виробничої можливості економіки. Зростання відбувається тоді, коли крива виробничих можливостей відсувається назовні, що свідчить про збільшення потенціалу економіки. Таке відхилення може бути зумовлене як кількісними (зростання чисельності робочої сили, нагромадження фізичного

капіталу), так і якісними факторами (підвищення рівня освіти, розвиток технологій, інституційні зміни). Тому сучасні підходи до аналізу економічного зростання виходять за межі класичних факторних моделей, враховуючи інноваційні, інституційні, поведінкові та глобальні детермінанти [5].

У теоретичному дискурсі виділяють два базові типи економічного зростання – екстенсивний та інтенсивний, а також їх комбінацію – змішане зростання.

Екстенсивний тип ґрунтується на кількісному розширенні ресурсів, залучених до виробництва. Він передбачає:

- збільшення кількості працівників;
- розширення площі використання природних ресурсів;
- збільшення обсягів фізичного капіталу;
- зростання енергоспоживання;
- розширення виробничих потужностей без якісної модернізації.

Попри початкову ефективність, екстенсивне зростання має низку обмежень. Воно призводить до зниження граничної продуктивності факторів, посилення ресурсної залежності та екологічного навантаження. У сучасних умовах розвитку знаннєвої економіки така модель є малостійкою та малоефективною, особливо для країн, що прагнуть інтегруватися в глобальні ланцюги створення доданої вартості.

Інтенсивний тип є пріоритетним у довгостроковій перспективі, оскільки передбачає:

- підвищення продуктивності праці;
- технологічні інновації;
- модернізацію основних фондів;
- вдосконалення організаційних структур;
- розвиток людського капіталу;
- застосування інноваційних бізнес-моделей [7].

Саме інтенсивне зростання дозволяє країні формувати високотехнологічні кластери, розвивати конкурентні індустрії, збільшувати продуктивність праці та створювати умови для стійкого підвищення добробуту.

Змішаний тип характерний для переважної частини сучасних економік, особливо країн, що проходять структурну трансформацію. У цьому випадку економічне зростання забезпечується як за рахунок нарощування ресурсів, так і завдяки зростанню їх ефективності. Для України, яка має значні людські ресурси та водночас потребує глибокої модернізації основних фондів і інституцій, змішаний тип є найбільш реалістичним у короткостроковому періоді, тоді як стратегічною метою виступає перехід до інтенсивної моделі.

Для розуміння природи економічного зростання необхідно враховувати комплекс його драйверів, які у наукових дослідженнях поділяють на кількісні та якісні.

До кількісних факторів належать:

- чисельність та структура робочої сили;
- обсяги інвестицій у фізичний капітал;
- наявність та доступність природних ресурсів;
- рівень нагромадження капіталу.

Якісні фактори включають:

- рівень освіти та кваліфікації робочої сили;
- науково-технічний прогрес;
- інноваційний розвиток;
- ефективність державної політики, включаючи фіскальну та монетарну;
- інституційну якість (верховенство права, захист прав власності);
- політичну стабільність;
- рівень інтеграції у світові ринки [10].

У сучасних дослідженнях особлива увага приділяється ролі людського капіталу, що є критичним чинником у формуванні довгострокової конкурентоспроможності національної економіки.

Традиційно основним індикатором економічного зростання є реальний валовий внутрішній продукт (ВВП), що відображає обсяг виробленої продукції з урахуванням інфляції. Проте такий підхід має певні обмеження, оскільки не враховує:

- розподіл доходів;
- рівень тінізації економіки;
- якість життя;
- екологічні наслідки;
- інноваційний потенціал;
- розвиток людського капіталу [12].

Тому в сучасній теорії і практиці використовують комплексні методи оцінки динаміки економічного зростання. Сучасна економічна практика дедалі частіше звертається до багатокомпонентних індексів, які дозволяють оцінити не лише величину, а й якість економічного зростання. Поняття «quality of growth» включає критерії соціальної рівності, екологічної безпеки, інноваційності та стійкості розвитку.

Аналітичне розуміння економічного зростання сформувалося під впливом кількох етапів розвитку економічної думки. Моделі класичного зростання (Сміт, Рікардо, Мальтус). Акцентували роль нагромадження капіталу, розширення робочої сили та земельних ресурсів.

Неокласичні моделі зростання (модель Солоу–Свона). Підкреслювали роль технічного прогресу як екзогенного фактора та закон зменшення граничної продуктивності капіталу.

Ендогенні моделі зростання (Ромер, Барро, Лукаса). Розглядають технології, людський капітал, НДДКР як внутрішні джерела зростання, формовані в межах економічної системи.

Інституційний підхід (Норт, Аджемоглу, Робінсон) Наголошує, що інституційна архітектура визначає інноваційний потенціал економіки, здатність до залучення інвестицій та стійкість зростання. Акцентують на ролі підприємництва, адаптивності, інноваційних екосистем та «економіки знань».

Сучасна міждисциплінарна економічна думка визнає, що економічне зростання є результатом складної взаємодії інституційних, технологічних, соціальних, демографічних та макроекономічних факторів.

Таким чином, економічне зростання – це багатовимірний процес, що поєднує кількісні та якісні зміни в економічній системі. Його оцінка не може ґрунтуватися виключно на динаміці ВВП, а потребує комплексного підходу, що враховує структурні трансформації, технологічний розвиток, ефективність державної політики та стан інститутів. Для сучасної України, яка переживає глибокі структурні шоки, воєнні втрати та потребу у післявоєнній модернізації, питання забезпечення сталого економічного зростання набуває критичного значення. Саме тому стратегічним завданням державної політики має стати формування умов для переходу від екстенсивної до інтенсивної моделі розвитку, орієнтованої на інновації, людський капітал та інституційну стійкість.

1.2. Фіскально-монетарний інструментарій як комплексна система макрорегулювання

Фіскально-монетарний інструментарій відіграє ключову роль у забезпеченні макроекономічної стабільності, формуванні економічної динаміки та реалізації стратегічних цілей державної політики. У сучасній економічній теорії фіскальні та монетарні інструменти розглядаються не ізольовано, а як взаємопов'язана система комплексного макрорегулювання, у межах якої узгоджені дії уряду та центрального банку здатні забезпечувати стійке економічне зростання, контроль інфляції, повну зайнятість і збалансованість державних фінансів. Ефективність такої системи визначається не лише якістю окремих інструментів, а й характером їх взаємодії, швидкістю реакції на економічні шоки та інституційними умовами їх реалізації.

Фіскальна політика традиційно визначається як діяльність держави щодо формування доходів і видатків бюджету з метою впливу на сукупний попит, інвестиційний процес і соціально-економічну стабільність. Ключовими інструментами фіскальної політики є:

- податкова система (структура, ставки, прогресивність, податкові пільги);
 - бюджетні видатки (державні інвестиції, соціальні трансферти, оборонні та інфраструктурні програми);
 - державний борг та боргова політика;
 - бюджетний дефіцит та його фінансування;
 - квазіфіскальні операції (державні гарантії, підтримка окремих галузей)
- [15].

Фіскальна політика може мати стимулюючий, стримувальний або нейтральний характер, залежно від фази економічного циклу та стратегічних цілей уряду.

З урахуванням мультиплікативного ефекту фіскальні інструменти здатні впливати на темпи економічного зростання через:

- канал споживчого попиту (через доходи населення та податкове навантаження);
- інвестиційний канал (через державні інвестиції, субсидії, амортизаційну та податкову політику);
- структурний канал (перерозподіл ресурсів між галузями);
- соціальний канал (розвиток людського капіталу, зменшення нерівності).

Сучасний підхід до фіскального регулювання передбачає не лише вплив на обсяги виробництва, а й формування структурної конкурентоспроможності, підтримку інновацій, інфраструктурні проекти, інвестиції в освіту та науку, цифровізацію та обороноздатність.

Монетарна політика визначається як діяльність центрального банку щодо регулювання грошово-кредитної системи, спрямована на забезпечення цінової

стабільності, контроль інфляції та стабільність фінансової системи. Основними інструментами монетарної політики є:

облікова ставка як ключовий орієнтир вартості грошей;

операції на відкритому ринку;

норми обов'язкових резервів;

процентна політика та політика регулювання ліквідності;

інструменти довгострокового рефінансування;

регуляторні механізми фінансового сектору (макропруденційна політика).

Монетарний інструментарій впливає на економічну динаміку через трансмісійні канали:

- процентний канал (вартість кредитів та інвестиційна активність);
- кредитний канал (доступність фінансування для бізнесу та домогосподарств);
- канал очікувань (інфляційні та валютні очікування);
- валютний канал (коливання обмінного курсу);
- ціновий канал (вплив на загальний рівень цін через пропозицію грошей).

Ефективна монетарна політика забезпечує не лише цінову стабільність, але й сприяє стійкості фінансової системи, оптимізації інвестиційних процесів та підтримці економічного зростання

У світовій економічній науці формується концепція фіскально-монетарного міксу – узгодженої взаємодії фіскальних та монетарних інструментів, яка забезпечує максимальний макроекономічний ефект. Такий мікс передбачає:

1. синхронізацію фіскальних стимулів із монетарними умовами;
2. компенсаційні механізми у разі надмірного дефіциту бюджету або високої інфляції;
3. розподіл відповідальності між урядом і центральним банком;
4. узгодженість між контролем інфляції та підтримкою економічного зростання;
5. забезпечення фінансової стійкості у довгостроковому періоді.

Взаємодія фіскальної та монетарної політики має два ключові виміри:

1. Антикризовий вимір

У період глибоких економічних шоків (кризи, війни, пандемії) саме фіскально-монетарна синергія дозволяє:

- забезпечити ліквідність фінансового сектору;
- стимулювати економічну активність;
- відновити інвестиції;
- стабілізувати фінансові ринки;
- компенсувати втрати домогосподарств і бізнесу.

Зокрема, під час пандемії COVID-19 багато країн застосовували одночасно масштабні фіскальні пакети підтримки та політику низьких процентних ставок.

В умовах війни така взаємодія також критично необхідна для фінансування оборони, стабілізації валютного ринку, забезпечення ліквідності банківської системи та обмеження інфляційних ризиків

2. Стратегічний (структурний) вимір. Фіскально-монетарний мікс впливає на:

- довгострокову інвестиційну привабливість;
- формування інноваційної моделі економіки;
- структурну трансформацію виробництва;
- розвиток людського капіталу;
- зелену та цифрову економіку;
- інтеграцію у глобальні виробничі мережі [20].

У цьому сенсі фіскально-монетарний інструментарій стає основою стратегічного планування розвитку країни.

Інституційні аспекти фіскально-монетарної координації

Ефективність фіскально-монетарної системи визначається рівнем:

- незалежності центрального банку;
- прозорості бюджетного процесу;

- якості інституцій та верховенства права;
- довіри економічних агентів до державної політики;
- стабільності фінансової системи.

У країнах з високою інституційною якістю фіскально-монетарна координація забезпечує низьку інфляцію, стійкість державного боргу та стабільні темпи економічного зростання. Натомість країни з низькою якістю інститутів часто стикаються з:

- поміркованою або гіперінфляцією;
- надмірною борговою залежністю;
- кризами платіжного балансу;
- низькою інвестиційною активністю.

У XXI столітті фіскально-монетарний інструментарій стикається з низькою глобальних викликів:

- посилення геополітичних конфліктів;
- високий рівень турбулентності світових фінансових ринків;
- зростання боргового навантаження в багатьох країнах;
- цифровізація фінансової системи (криптовалюти, CBDC);
- зміни клімату та «зелений перехід»;
- демографічні зрушення;
- ризики енергетичної безпеки [22].

Ці виклики потребують адаптивної та гнучкої координації фіскальної і монетарної політики, здатної одночасно забезпечити стабільність, розвиток та інноваційність національної економіки.

Отже, фіскально-монетарний інструментарій виступає комплексною системою макрорегулювання, що базується на взаємодії уряду та центрального банку. Ефективність цієї системи визначається не окремими інструментами, а ступенем їх узгодженості, адаптивності та інституційної стійкості. У сучасних умовах глобальної та внутрішньої турбулентності особливої ваги набуває формування якісного фіскально-монетарного міксу, спрямованого на

забезпечення стійкого економічного зростання, фінансової стабільності та структурної трансформації економіки.

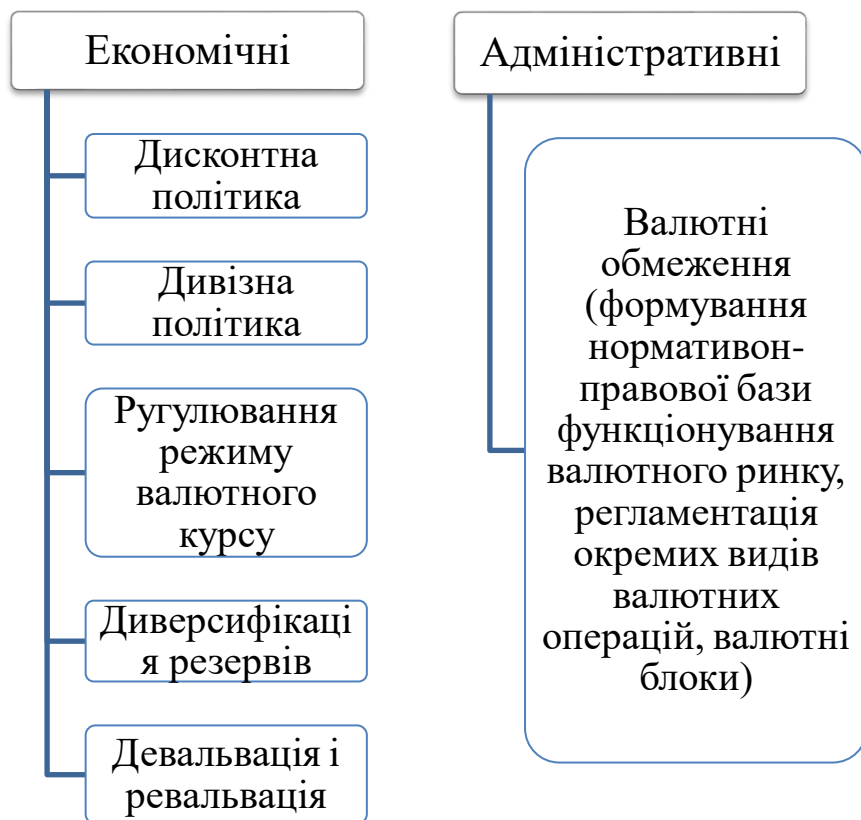


Рис. 1.1. Класифікація інструментів валютного регулювання.

Джерело: складено на основі [17].

Рисунок демонструє класифікацію інструментів валютного регулювання, які умовно поділяються на дві основні групи: «економічні» та «адміністративні».

До «економічних інструментів» належать:

1. «Дисконтна політика» — вплив на валютний ринок шляхом зміни облікової ставки, що визначає вартість кредитів та рух капіталу.
2. «Дивізна політика» — операції центрального банку з купівлі або продажу іноземної валюти для стабілізації валютного курсу.
3. «Регулювання режиму валютного курсу» — встановлення та підтримання певного типу курсового режиму (фіксованого, плаваючого, керовано-плаваючого).

4. «Диверсифікація резервів» — управління міжнародними резервами шляхом розподілу в різних валютах та фінансових інструментах для мінімізації ризиків.

5. «Девальвація і ревальвація» — цілеспрямоване зниження або підвищення офіційного курсу національної валюти, що впливає на конкурентоспроможність експорту та сальдо поточного рахунку.

Ці інструменти використовуються як ринкові механізми впливу на валютний курс через зміну економічних умов та стимулів.

До «адміністративних інструментів» відносяться «валютні обмеження», які включають:

- формування нормативно-правових умов функціонування валютного ринку;
- регламентацію окремих видів валютних операцій (наприклад, ліміти на купівлю валюти, правила вивезення капіталу за кордон);
- застосування валютних блоків і спеціальних режимів контролю за рухом капіталу.

Таким чином, рисунок відображає поділ інструментів валютної політики на ринкові (економічні) та регулятивні (адміністративні), підкреслюючи комплексність та різноманітність підходів держави до управління валютним ринком.

Таким чином, було здійснено комплексний теоретичний аналіз сутності економічного зростання та фіскально-монетарного інструментарію як системи макроекономічного регулювання. Проведене дослідження дозволяє сформулювати такі узагальнюючі висновки.

По-перше, економічне зростання є багатовимірним процесом, який охоплює не лише кількісне збільшення обсягів виробництва, але й якісні структурні зміни в економіці, розвиток людського капіталу, інституційну модернізацію та зростання технологічної спроможності держави. Сучасні підходи до вимірювання зростання виходять за межі традиційного показника ВВП і включають аналіз продуктивності, інноваційності, інституційної якості

та соціальної стійкості економіки. Це забезпечує більш комплексне бачення потенціалу економічного розвитку країни.

По-друге, економічне зростання формується під впливом як екстенсивних, так і інтенсивних факторів, проте у довгостроковій перспективі провідну роль відіграє саме інтенсивна модель, орієнтована на розвиток науки, інновацій, цифрової економіки, високотехнологічних галузей та людського потенціалу. Для України така модель є стратегічним орієнтиром, оскільки екстенсивні ресурси вичерпані та не здатні забезпечити стійку економічну динаміку.

По-третє, фіскально-монетарний інструментарій становить цілісну систему макрорегулювання, у якій фіскальна та монетарна політика взаємодіють для досягнення цінової стабільності, збалансованості бюджетної системи, підтримки інвестицій та забезпечення економічного зростання. Фіскальна політика впливає на економічну динаміку через податковий механізм, державні інвестиції, бюджетні видатки, трансферти та боргову політику, тоді як монетарна політика забезпечує регулювання грошово-кредитного ринку, контролює інфляцію, вартість грошей та стабільність валютного курсу.

По-четверте, ефективність макроекономічної політики визначається не стільки окремими інструментами, скільки синергією фіскально-монетарного міксу, який дозволяє координувати заходи уряду та центрального банку з урахуванням економічного циклу, зовнішніх шоків та стратегічних пріоритетів розвитку. Недостатня узгодженість між фіскальною та монетарною політикою може спричинити інфляційний тиск, дисбаланси бюджету, коливання валютного курсу та зниження економічної активності.

Таким чином, теоретичний аналіз, здійснений у першому розділі, створює необхідне методологічне підґрунтя для подальшого дослідження ефективності фіскально-монетарних інструментів в Україні та розроблення практичних рекомендацій щодо їх оптимізації в контексті економічного зростання.

РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ВПЛИВУ ФІСКАЛЬНО-МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ УКРАЇНИ

2.1. Аналіз фіскальних інструментів економічного стимулювання в Україні

Українська економіка протягом останнього десятиліття функціонує в умовах підвищеної макроекономічної турбулентності, спричиненої низкою кризових чинників: військовими діями, пандемією COVID-19, трансформацією зовнішніх ринків, енергетичними шоками та структурними диспропорціями, що накопичувалися протягом багатьох років. За цих умов фіскально-монетарна політика виступає визначальним інструментом підтримки макрофінансової стабільності, забезпечення функціонування фінансової системи, зниження економічних ризиків і створення передумов для відновлення зростання. У цьому розділі здійснено комплексну оцінку впливу фіскальних і монетарних інструментів на динаміку економічного розвитку України.

Фіскальна політика України протягом останніх років зазнала істотних змін, що були зумовлені необхідністю одночасно фінансувати оборонні витрати, підтримувати соціальну сферу, стимулювати інвестиційну активність та забезпечувати макроекономічну стабільність. Її вплив на економічне зростання проявляється через бюджетні видатки, податкову систему та боргову політику.

Структура державних видатків визначає пріоритети уряду та масштаби впливу на економічну активність. Найбільш значущими напрямками видатків є:

- оборона та безпека, питома вага яких істотно зросла після 2022 року;
- соціальні трансферти, що підтримують платоспроможний попит населення;
- інфраструктурні інвестиції (дороги, енергетичні проєкти, критична інфраструктура);
- освіта та охорона здоров'я як складові людського капіталу.

У кризових умовах уряд застосовує контрциклічний підхід: розширення бюджетних програм для стимулювання попиту та пом'якшення наслідків шоків. Водночас існує ризик розширення дефіциту бюджету та зростання державного боргу, що може негативно позначатися на макрофінансовій стабільності.

Податкова система України характеризується високою часткою непрямих податків (ПДВ, акцизи) та порівняно низькою прогресивністю прямого оподаткування. Вплив податкових інструментів на економічне зростання проявляється через:

- рівень податкового навантаження на бізнес,
- ефективність адміністрування,
- масштаб тіньової економіки,
- наявність стимулюючих податкових режимів (Дія.City, індустріальні парки тощо).

Стимулюючі елементи, такі як податкові канікули для МСП, пільги для IT-сектору, знижені ставки для інвестиційних проєктів, мають позитивний вплив на темпи зростання, хоча їх обсяг у структурі фіскальної політики залишається відносно обмеженим.

У воєнний період державний борг України зріс унаслідок внутрішніх та зовнішніх позик, міжнародної допомоги, грантових програм та залучення коштів від міжнародних фінансових інституцій.

Основні ризики боргової політики:

- висока частка зовнішнього боргу в структурі зобов'язань;
- потенційний тиск на бюджет у майбутньому;
- потреба в реструктуризації частини боргових зобов'язань.

Водночас боргова політика відіграє позитивну роль у стабілізації економіки під час кризи, оскільки дозволяє фінансувати критичні видатки та забезпечувати макрофінансову рівновагу.

Показник	2023 звіт	2024 очікуване	2025 прогноз *
ВВП номінальний, млрд грн	6 537,8	7 484,7	8 466,3
% до попереднього року	105,3	103,5	102,7
Дефлятор ВВП, %	118,5	110,6	110,1
Індекс споживчих цін, грудень до грудня попереднього року, %	105,1	107,9	109,5
Середньомісячна заробітна плата, грн	17 442	20 581	24 389
Обмінний курс гривні до дол. США, у середньому за період (припущення)	36,6	40,8	45,0
Експорт товарів і послуг, % р/р	89,2	104,7	107,0
Імпорт товарів і послуг, % р/р	107,1	106,3	103,7

Рис. 2.1. Основні макропоказники української економіки [59-63]

Рисунок містить порівняльну таблицю ключових макроекономічних показників України за три періоди: 2023 рік (фактичні дані), 2024 рік (очікувані показники), 2025 рік (прогнозовані значення).

Таблиця охоплює основні індикатори економічної динаміки, що характеризують стан та перспективи розвитку національної економіки.

Валовий внутрішній продукт (ВВП). Номінальний ВВП у 2023 році становив 6 537,8 млрд. грн., у 2024 відбулось зростання до 7 484,7 млрд. грн., а в 2025 — до 8 466,3 млрд. грн..

Девальвація гривні в період повномасштабної війни є одним із ключових макроекономічних явищ, що визначають стан валютного ринку та фінансової стабільності України. Валютний курс у воєнний час значною мірою відображає як фундаментальні економічні показники, так і глибину зовнішніх шоків, масштаб ризиків, стан суспільних очікувань та ефективність політики Національного банку України (НБУ). У воєнних умовах девальвація національної валюти набуває системного характеру й виступає реакцією економіки на руйнування виробничих потужностей, зниження експортного потенціалу, зростання імпортової залежності, а також на критично високий рівень невизначеності.

Рисунок відображає динаміку макроекономічних тенденцій України та прогнозні оцінки розвитку на найближчі роки. Загальна картина свідчить про:

- уповільнення темпів економічного зростання;
- помірне зниження інфляційного тиску за дефлятором ВВП;
- водночас — прискорення споживчої інфляції;
- стійке зростання номінальних доходів населення;
- прогнозовану девальвацію гривні;
- поступове відновлення експорту та коригування імпорту.

Такий прогноз характеризує економіку як таку, що перебуває у фазі структурного відновлення, але зі значними інфляційними та валютними ризиками.



Рис. 2.2. Структура основних джерел податкових надходжень до бюджету України [59-63]

Рисунок представляє структуру основних джерел податкових надходжень до бюджету України та демонструє обсяги їх формування у грошовому вираженні (млрд. грн.), а також прогнозовану або планову динаміку зростання.

Кожен вид податку подано у вигляді горизонтальної діаграми з відповідним показником приросту у порівнянні з попереднім періодом.

1. ПДВ з ввезених на митну територію України товарів. Обсяг надходжень: 593,8 млрд. грн. Приріст до 2024 року: +87,4 млрд. грн. Цей вид платежу є найбільшим джерелом доходів бюджету, що свідчить про високу залежність фіскальної системи від митного імпорту.

2. ПДФО та військовий збір. Обсяг надходжень: 321,8 млрд. грн. Приріст: +77,5 млрд. грн. Податок з доходів фізичних осіб у поєднанні з військовим збором демонструє значне зростання, що може бути пов'язано зі збільшенням фонду оплати праці, мобілізаційними потребами та переглядом ставок.

3. ПДВ з вироблених в Україні товарів (робіт, послуг) з урахуванням бюджетного відшкодування. Обсяг надходжень: 318,0 млрд. грн. Приріст: +28,6 млрд. грн. Надходження від внутрішнього ПДВ є високими, проте темпи їх зростання нижчі порівняно з імпортом ПДВ, що вказує на дисбаланс між внутрішнім виробництвом та імпортом.

4. Податок на прибуток підприємств. Обсяг надходжень: 247,3 млрд. грн. Приріст: +7,0 млрд. грн. Фіскальний ефект від податку на прибуток є найскромнішим серед основних позицій, що пояснюється низькою рентабельністю бізнесу та впливом воєнної економіки.

5. Акцизний податок з ввезених в Україну підакцизних товарів. Обсяг надходжень: 147,2 млрд. грн. Приріст: +43,2 млрд. грн. Акцизи на імпорт демонструють помітне збільшення, що може бути пов'язано зі зростанням імпорту пального, алкоголю, тютюнових виробів та іншої підакцизної продукції.

6. Акцизний податок з вироблених в Україні підакцизних товарів. Обсяг надходжень: 139,4 млрд. грн. Приріст: +39,5 млрд. грн. Цей показник відображає стабільний внесок внутрішніх виробників підакцизної продукції у доходи бюджету, хоча його частка є дещо нижчою за імпортні акцизи.

Такі дані демонструють «імпортозалежність» податкової системи України та вагому роль непрямих податків у структурі доходів бюджету. Зростання

надходжень за всіма податковими статтями свідчить про адаптивність фіскальної системи, проте водночас підкреслює її чутливість до зовнішньоекономічної кон'юнктури.

Імпортозалежність є однією з ключових структурних характеристик сучасної української економіки. Вона проявляється у високій частці імпорту в забезпеченні внутрішніх потреб країни — як у сфері споживання, так і у виробничому секторі. У контексті війни ця залежність стала ще більш помітною через руйнування виробничих потужностей, зміни логістичних маршрутів і зростання попиту на продукцію, яка не може бути швидко відновлена всередині країни.

Імпортозалежність України має як економічні, так і соціально-політичні наслідки, що визначають стійкість національної економіки, її здатність до розвитку та фінансової стабілізації. Імпортозалежність — це стан економіки, за якого внутрішній попит на товари, послуги, ресурси та технології значною мірою задовольняється за рахунок імпорту. Без імпорту часто неможливі виробничі процеси у машинобудуванні, фармацевтиці, харчовій промисловості, енергетиці. Попри певний прогрес у 2022–2024 рр., Україна все ще суттєво залежить від імпорту газу, нафтопродуктів, ядерного палива, електроенергії. Зростання імпорту тісно пов'язане з потребою у стабільному валютному забезпеченні, що створює високий тиск на гривню.

Імпортозалежність України є структурною проблемою, яка суттєво впливає на економічну стабільність, валютний курс, інфляцію та стратегічну незалежність. У воєнних умовах вона посилилася, що зробило економіку більш чутливою до зовнішніх шоків і міжнародних ринків. Подолання надмірної імпортозалежності потребує: модернізації промисловості; розвитку вітчизняного виробництва; стимулювання експорту; технологічного переозброєння; створення індустріальних кластерів; залучення інвестицій у переробні галузі.

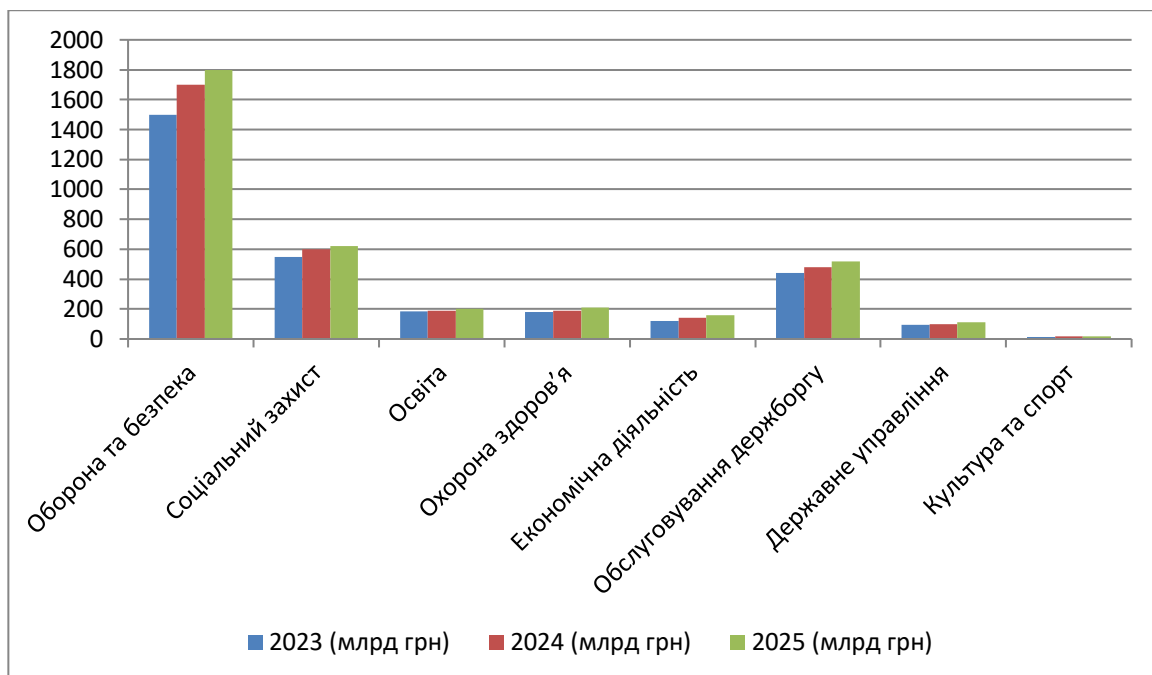


Рис. 2.3. Структура видатків бюджету за 2023 – 2025 роки млрд.,грн. [59-63]

Рисунок ілюструє динаміку видатків Державного бюджету України за основними функціональними напрямками у 2023–2025 роках. Дані подано у вигляді порівняльної стовпчикової діаграми, що дозволяє візуалізувати зміни бюджетної структури та визначити пріоритетність окремих статей видатків у період воєнної економіки.

Найвагомішим елементом бюджетних витрат у всіх трьох роках залишаються видатки на оборону та безпеку, які демонструють сталу тенденцію до зростання.

Динаміка свідчить про те, що оборонний сектор є ключовим пріоритетом бюджетної політики в умовах тривалої збройної агресії проти України. Зростання фінансування цієї статті є закономірною реакцією на потреби національної безпеки та забезпечення стійкості обороноздатності. Другою за масштабом статтею є видатки на соціальний захист, що також демонструють зростання. Підвищення соціальних витрат зумовлене необхідністю підтримки внутрішньо переміщених осіб, забезпечення соціальних гарантій у період війни та компенсації зниження доходів населення. Видатки на освіту та охорону здоров'я зберігають відносно стабільний рівень, з незначним підвищенням у

2025 році. Ці тенденції свідчать про прагнення держави зберегти базові параметри соціальної інфраструктури навіть в умовах воєнних обмежень. Видатки на економічну діяльність становлять орієнтовно 120–160 млрд. грн., демонструючи незначне поступове зростання. Це вказує на обмежений ресурс, спрямований на підтримку економіки, з огляду на пріоритет оборонних та соціальних статей. Витрати на культуру та спорт є найменшими (порядку 10–20 млрд. грн.), що відображає їх низький пріоритет у воєнний час.

Рисунок наочно демонструє пріоритети державної фінансової політики України у період 2023–2025 років. Бюджет зосереджений на забезпеченні обороноздатності, соціальної підтримки населення та виконанні боргових зобов'язань, що є типовою структурою для країни, яка перебуває у стані затяжної війни. Разом з тим обмеження ресурсів стримують можливості для інвестицій у розвиток та модернізацію економіки, що потребує переосмислення стратегії відновлення у післявоєнний період.

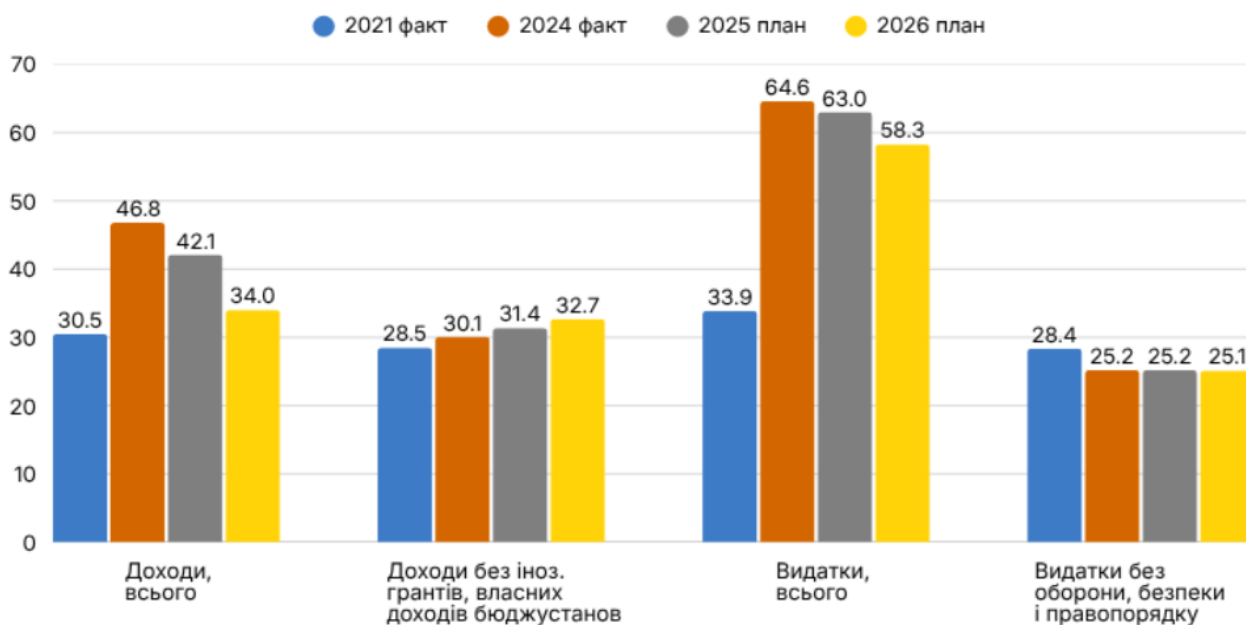


Рис. 2.4. Доходи і видатки зведеного бюджету в 2021 – 2026 рр., у % ВВП [59-63].

На графіку представлена динаміка ключових показників державних фінансів України у чотирирічному періоді - від фактичних значень 2021 та 2024 років до планових прогнозів на 2025 і 2026 роки. Візуально це виглядає як

чотири групи стовпчиків, і кожна з них розповідає окрему «історію» про рух доходів та видатків держави.

Перша група показує «загальні доходи бюджету». Тут особливо помітно, як після досить скромного показника 2021 року (приблизно 30,5 млрд. умовних одиниць) у 2024 році відбулося різке зростання до майже 47 млрд. Проте подальші плани виглядають більш стриманими: у 2025 доходи дещо зменшуються, а прогноз на 2026 ще обережніший. Така траєкторія може відображати як невизначеність воєнного часу, так і зміну структури фінансування.

Друга група стосується доходів без іноземних грантів і власних надходжень бюджетних установ. Тут зміни менш драматичні: показники коливаються у вузькому діапазоні — від 28,5 до 32,7. Це свідчить про те, що внутрішня дохідна база, хоч і зростає, але робить це поступово та без різких стрибків.

Третя група — найвиразніша. Загальні видатки у 2024 році підіймаються до рекордних 64,6 млрд., що логічно враховуючи воєнні потреби. У 2025 році планується певне зниження, але рівень витрат залишається високим. На 2026 рік уряд закладає ще помірніше скорочення, однак загальний масштаб фінансування все одно суттєво перевищує довоєнні рівні.

Остання група показує видатки без оборонного сектору та правоохоронної сфери. Вони залишаються відносно стабільними: різниця між роками мінімальна, і коливання тримаються буквально в межах одного пункту. Це демонструє, що при всіх потрясіннях структура цивільних видатків залишається більш прогнозованою.

Загалом графік ілюструє важливу тенденцію: держава отримує більше коштів, ніж на початку воєнного періоду, але видатки - особливо загальні - ростуть ще швидше. Водночас внутрішня дохідна база прогресує обережно, а «невоєнні» витрати залишаються майже незмінними. Це підкреслює глибоку трансформацію державних фінансів та складні пріоритети, які Україна вимушена вибудовувати в умовах затяжної війни.

2.2. Моніторинг впливу застосування монетарного регулювання економіки України

Монетарне регулювання в Україні — це не просто набір технічних інструментів, якими оперує центральний банк. Це радше складний і водночас делікатний процес, де кожне рішення, від зміни облікової ставки до корекції валютних правил, запускає ланцюг реакцій у реальному секторі, фінансовій сфері та навіть у настроях суспільства. У періоди турбулентності монетарна політика перетворюється на своєрідний «пульсометр» економіки, що показує, наскільки система здатна адаптуватися, втримувати баланс і знаходити точки стабільності.

З початком війни українська економіка потрапила у ситуацію, коли традиційні правила гри змінилися практично миттєво. Монетарне регулювання вимушено набуло рис кризового управління: жорсткі рішення ухвалювалися швидше, ніж встигає оновлюватися статистика, а наслідки відчувалися у всіх секторах — від банківської ліквідності до гаманців пересічних громадян. Облікова ставка, що стала «якорем» для інфляційних очікувань, водночас була барометром того, скільки невизначеності ще може витримати ринок. Банки, бізнес і домогосподарства реагували на неї кожен по-своєму, створюючи складну та неоднорідну картину економічної поведінки.

Валютні інтервенції НБУ, які у мирний час є точковим механізмом корекції курсу, у воєнних реаліях перетворилися на ключовий стабілізаційний інструмент. Кожний продаж валюти регулятором — це, по суті, сигнал ринку: «ситуація під контролем». А кожне зміцнення резервів — обіцянка майбутньої стійкості. Але попри це, згладити всі коливання неможливо, адже валютний ринок фактично став дзеркалом емоцій, страхів та очікувань суспільства.

Важливо й те, що монетарна політика перестала бути відокремленою від фіскальної. Навпаки, у воєнний період між цими двома сферами виникла безпрецедентна взаємозалежність. Без узгодженості рішень уряду та НБУ жодна стратегія стримування інфляції, стабілізації курсу або відновлення

кредитування не могла б спрацювати. Ефект кожного інструмента посилювався або нівелювався саме через цей взаємозв'язок.

Узагальнюючи, вплив монетарного регулювання на економіку України у період війни можна описати як взаємодію трьох великих сил: боротьба за фінансову стабільність, супротив інфляційному тиску й пошук балансу між жорсткістю та гнучкістю рішень. Це не сувора математична модель, а радше живий механізм, який реагує на контекст, ризики та поведінку людей. Монетарна політика стала не лише економічним інструментом, а й фактором психологічної впевненості — сигналом, що навіть у найскладніших умовах державна фінансова система продовжує працювати, адаптуватися і тримати курс на стабільність

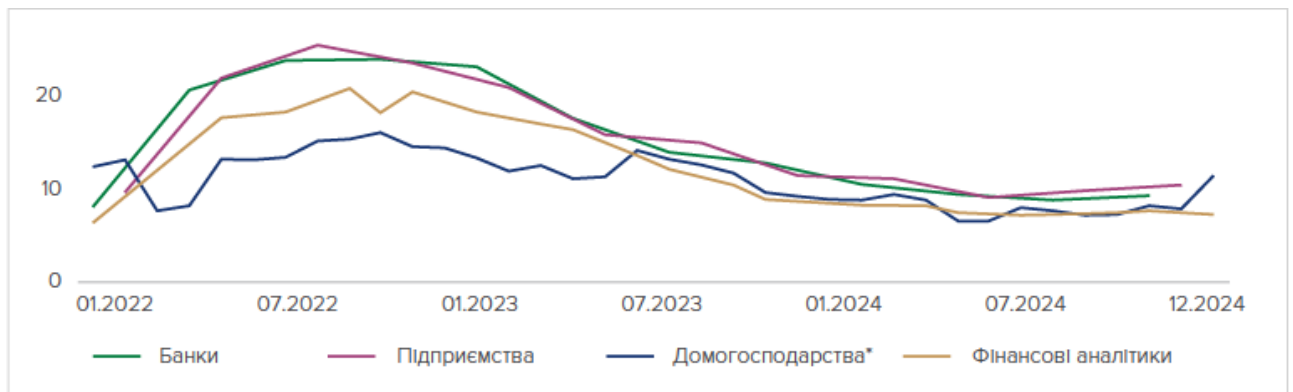


Рис. 2.5. Інфляційні очікування в Україні 2022 – 2024 роки, % [59-64]

Рисунок демонструє динаміку інфляційних очікувань чотирьох ключових груп економічних агентів України — банків, підприємств, домогосподарств та фінансових аналітиків — у період з січня 2022 року до грудня 2024 року. Лінійний графік відображає зміну очікувань у часі та дозволяє простежити різницю між сприйняттям інфляційних ризиків різними секторами економіки.

Усі групи демонструють схожу траєкторію: різке зростання інфляційних очікувань у першій половині 2022 року, досягнення пікових значень у другій половині 2022 – на початку 2023 року, а згодом — поступове та стабільне зниження протягом 2023–2024 років. Наприкінці 2024 року фіксується легке підвищення очікувань, що може бути пов'язано з сезонними або зовнішніми чинниками.

Підприємства демонстрували найбільш високі інфляційні очікування серед усіх груп у 2022 році, що досягали понад 20%. Така реакція пов'язана з різким зростанням виробничих витрат, порушенням логістичних ланцюгів і значною невизначеністю внаслідок початку війни. У 2023–2024 роках очікування підприємств поступово знижуються та наближаються до рівнів інших груп.

Інфляційні очікування банків також зросли у 2022 році, однак вони залишалися дещо нижчими від очікувань бізнесу. З середини 2023 року банки демонструють найшвидшу адаптацію до стабілізації інфляційних процесів, що відображає зміцнення фінансової системи, зростання ліквідності та передбачуваність монетарної політики Національного банку України.

Домогосподарства відзначаються більшою волатильністю інфляційних очікувань порівняно з іншими групами. Їхні оцінки часто реагують на інформаційні та емоційні фактори, що спричиняє хвилеподібні коливання упродовж 2022–2023 років. Проте у 2024 році рівень очікувань домогосподарств стабілізується на нижчому рівні.

Фінансові аналітики демонструють найменшу амплітуду коливань інфляційних очікувань. Їхні прогнози є більш помірними та зваженими, що пояснюється аналітичним характером їх діяльності та здатністю враховувати довгострокові макрофінансові фактори. Очікування цієї групи часто наближаються до середнього рівня між іншими респондентами.

Графік ілюструє, як різні економічні агенти реагували на воєнний шок та подальшу макрофінансову стабілізацію. Незважаючи на початковий стрибок інфляційних очікувань у 2022 році, упродовж 2023–2024 років спостерігається зближення очікувань різних груп та формування більш помірної і збалансованої сприйняття інфляційних ризиків. Це є важливим чинником стабільності монетарної політики та економіки загалом.

Одним із найпарадоксальніших явищ сучасної української економіки стало те, що монетарна політика перетворилася з «невидимого диригента» ринку на майже публічний фактор довіри. Якщо раніше пересічний громадянин

бачив облікову ставку лише у новинах, то у воєнний період вона стала частиною щоденних дискусій — від підприємницьких форумів до кухонних розмов. І це показує, наскільки глибоко монетарні рішення проникли у повсякденний економічний ландшафт країни.

Особливо показовим є вплив монетарної політики на кредитний сектор, який війна поставила перед непротим вибором: або жорстко обмежувати ризики й фактично зупинити кредитування, або шукати нові підходи до підтримки бізнесу та населення під час економічних потрясінь. У цих умовах банки перетворилися на своєрідних «перекладачів» монетарних сигналів: кожне рішення НБУ про зміну ставки вони переосмислювали у своїх кредитних продуктах, умовах рефінансування, оцінках ризиків.

У воєнній економіці кредит став не лише фінансовим ресурсом, а й індикатором довіри. Там, де кредитування оживає — оживає і впевненість. Там, де банки обережні або паралізовані ризиками — ринок завмирає. НБУ, розуміючи це, вимушено застосовує дуже вибіркові інструменти: від довгострокового рефінансування до точкових пом'якшень регуляторних вимог, щоб зберегти хоч якусь циркуляцію фінансової крові.

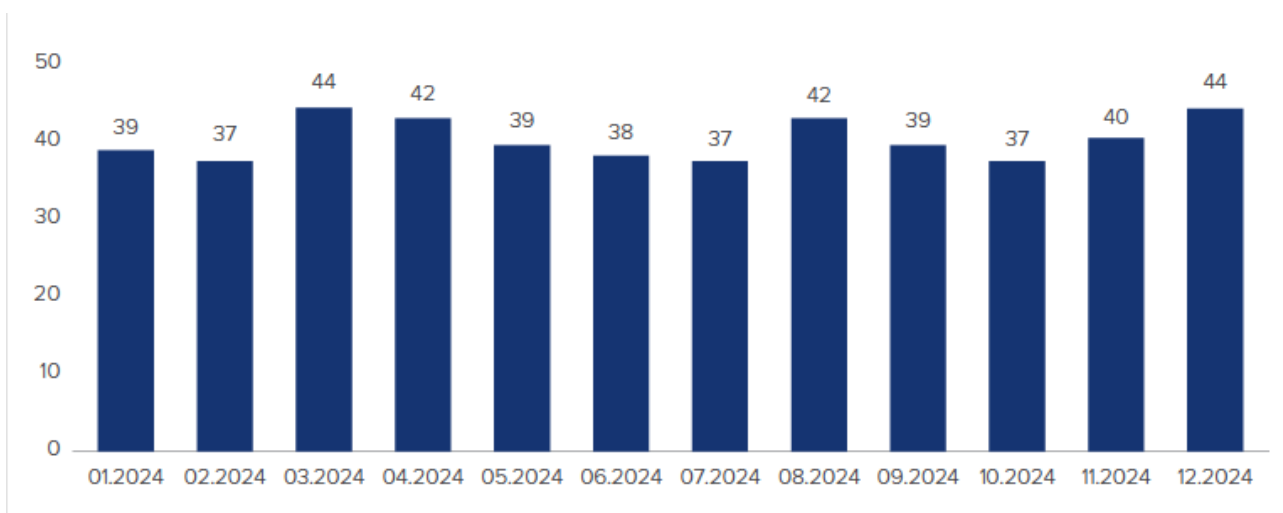


Рис. 2.6. Динаміка міжнародних резервів в Україні, млрд. дол. США.

[59-64]

Динаміка міжнародних резервів України у 2024 році демонструє «хвилеподібний, але загалом стабільний характер», із значеннями в діапазоні 37–44 млрд. дол. США. На початку року резерви перебували на рівні 39 млрд.

дол., після чого у лютому відбулося незначне зниження до 37 млрд. дол., що могло бути спричинене збільшеним попитом на валюту або сезонними виплатами за зовнішніми зобов'язаннями. У березні спостерігається суттєвий стрибок до 44 млрд. дол., що, ймовірно, пов'язано з надходженням міжнародної фінансової допомоги чи траншів від партнерів. Упродовж квітня–липня резерви коливалися у межах 37–42 млрд. дол., зберігаючи відносну рівновагу попри складні зовнішні умови. Значуще підвищення у серпні (42 млрд. дол.) свідчить про чергове поповнення резервів та ефективну валютну політику НБУ. Завершення року також характеризується зміцненням резервної позиції: у листопаді резерви зростають до 40 млрд. дол., а в грудні знову досягають пікового рівня — 44 млрд. дол. Загалом динаміка свідчить про керованість валютного ринку, стабілізаційний вплив зовнішнього фінансування та ефективну політику Національного банку у сфері інтервенцій та управління резервами, що дозволяє утримувати макрофінансову стійкість у воєнних умовах.



Рис. 2.7. Динаміка курсу гривні до долара США [59-64]

Графік демонструє зміни офіційного курсу гривні (синя лінія) та курсу продажу готівкового долара США на "сірому" ринку (зелена лінія) у період з січня 2022 року до листопада 2024 року. Динаміка чітко відображає вплив воєнного шоку, запровадження валютних обмежень, фіксацію офіційного курсу, а згодом — перехід НБУ до режиму керованої курсової гнучкості.

У січні–лютому 2022 року готівковий курс перебував у межах 28–29 грн/дол., проте після повномасштабного вторгнення у лютому 2022 року він різко зріс, перевищивши 33 грн/дол., а влітку — навіть наближаючись до 42 грн/дол. Різке розширення розриву між офіційним і готівковим курсом було наслідком панічного попиту на валюту, зниження експорту, руйнування логістики та загального шокового стану ринку.

У липні 2022 року НБУ підвищив офіційний курс до 36,6 грн./дол., жорстко зафіксувавши його. Це стало ключовим антикризовим кроком, який дозволив стабілізувати очікування, стримати девальваційний тиск та зменшити спекулятивні коливання. Готівковий курс поступово скоротив волатильність і знизився до 38–40 грн./дол.

Протягом 2023 року курс на готівковому ринку продовжував повільно знижуватися та зближуватися з офіційним рівнем. Це стало можливим завдяки зростанню міжнародних резервів, масштабній зовнішній фінансовій підтримці, валютним обмеженням і відновленню частини експортних надходжень. У другій половині 2023 року різниця між курсами скоротилася до близько 3,6%, що свідчило про суттєву стабілізацію валютного ринку.

У жовтні 2023 року НБУ здійснив перехід до режиму керованої курсової гнучкості, дозволивши офіційному курсу поступово реагувати на ринкові фактори. Після переходу офіційний та готівковий курси ще більше зблизилися, а різниця між ними скоротилася до приблизно 0,9%, що свідчить про більш рівномірну реакцію на валютний попит і пропозицію. Гнучкість курсу зменшила ризики накопичення дисбалансів, які могли б виникнути при довготривалій фіксації.

Упродовж 2024 року готівковий курс демонструє плавне, але помірне підвищення, відображаючи сезонні коливання, вплив логістичних проблем та нестабільність експорту. Офіційний курс також поступово коригується вгору, що підтверджує гнучкість нового режиму. Обидві криві рухаються майже паралельно, що свідчить про зниження ролі тіньового ринку та підвищення довіри до валютної політики НБУ.

Загалом динаміка курсу гривні характеризується переходом від кризової волатильності у 2022 році до відносної стабільності у 2023–2024 роках. Вплив рішень НБУ — фіксація курсу, валютні обмеження, інтервенції та перехід до керованої гнучкості — суттєво зменшив коливання, зблизив офіційний і готівковий сегменти ринку та забезпечив більш керовану девальвацію. Це дозволило знизити панічні настрої, стабілізувати ціни та створити основу для макрофінансової стійкості під час війни.

Ще один важливий аспект монетарного впливу - інфляційні очікування, які в умовах війни поведуться майже як жива істота. Вони надзвичайно чутливі, мінливі, іноді ірраціональні. Інфляційні очікування реагують не лише на зміну цін, а й на новини з фронту, на політичні сигнали, на зовнішні ризики. НБУ змушений працювати не стільки з цифрами, скільки з очікуваннями людей, оберігаючи баланс між «надмірною тривогою» та «надмірним оптимізмом».

Зрештою, вплив монетарної політики найбільш відчутний у валютній сфері, яка лишається нервовим центром економічної системи України. Курс гривні у воєнний час став не просто ціною валюти, а барометром національної психологічної стійкості. У моменти, коли курс демонструє стабільність — навіть при об'єктивних економічних труднощах — суспільство відчуває певну опору. І навпаки: найменші коливання одразу відлунюють у поведінці споживачів, цінах, очікуваннях, споживчих настроях.

Саме тому рішення про перехід від жорсткої фіксації курсу до режиму «керованої гнучкості» НБУ ухвалював обережно, фактично «відчуваючи» ринок. Це показово: монетарне регулювання перестало бути механічним процесом — воно стало схожим на роботу лікаря, який постійно оцінює стан пацієнта і призначає лікування, враховуючи не лише симптоми, а й психоемоційний стан.

Ще одним ключовим виміром впливу монетарної політики є взаємодія із зовнішніми фінансовими потоками. Умови, на яких Україна отримує міжнародну допомогу, кредити чи донорську підтримку, часто прямо або опосередковано залежать від довіри до монетарної політики: її

передбачуваності, стабільності, прозорості. Чим професійніша, незалежніша і стабільніша монетарна політика — тим більше шансів на доступне фінансування.

Таким чином, монетарна політика у воєнний період виявилася не лише інструментом стабілізації, а й важливою архітектурною опорою економічної стійкості. Її вплив проявляється багатовекторно:

- через інфляційний канал — стримування цінового вибуху;
- через процентний канал — регулювання доступності кредитів;
- через валютний канал — пом'якшення девальваційного тиску;
- через канал очікувань — формування психологічної стабільності;
- через фінансовий сектор — підтримання життєздатності банківської системи;
- через зовнішній сектор — підвищення довіри міжнародних партнерів.

Це робить монетарну політику однією з небагатьох сфер державного управління, яка в умовах війни не просто зберегла працездатність, а змогла адаптуватися і частково перетворитися на стабілізаційний фундамент економіки.

Ще один важливий вимір монетарної політики, який у воєнний час набув майже стратегічного значення, - це трансмісійний механізм, тобто шлях, яким рішення НБУ «проходять» через фінансову систему та впливають на реальну економіку. Якщо у класичній моделі цей механізм працює відносно передбачувано - ставка впливає на кредити, кредити впливають на інвестиції, інвестиції впливають на виробництво, - то в умовах війни ця передбачуваність зникає, а механізм стає фрагментованим і частково заблокованим у деяких секторах.

У мирній економіці реакція на монетарні сигнали відбувається плавно: банки поступово знижують або підвищують ставки, бізнес коригує свої інвестиційні плани, домогосподарства переглядають структуру споживання. Проте у воєнний час цей ланцюг буквально розривається у кількох точках, а саме: бізнес обмежує інвестиції, незалежно від ставок, через надвисокі ризики

та невизначеність; банки зменшують кредитні портфелі, оскільки навіть низькі ставки не компенсують ризик неповернення. Населення підвищує схильність до заощаджень у валюті, що послаблює здатність грошово-кредитної політики стимулювати споживання.

Через це класичний процентний канал трансмісії працює лише частково. Його ефективність визначається не стільки ставкою, скільки загальним рівнем довіри у суспільстві та передбачуваністю монетарних сигналів.

У воєнних умовах саме валютний канал став домінантним у системі монетарної трансмісії. Стабільність курсу гривні перетворилася на фундамент економічної та соціальної рівноваги. Будь-які коливання курсу викликають:

- ефект «ланцюгової реакції» на ціни;
- зміни у споживчій поведінці;
- зрушення у структурі заощаджень;
- тиск на банківську ліквідність.

Тому НБУ змушений був діяти як «куратор валютного ринку», забезпечуючи постійний контроль через інтервенції та валютні обмеження. Власне, курс став майже психологічною константою — його стабільність формує відчуття керованості економічних процесів. Проте стабільність курсу має свою ціну: НБУ витрачає валютні резерви, що робить систему більш чутливою до зовнішніх шоків.

Інфляція у воєнний період стала не стільки економічним показником, скільки дзеркалом структурних пошкоджень і внутрішніх страхів економічних агентів. Монетарна політика намагалася утримати інфляцію у «керованому коридорі», але зіткнулася з кількома глибокими викликами:

- руйнування логістики → зростання витрат бізнесу;
- зниження пропозиції товарів → тиск на ціни;
- високі імпорتنі ціни → імпортована інфляція;
- девальваційні очікування → випереджальне підвищення цін.

Попри всі зусилля НБУ, кредитування в Україні у воєнний період залишилося слабким і нерівномірним. Є сектори, де кредитні програми оживають (агросектор, малий бізнес через державні гарантії), але загалом ринок поводить себе обережно:

- банки посилюють вимоги до застави;
- підприємства скорочують інвестиції;
- населення не поспішає брати споживчі кредити;
- будівельний та промисловий сектор фактично завмер.

Це означає, що монетарна політика впливає на кредитний сектор лише частково. Війна розриває кредитний канал через радикальні зміни в оцінці ризиків.

У період глибокої кризи саме очікування формують значну частину економічної поведінки. Для України характерно:

- недовіра до довгострокових прогнозів;
- нестабільність рішень бізнесу;
- підвищена чутливість населення до інформаційних сигналів.

НБУ — один із небагатьох інститутів, якому довіряють навіть у час війни. Ця довіра стала частиною монетарного інструментарію: прозора комунікація, регулярні звіти, публічні заяви керівництва НБУ мають майже такий самий вплив, як і реальні зміни монетарних параметрів.

Незважаючи на всі виклики, монетарна політика стала одним із головних стабілізаторів української економіки. Її ефект можна охарактеризувати так:

- стабілізаційний ефект - підтримання курсу, контроль інфляції, збереження банківської системи;
- поведінковий ефект - формування довіри та зниження панічних реакцій;
- антикризовий ефект - оперативне реагування на шоки через інтервенції та регуляторні рішення.
- стратегічний ефект - створення умов для післявоєнного відновлення.

Фактично монетарна політика стала тією частиною економічного механізму, яка змогла адаптуватися швидше, ніж реальний сектор, і взяти на себе частину удару від воєнних шоків.

У другому розділі було здійснено комплексну оцінку впливу фіскально-монетарної політики на економічне зростання України у 2022–2024 роках, що дозволило виявити ключові закономірності формування макрофінансової стабільності в умовах повномасштабної війни та структурних трансформацій економіки. Проведений аналіз дає підстави сформулювати такі узагальнюючі висновки.

По-перше, фіскальна політика в Україні у воєнний період набула виразного антикризового та соціально орієнтованого характеру. Основну частку видатків займають фінансування оборони та соціальний захист, що є природною реакцією держави на виклики війни. Водночас така структура бюджету суттєво обмежує обсяг ресурсів, спрямованих на розвиток економіки, інвестиційні програми та модернізацію інфраструктури. Податкові стимули, грантові програми та державні субсидії хоча й пом'якшують негативні наслідки, однак їхній вплив на економічну динаміку залишається локальним.

По-друге, монетарна політика НБУ стала ключовим елементом забезпечення макрофінансової стабільності. Підвищення та подальша адаптація облікової ставки, активні валютні інтервенції, фіксація офіційного курсу у 2022–2023 роках, а згодом — перехід до керованої курсової гнучкості дозволили значно зменшити девальваційний тиск, стабілізувати інфляційні очікування та відновити довіру до національної валюти. Дані про динаміку готівкового й офіційного курсів свідчать про суттєве звуження курсового розриву та підвищення ефективності валютного регулювання.

По-третє, у кризових умовах суттєво змінився механізм монетарної трансмісії. Традиційні канали — кредитний, процентний та інвестиційний — працювали лише частково через підвищені ризики та низьку інвестиційну активність бізнесу. Найбільш дієвим виявився валютний канал, який визначав поведінку цін, обсяг імпорту та інфляційні очікування. Значну роль відіграв і

канал очікувань: стабільна комунікація НБУ знизилася панічні настрої та підтримала фінансову систему.

По-четверте, динаміка міжнародних резервів демонструє їх стабільне утримання на високому рівні завдяки зовнішньому фінансуванню та проактивній політиці НБУ. Це дозволило уникнути валютної кризи попри значні обмеження експорту, імпортозалежність та підвищений попит на іноземну валюту. Резерви виконали роль «подушки безпеки», що забезпечила можливість переходу до гнучкішого курсоутворення.

По-п'яте, фіскальна та монетарна політика в Україні у 2022–2024 роках діяли синхронно й взаємодоповнювали одна одну. Фіскальна підтримка забезпечувала платоспроможний попит і функціонування державних інститутів, тоді як монетарна політика стримувала інфляцію та стабілізувала валютний ринок. Така координація стала критично важливим чинником збереження макрофінансової рівноваги.

По-шосте, попри значні успіхи у стабілізації економіки, чинна фіскально-монетарна модель має низку обмежень: низький рівень інвестицій, високий дефіцит бюджету, імпортозалежність, нерівномірне відновлення виробництва та обмежений трансмісійний потенціал монетарних інструментів. У довгостроковій перспективі це потребує зміни акцентів від кризового реагування до політики розвитку.

У цілому результати розділу дозволяють стверджувати, що фіскально-монетарні інструменти стали ключовими стабілізаторами української економіки у воєнний період. Вони забезпечили контрольовану девальвацію, помірний рівень інфляції та підтримку фінансової системи.

РОЗДІЛ 3. ФІСКАЛЬНО-МОНЕТАРНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ЯК ОСНОВА ЕКОНОМІЧНОГО ВІДНОВЛЕННЯ ТА ЗРОСТАННЯ

Сучасна українська економіка, виснажена війною, нагадує складний організм, який водночас бореться за виживання й намагається знайти внутрішні сили для зростання. У такому стані фінансово-монетарний інструментарій стає не просто технічним набором державних рішень — він перетворюється на «систему кровообігу», яка підтримує життєздатність країни, формує ґрунт для відновлення та задає напрям майбутнього розвитку. У цьому контексті кожен інструмент — від податкової пільги до зміни облікової ставки — стає своєрідним імпульсом, здатним підштовхнути економіку до нового циклу активності.

Фінансова політика у післявоєнному відновленні відіграватиме роль фундаментального каркасу. Саме через бюджетні пріоритети проявляється бачення державою власної економічної траєкторії: чи це буде шлях швидкої реконструкції інфраструктури, чи ставка на стимулювання приватних інвестицій, чи спроба розкочати внутрішній попит як точку зростання. У кризових умовах бюджетні ресурси виконують функцію «економічного дефібрилятора» — вони дозволяють запуснути зупинені сектори, підтримати соціальну стабільність і створити передумови для виробничої активності. Але в той же час надмірна концентрація на соціальних та оборонних видатках звужує можливості інвестицій у довгострокові проекти, а саме вони є ключовими для модернізації економіки.

Монетарна політика, зі свого боку, стає інтелектуальним центром фінансової стабільності. Після потрясінь 2022–2023 років вона набула значно більшої ваги, ніж у докризовий період. Гнучкість курсу, прозора комунікація НБУ, помірне коригування ставки та підтримання високого рівня міжнародних резервів — усе це створює психологічний і технічний простір для економічного відновлення. Стабільна валютна політика, як своєрідний «маяк у тумані»,

знижує невизначеність для бізнесу й стимулює повернення капіталу, який довгий час перебував у стані очікування.

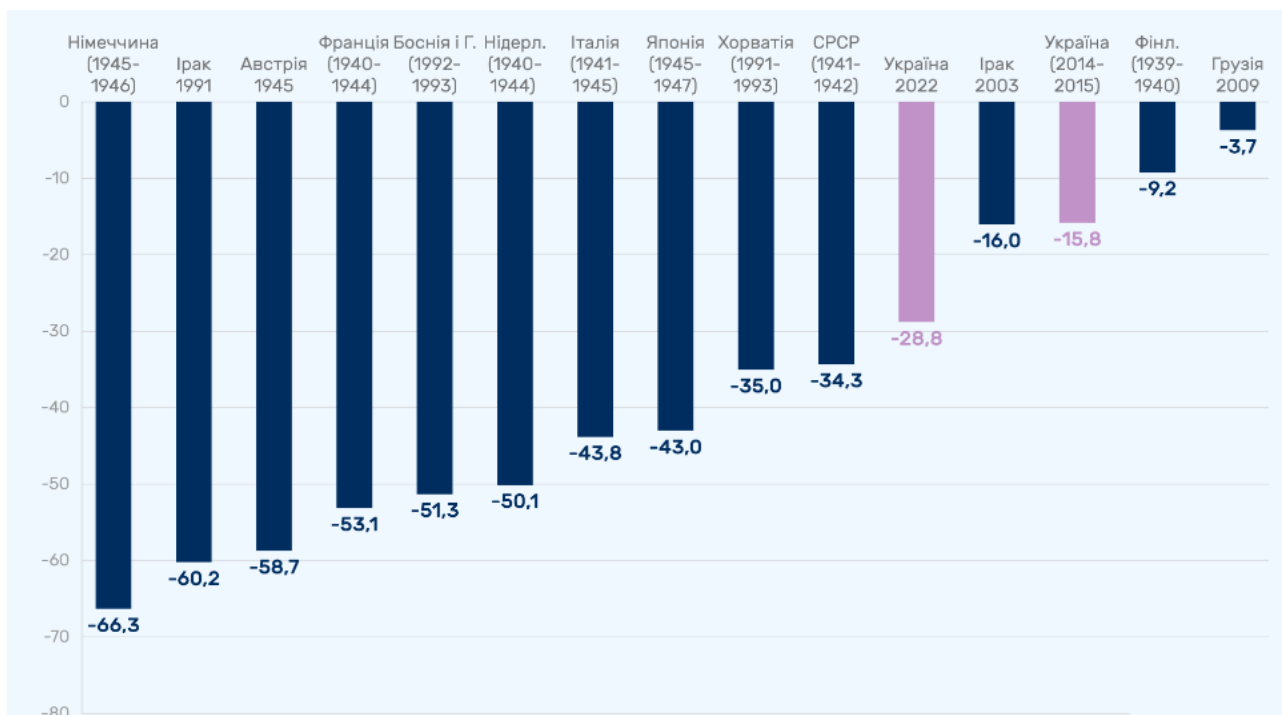


Рис. 3.1. Глибина падіння реально ВВП у різних країнах через воєнні дії, % [59-63]

Графік демонструє масштаби падіння реального ВВП у різних країнах світу в роки воєнних конфліктів або глибоких криз, дозволяючи оцінити місце України у глобальному історичному контексті. Показники коливаються в межах від $-3,7\%$ (Грузія 2009) до $-66,3\%$ (Німеччина 1945–1946), що відображає різну інтенсивність бойових дій, втрати територій, руйнування інфраструктури та економічну стійкість держав. Наймасштабніші втрати демонструють країни, що зазнали повного або майже повного колапсу економічної системи внаслідок Другої світової війни.

Такі показники свідчать про масштабні руйнування промисловості, транспортної системи та житлового фонду, а також про колапс державних інституцій, що робило неможливим функціонування навіть базових економічних процесів.

Дещо менше, але все ж значне падіння ВВП спостерігалось в: Італії (–43,8%), Японії (–43,0%), Хорватії (–35,0%), СРСР (–34,3%).

Ці країни також пережили інтенсивні бойові дії або масштабні військові операції, але зберігали певні елементи економічної стабільності: зокрема, частину виробничих потужностей чи контроль над ключовими регіонами.

Україна у 2022 році демонструє падіння ВВП на рівні –28,8%, що, хоча й не є найглибшим у світовій історії, але належить до категорії наймасштабніших економічних втрат, спричинених війною після 1945 року. Попри руйнування інфраструктури, втрату територій, масову міграцію та блокаду портів, економіка України уникнула колапсу рівня Німеччини чи Японії середини ХХ століття. Це пояснюється більш диверсифікованою економічною структурою, зовнішньою фінансовою підтримкою та швидкою адаптацією бізнесу до воєнних умов.

Падіння ВВП у 2014–2015 рр. становило –15,8%, що є суттєвим, але значно меншим, ніж у 2022 році. Це відображає локалізований характер бойових дій (переважно Донбас), менші масштабні руйнування та обмеженість фронту. Проте обидва випадки демонструють, що війна незмінно призводить до різкого звуження виробництва, скорочення експорту та інвестицій.

Ірак у 2003 році (–16,0%) втратив значну частку промислових потужностей, але зберіг традиційний експорт нафти, що частково стабілізувало економіку.

Фінляндія (–9,2%) зазнала менших втрат, оскільки бойові дії не повністю зруйнували економічну основу країни, а мобілізаційна модель дозволила зберегти частину виробництва.

Грузія у 2009 році (–3,7%) пережила військовий конфлікт, але зберегла контроль над ключовими економічними регіонами. Економічне падіння було відносно невеликим завдяки короткотривалості війни та швидкому відновленню зовнішнього фінансування.

Порівняльний аналіз демонструє, що економічні наслідки війни залежать від «інтенсивності бойових дій», «тривалості конфлікту», «структури

економіки», «зовнішньої підтримки», «ступеня руйнувань» та «територіальних втрат». Україна у 2022 році зазнала одного з найглибших падінь ВВП серед усіх воєнних економік останніх десятиліть, але при цьому unikнула економічного колапсу, що свідчить про високу адаптивність економіки, ефективність антикризової політики й значний обсяг міжнародної підтримки.



Рис. 3.2. Середня процента ставка центрального банку під час воєнного періоду, % [59-63]

Проте справжня сила фіскально-монетарного інструментарію розкривається лише тоді, коли ці два напрями взаємодіють як єдиний механізм. У період війни та після неї координація політики стає не просто бажаною — вона стає необхідною умовою виживання економіки. Якщо бюджет бере на себе функцію стимулювання, а монетарна політика стабілізує фінансове середовище, виникає ефект синергії: бізнес отримує не лише ресурси, але й упевненість у завтрашньому дні. Це підсилює інвестиційну активність, зменшує тінізацію та формує нові точки економічного росту.

Зростаюче значення мають і нефінансові аспекти економічної політики. Інституційна спроможність держави, довіра до регуляторів, прозорість

ухвалення рішень — усе це стає невід’ємною частиною фіскально-монетарного середовища. Без довіри навіть ідеально налаштовані ставки й податкові стимули не працюватимуть. Навпаки, коли суспільство вірить у стійкість фінансової системи, монетарні сигнали стають значно потужнішими, а фіскальні заходи — ефективнішими.

У процесі економічного відновлення особливо важливо знайти баланс між короткостроковою підтримкою та довгостроковими реформами. Видатки на оборону та соціальну сферу — безсумнівний пріоритет, але економіка, що прагне до зростання, потребує інвестицій у високотехнологічну промисловість, цифровізацію, енергетичну незалежність, модернізацію логістики та розвиток людського капіталу. Саме фіскально-монетарний інструментарій може забезпечити перехід від «економіки витривалості» до «економіки розвитку».

Отже, фіскальна та монетарна політика в Україні сьогодні — це не просто набір реакцій на кризу, а стратегічна концепція формування нового економічного ландшафту. Їх узгоджене застосування створює рамки, у яких країна здатна не лише зупинити падіння, а й розвернути економіку у бік стійкого зростання. Від того, наскільки мудро й послідовно буде використано цей інструментарій, залежить швидкість, глибина та якість післявоєнного відновлення.

Післявоєнне відновлення економіки - це не лише питання відбудови зруйнованої інфраструктури. Передусім це процес переосмислення самої економічної моделі, що існувала раніше. Слабкі місця, які раніше замовчувалися або компенсувалися сприятливою зовнішньою кон’юктурою, тепер проявилися з максимальною чіткістю. Власне, фіскально-монетарний інструментарій у період відновлення виконує роль не стільки «ремонт», скільки масштабної модернізації. Він створює умови для того, щоб не повернутися до старої структури економіки - сировинної, імпортозалежної, нестійкої до шоків - а перейти на новий рівень розвитку.

Традиційно фіскальна політика асоціюється з оподаткуванням, бюджетними видатками та державним боргом. Але в умовах післявоєнної

реконструкції вона набуває значно ширших функцій. Податкові стимули стають механізмом «розморожування» підприємницької активності, адже бізнес працює лише там, де є передбачуваність і логіка у фінансових рішеннях держави. Державні інвестиції перетворюються на сигнал для приватного капіталу: якщо держава вкладається у певну галузь, це означає, що вона бачить у ній перспективу і готова мінімізувати ризики.

Особливу роль відіграє структурний перерозподіл видатків. Україна стоїть перед вибором: або залишатися в пастці короткострокових соціальних і оборонних витрат, або поступово нарощувати частку ресурсів, спрямованих на економічне зростання. Розділ 3 показує, що саме фіскальний інструментарій може задати формулу балансу - не позбавляючи людей необхідної підтримки, але водночас забезпечуючи інвестиції у технології, інновації та реконструкцію критичної інфраструктури.

Монетарна політика НБУ після 2022 року стала не лише набором фінансових рішень, а своєрідною терапією довіри. В умовах війни курс, ставка і резерви перестали бути просто макропоказниками - вони стали психологічними індикаторами стабільності. Саме тому у відновленні такою важливою є прогнозованість монетарної політики. Гнучкість курсу має бути керованою; ставка - логічною; інтервенції - зрозумілими для ринку. Післявоєнний бізнес надзвичайно чутливий до сигналів, і будь-яка непередбачуваність здатна зупинити інвестиційну активність.

У цьому контексті важливу роль відіграє кредитний канал. Дешеві кредити без гарантій не працюють, а дорогі кредити з гарантіями - працюють частково. Тому Україні потрібен багаторівневий кредитний механізм:

- довгострокові кредити під держгарантії для відбудови виробництва;
- короткострокові пільгові кредити для малого бізнесу;
- спеціальні продукти для релокації підприємств і технічного переоснащення;
- стимули для банків активніше кредитувати.

Монетарна політика може задати параметри такого механізму через рефінансування, регуляторні послаблення та координацію з урядом.

Однією з найскладніших задач післявоєнного періоду стане забезпечення синергії фіскальної та монетарної політики. Коли уряд і НБУ рухаються єдиним стратегічним курсом, ефект посилюється багаторазово: бюджетні стимули не розганяють інфляцію, а монетарна політика не «гальмує» економіку. Навпаки - вони доповнюють одна одну, створюючи середовище для зростання.

У такій моделі важливе значення матиме так звана економіка стійкості (resilience economy) - концепт, який передбачає, що економіка має не лише відновитися до попереднього рівня, а стати більш захищеною від майбутніх шоків. Фіскально-монетарний інструментарій може стати фундаментом такої моделі, якщо він буде:

- структурно орієнтованим (галузеві пріоритети),
- інноваційно спрямованим (технологічне оновлення),
- прозорим (інституційний розвиток),
- адаптивним (здатність швидко змінювати параметри).

Важливим аспектом є те, що післявоєнна економічна політика України має бути синхронізована з нормами ЄС, адже інтеграційний курс визначає формати фіскальної дисципліни, валютного регулювання, бюджетної прозорості та банківського нагляду. Синхронізація з ЄС дозволить прискорити структурні зміни, стимулювати капіталізацію банківського сектору, покращити інвестиційний клімат і забезпечити довгостроковий доступ до дешевих ресурсів.

Післявоєнне відновлення неможливе без людей - це не просто соціальний акцент, це безпосередньо макроекономічний чинник. Міграція, демографічні втрати, втома населення та зниження якості робочої сили створюють ризики, які жодна ставка чи курс не зможуть компенсувати. Саме тому фіскальна політика має активно інвестувати у людський капітал: освіту, медицину, перекваліфікацію, програми повернення українців. Такі інвестиції прямо

впливають на виробничий потенціал економіки, підвищуючи її загальний рівень продуктивності.

Отже, роль фіскально-монетарного інструментарію як ключової опори післявоєнного економічного відновлення та майбутнього зростання України. Проведений аналіз дає підстави для формування низки узагальнюючих висновків, що відображають стратегічне значення узгодженої макроекономічної політики в умовах глибокої трансформації національної економіки.

По-перше, фіскальна політика у період післявоєнного відновлення виступає фундаментальним інструментом активізації економіки. Вона забезпечує ресурсну основу реконструкції інфраструктури, підтримки бізнесу та відновлення виробничого потенціалу. Податкові стимули, державні інвестиції та перерозподіл бюджетних видатків здатні формувати нові точки економічного зростання, зменшуючи залежність від короткострокових соціальних чи оборонних пріоритетів і спрямовуючи бюджетну систему у бік довгострокового розвитку.

По-друге, монетарна політика НБУ відіграє роль центрального стабілізаційного механізму, який визначає фінансову впевненість і поведінку ринкових агентів. Перехід до керованої курсової гнучкості, підтримання високих міжнародних резервів, передбачувана облікова політика та ефективна комунікація регулятора формують середовище низької макрофінансової невизначеності. Це створює основу для повернення капіталу, активізації кредитування та поступового відновлення інвестиційної активності.

По-третє, стійке економічне зростання можливе лише за умов синергії фіскальної та монетарної політики. Їх координація дозволяє уникнути конфлікту між цілями стимулювання виробництва та стримування інфляції, перетворюючи окремі інструменти на єдину узгоджену стратегічну систему. Така синергія забезпечує ефект «мультиплікатора довіри», коли позитивні очікування бізнесу та населення посилюють дію економічних стимулів.

По-четверте, політика відновлення має спиратися на принципи стійкості та модернізації. Економіка майбутнього має бути не лише відновленою, а й структурно сильнішою: інноваційною, менш залежною від імпорту, здатною до швидкої адаптації до зовнішніх шоків. Фіскальні та монетарні інструменти, орієнтовані на розвиток технологій, перехід до відновлюваної енергетики, підвищення продуктивності праці та диверсифікацію виробництва, визначатимуть траєкторію довгострокового зростання.

По-п'яте, невід'ємною складовою ефективного економічного відновлення є інституційний розвиток і зміцнення довіри до державних та фінансових інститутів. Прозорість рішень, передбачуваність політик, відповідність вимогам ЄС та інтеграція в європейський економічний простір створюють додаткові гарантії для внутрішніх та зовнішніх інвесторів. Висока інституційна якість підсилює ефект від фіскальних та монетарних заходів, роблячи економічне зростання більш стабільним і прогнозованим.

По-шосте, людський капітал стає ключовим драйвером відбудови. Фіскальна політика, зорієнтована на підтримку освіти, охорони здоров'я, перекваліфікації та стимулювання повернення українців, безпосередньо впливає на продуктивність економіки. У поєднанні з монетарною стабільністю інвестиції в людський капітал забезпечують відтворення робочої сили та підвищення її економічного потенціалу.

ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній роботі було проведено комплексне дослідження фіскально-монетарних інструментів економічної політики та їхньої ролі у забезпеченні економічного зростання і макрофінансової стабільності України в умовах війни та післявоєнного відновлення. Отримані результати дозволяють сформулювати такі узагальнюючі висновки.

Теоретико-методологічний аналіз показав, що економічне зростання є багатовимірним процесом, який визначається взаємодією структурних, інституційних, інноваційних та макроекономічних чинників. Сучасні підходи до вимірювання зростання акцентують увагу не лише на динаміці ВВП, а й на якості економічного середовища, продуктивності, людському капіталі та здатності економіки адаптуватися до зовнішніх шоків.

Фіскально-монетарний інструментарій виступає ключовим елементом державного регулювання, що формує макроекономічну рівновагу, впливає на інвестиційну активність, обсяги споживання, рівень інфляції та стабільність валютного ринку. Взаємодія фіскальних і монетарних інструментів створює фундамент для збалансованої економічної політики, здатної забезпечити як короткострокову стабільність, так і довгостроковий розвиток.

Емпіричний аналіз показав, що війна спричинила одне з найбільших падінь ВВП в історії сучасної України (–28,8% у 2022 році), що за масштабами є співставним із найглибшими економічними спаданнями у країнах, які переживали воєнні конфлікти. Значні руйнування інфраструктури, скорочення експорту, порушення логістики, міграційні процеси та втрати промислових потужностей суттєво трансформували структуру економіки та визначили нові виклики для державної політики.

Фіскальна політика у воєнний період стала переважно антикризовою та оборонно-соціально орієнтованою. Основні бюджетні ресурси були спрямовані на підтримку Збройних Сил України, соціальний захист населення, відбудову критичної інфраструктури та забезпечення життєдіяльності держави. Попри

суттєві обмеження, фіскальна політика відіграла стабілізуючу роль, стримуючи подальше падіння економіки та забезпечуючи основу для майбутнього відновлення.

Монетарна політика НБУ стала центральним стабілізаційним механізмом у період невизначеності. Підвищення облікової ставки, фіксація курсу, масштабні валютні інтервенції, а згодом - перехід до режиму керованої курсової гнучкості - забезпечили уповільнення інфляції, зменшення волатильності валютного ринку та підтримку банківського сектору. Динаміка міжнародних резервів підтвердила ефективність монетарного регулювання та дозволила уникнути валютної кризи.

Аналіз фіскально-монетарної взаємодії свідчить про важливість координації політик. В умовах війни така взаємодія стала критичною умовою стабілізації економіки. Узгодженість бюджетних заходів, регуляторних рішень НБУ та зовнішнього фінансування забезпечили необхідний рівень макроекономічної стійкості та підтримали економічну систему у період найвищої турбулентності.

Саме узгоджене використання фіскально-монетарного інструментарію стає основою для післявоєнного економічного зростання. Інвестиції в інфраструктуру, модернізацію промисловості, цифровізацію, енергетичну незалежність, людський капітал та інституційну спроможність держави створюють фундамент для формування нової економічної моделі - моделі стійкого, інноваційного і конкурентоспроможного розвитку.

Перспективи економічного відновлення України значною мірою залежать від інтеграції у європейський економічний простір та застосування політик, що відповідають стандартам ЄС. Це стосується фіскальної дисципліни, валютного регулювання, бюджетної прозорості, управління державним боргом і розвитку фінансового ринку.

Загалом результати дослідження засвідчують, що фіскально-монетарна політика є не лише механізмом стабілізації, а й інструментом формування стратегічного розвитку держави. Її ефективне застосування здатне забезпечити

перехід України від фази економічного падіння до фази структурного зростання, від моделі виживання - до моделі системного відновлення й модернізації. Таким чином, фіскально-монетарний інструментарій виступає ключовим фактором у визначенні траєкторії довгострокового економічного розвитку України та її інтеграції до європейської та глобальної економіки.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Андрійченко Ж. О. Проблеми економічної довіри до банків. Технічний прогрес та ефективність виробництва. 2009. № 36-1. С. 183-187.
2. Бородіна О. М., Бурлай Т. В., Горшкова Н. І., Гончар Н. Ю., Дубровський В. І. Конкурентоспроможність економіки України: стан і перспективи підвищення: моногр. Інститут економіки та прогнозування НАН України І. В. Крючкова (ред.). К.: Основа, 2007. 488 с.
3. Богдан Т. П. Боргова політика держави в умовах глобальної нестабільності. Економіка України. Київ. 2013 р. № 2. С. 4-8.
4. Бондарець М. Глобальні стратегії трансформації та структурної модернізації соціально – економічного розвитку транзитивних країн / Дослідження міжнародної економіки. 2011. №2(67). С. 99-110.
5. Василькова Т. В., Кондукова Е. В. Податковий аудит в галузях економіки Державна податкова адміністрація України; Національний ун-т держ. податкової служби України – Ірпінь: НУ ДПСУ, 2007. 208 с.
6. Державний борг. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65613.
7. Дишлева А. Антикризова бюджетна політика України у контексті зарубіжного досвіду. Вісник КНУ ім. Т. Шевченка, серія Економіка. – 2010. №119. С. 22-25.
8. Деменко О. Є. Зарубіжний досвід адміністрування податків та можливості його використання в Україні. Банківське та фінансове право. 2013. №7. С. 189-195.
9. Економіка підприємства: Навчальний посібник. М. В. Афанасьєв, О. Б. Плоха. Х.: ВД «Інжек», 2007. 320 с.
10. Експрес-курс: Навч. пос. Е.А. Мариганова, С. Л. Шапіро. - М.: КНОРУС, 2010. 302 с.
11. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 1. Редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. К.: Видавничий центр “Академія”, 2000. – 864 с.

12. Економіка підприємства: Навч. посіб. / Бойчик І. М. К.: Атіка, 2007. 528 с.
13. Економіка України на шляху від депресії до зростання: джерела, важелі, інструменти. Я. А. Жаліло, Д. С. Покришка, Я. В. Белінська та ін. К.: НІСД, 2010. 96 с.
14. Єфименко Т. І. Податкове регулювання економічного розвитку: Автореф. дис. д-ра. екон. наук. Т. І. Єфименко. К., 2003. 37 с.
15. Єрмошенко М. М. Вплив монетарної політики на розвиток економіки України. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник наукових праць. – Суми: УАБС НБУ, 2007. Т. 19. С. 7-17.
16. Єфименко Т. І. Податки в інституційній системі сучасної економіки / НАН України, Інститут економіки та прогнозування. К., 2011. 688 с.
17. Журавка Ф. О. Забезпечення стійкого розвитку ринку похідних фінансових інструментів України. Ф. О. Журавка, І. М. Бурденко, І. О. Макаренко. Суми: Папірус, 2012. 166 с.
18. Запаранюк Т. В. Проблеми вибору альтернативних режимів таргетування у процесі реалізації грошово-кредитної політики в період фінансової кризи / Фінанси, облік і аудит. 2012. № 12. С. 71-80.
19. Індекс споживчих цін [Електронний ресурс]. Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2010/ct/is_c/arh_isc/arh_iscm10_u.html
20. Івашко О. А. Національна економічна модель подолання кризи виробництва в Україні. Сталий розвиток економіки. 2013. № 1. С. 59-61.
21. Козюк, В. В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України: моногр. / В. В. Козюк. Тернопіль: Карт-бланш, 2002. 238 с.
22. Крисоватий А. І. Інституційне середовище фіскального регулювання соціально-економічних процесів. Фінанси України. 2011. № 9. С. 18–32.

23. Колодізев О. М. Формування монетарної політики національного банку в контексті забезпечення сталого розвитку економіки України: Монографія Харків: ІНЖЕК, 2015. – 325 с.
24. Крисоватий А. І. Теоретико-організаційні домінанти та практика реалізації податкової політики в Україні : Монографія. А. І. Крисоватий. – Тернопіль : К арт-бланш, 2005. – 371 с.
25. Кравченко О. В. Антикризові заходи: досвід, проблеми, реалії. Вісник Університету банківської справи НБУ. 2009. № 3. С. 148-150.
26. Лук'яненко І., Сидорович М. Бюджетно-податкова політика України: нові виклики [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ekmair.ukma.edu.ua/bitstream/handle/123456789/9092/Lukyankenko_Sydorovych.pdf?sequence=1&isAllowed=y.
27. Лисяк Л. В. Бюджетна політика держави в умовах фінансової глобалізації. Вісник УАБС. 2008. №1(24). С. 15-20.
28. Мельник А. Ф. Національна економіка. А. Ф. Мельник, А. Ю. Васіна, Т. Л. Желюк, Т. М. Попович. К. : Знання, 2011. 463 с.
29. Мельник Д. Обмежувальна та стимулювальна роль податків. Фінанси України. 2006. № 1. С. 31–37.
30. Макаренко М. Сутнісно-структурна визначеність механізму регулювання державного боргу. Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. 2006. № 7 (91). С. 68-75.
31. Мороз П. А. Модернізація грошово-кредитної політики та її роль у стабілізації фінансової системи України в посткризовий період. Економіка і регіон. 2011. № 4 (31). С. 63-66.
32. Мішук О. В. Стратегія стійкого розвитку в забезпеченні умов економічного зростання – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.confcontact.com/2008oktInet_tezi/mishuk.php.
33. Макаренко М. І. Бюджетно-монетарне регулювання цін у перехідній економіці України: Монографія. К.: Знання України, 2002. – 304 с.

34. Маковоз О. В. Антикризове регулювання як ефективний вплив держави на розвиток економіки. Вісник економіки транспорту і промисловості. 2014. Вип. 45. С. 21-25.
35. Міхель Р. В. Євроінтеграційний вектор реформування Польщі. Вісник соціально – економічних досліджень. 2014. № 2(53). С. 98-106.
36. Національний банк і грошово-кредитна політика: Навчальний посібник / Б. П. Адамик. Т.: Карт-бланш, 2002. 278 с.
37. Національна економіка: навч. посібник / О. В. Носова. Київ: Центр учбової літератури. 2013. 512 с.
38. Основи економічної теорії: Навчальний посібник. В. Г. Чепінога. К.: Юрінком Інтер, 2000. 456 с.
39. Офіційні резервні активи НБУ – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65613.
40. Обсяги валютних інтервенцій – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65613.
41. Офіційний курс національної грошової одиниці щодо основних іноземних валют – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/control/uk/curmetal/currency/search/form/day>.
42. Омельянович М. Ю. Грошово–кредитні відносини у період фінансової кризи. Фінанси України. 2011. №6. С. 20-31.
43. Олешко А. А. Антикризове регулювання національної економіки: теорія і практика: монографія. Держ. податк. служба України, Нац. ун-т держ. податк. служби України. Ірпінь: Вид-во НУДПСУ, 2012. 349 с.
44. Податковий менеджмент: Навчальний посібник. Ю. Б. Іванов, А. І.Крисоватий, А. Я. Кізима, В. В. Карпова. Київ : Знання, 2008. 525 с.
45. Податкова політика: Навч. посібник. Я. В. Литвиненко Київ: МАУП. 2003. - 124с.
46. Показники реального і номінального ВВП – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

47. Платіжний баланс України – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65613.
48. Податковий кодекс України – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
49. Побережна Н. М., Колесніченко А. С. Зарубіжний досвід грошово-кредитної політики та особливості застосування деяких аспектів банківської системи в Україні / Науковий вісник ужгородського університету. 2014. №2. С. 92-97.
50. Податки: Навч. посіб. Бурковський В. В., Кармозін В. Я., Каламбет С. В., Водолазська О. А. Дніпропетровськ: Пороги, 1998. С. 611.
51. Прокопенко В. Оцінка впливу монетарних інструментів на ринок України. В. Прокопенко. Проблеми економіки. 2014. № 2. С. 41- 49.
52. Пікус А. Ю. Теоретичні підходи до аналізу якості економічного зростання. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. 2009. № 113-114. С. 51-55.
53. Податкова політика: Навчальний посібник. Ю. Б. Іванов, В. В. Карпова Х.: ВД «ИНЖЕК», 2010. С. 492.
54. Пороховський О. А. Економічна криза як рубіж сучасного світового і національного розвитку. Економічна теорія. 2009. № 1. С. 5 – 11.
55. Перепьолкіна О. О. Сучасні проблеми макроекономічного регулювання в Україні та шляхи їх вирішення – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://global-national.in.ua/archive/4-2015/05.pdf>.
56. Побережна Н. М., Колесніченко А. С. Зарубіжний досвід грошово-кредитної політики та особливості застосування деяких аспектів банківської системи в Україні. Науковий вісник ужгородського університету. 2014. №2(43). С. 92-97.
57. Рівень інфляції в Польщі та Україні - [Електронний ресурс]. Режим доступу:<https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=PL-UA>.

58. Рівень безробіття в Польщі та Україні - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.1524.ZS?locations=PL-UA>.
59. Статистичний збірник «Бюджет України 2020» - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/bjudzhet/2020-budget>.
60. Статистичний збірник «Бюджет України 2021» - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/bjudzhet/2021-budget>.
61. Статистичний збірник «Бюджет України 2022» - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/bjudzhet/budget-2022>.
62. Статистичний збірник «Бюджет України 2023» - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/bjudzhet/2023>.
63. Статистичний збірник «Бюджет України 2024» - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/bjudzhet/2024>.
64. Ставки рефінансування НБУ – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65613.
65. Соколовська А. М. Податкова система країни: теорія та практика становлення. К. : НДФІ. 2001. С. 78.
66. Сомик А. В. Удосконалення обов'язкових резервних вимог як інструменту грошово-кредитної політики НБУ. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.dy.nauka.com.ua/?op=1&z=764>.
67. Сомик А. В. Критерії ефективності грошово-кредитної політики. Вісник Української академії банківської справи. 2008. № 2 (25). С. 3-6.
68. Управління державним боргом: Навч. посіб. / Прутська О. О., Сьомченков О. А., Гарбар Ж. В., Губанова Л. І., Руденко В. В./ за ред. Прутської О. О. К.: Центр учбової літератури, 2010. 216 с.
69. Фокіна І. В. Формування механізму податково-субсидіарного регулювання вугільної промисловості: Дис. канд. екон. наук за спец. – Економіка промисловості. – Донецьк, 2006. 22 с.
70. Фінанси: Підручник. С. І. Юрій, Л. М. Алексеєнко, І. В. Зятковський та ін. / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. – К.: Знання, 2008. – 611 с.

71. Фіскальний простір сталого соціально – економічного розвитку держави: моногр. за ред. д.е.н. А. І. Крисоватого. Т.: ТНЕУ, 2016. 332 с.
72. Фролов С. М. Вплив зростання зовнішнього боргу на економічний та інвестиційний розвиток України. Вісник Сумського державного університету. Серія: економіка. Суми, 2012. № 2. С. 98-104.
73. Хром'як Н. В., Чубай В. М. Зарубіжний досвід створення ефективних податкових систем: особливості та напрями використання в Україні. Вісник Хмельницького національного університету. 2011. №5. С. 25 – 29.
74. Центральний банк та грошово-кредитна політика: Підручник / А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна, М. І. Савлук та ін.; За ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Мороза і канд. екон. наук, доц. М. Ф. Пуховкіної. К.: КНЕУ, 2005. 556 с.
75. Цимбалюк І. О. Податкове навантаження, як критерій ефективності ведення податкової політики. Ринок цінних паперів України. 2014. № 7. С. 57-63.
76. Чугунов І. Я. Бюджетний механізм регулювання економічного розвитку : монографія. К. НІОС. 2003. 488 с.
77. Черета І. С. Реформування фіскальної системи України у контексті євроінтеграційних процесів. Економіка. 2015. №30. С. 44-49.
78. Шараєвський Д. В. Ефективність діяльності банківської системи як запорука сталого економічного розвитку. Економіка та держава. 2011. №7. С. 83-85.
79. Юхименко П. І. Монетаризм: теорія і практика: Монографія / П. І. Юхименко. К.: Кондор, 2005. 312 с.
80. Юрчишин В. Україна від кризи до кризи. Україна-2014: соціально-економічна криза та пошук шляхів реформування. Експерти про стан і перспективи економіки. Громадяни про ситуацію у країні, про владу, її підтримку і відповідальність. – Центр Разумкова. – К., 2014. – 60 с.