

DOI: <http://dx.doi.org/10.30970/meu.2025.54.0.5416>

УДК 336.1:338.124.4:338.24(477)
JEL G01; E52; E62

ІНСТРУМЕНТАРІЙ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ЕКОНОМІКОЮ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННИХ ТА ГЛОБАЛЬНИХ ЗАГРОЗ

Марія Рубаха¹, Олена Чонка²

^{1,2}Львівський національний університет імені Івана Франка,
79008, м. Львів, просп. Свободи, 18

¹e-mail: mariya.rubakha@lnu.edu.ua; ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1596-2678>

²e-mail: olena.chonka@lnu.edu.ua; ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-4596>

***Анотація.** Статтю присвячено комплексному дослідженню економічних криз та кількісному аналізу ефективності монетарної і фіскальної політики в системі антикризового управління економікою України впродовж 2012-2025 років. В ході дослідження вивчено певні взаємозв'язки між монетарними та фіскальними показниками, а також між традиційними показниками функціонування фінансової системи та індексом сприйняття корупції, глобальним індексом прийняття криптовалюти, рівнем тіньової економіки та обсягом прямих іноземних інвестицій.*

Також у статті запропоновано ресурсно-інституційний підхід до антикризового управління, який охоплює ресурсний блок (ресурси, якими володіє держава та використовує для уникнення/подолання криз); інституційний блок (формальні та неформальні інститути держави, функціонування яких визначає можливості антикризового управління), а також стратегічні напрями, заходи та результати антикризового управління.

***Ключові слова:** монетарна політика, фіскальна політика, криптовалюта, прямі іноземні інвестиції, фінансова безпека, індекс сприйняття корупції, антикризове управління.*

Постановка проблеми. Ефективність системи управління макрофінансовими ризиками безпосередньо залежить від рівня координації монетарних та фіскальних інструментів. В умовах екзогенних та ендогенних шоків саме взаємодія Національний банк України та Кабінет Міністрів України визначає здатність економіки до адаптації та збереження фінансової стійкості. Повномасштабна війна, глобальні інфляційні процеси та трансформація світових фінансових ринків суттєво ускладнили середовище функціонування національної економіки, актуалізувавши потребу в системному оновленні інструментарію антикризового управління.

Аналіз ретроспективи кризових явищ в Україні дозволяє виявити закономірності реагування державних інституцій на дестабілізуючі чинники та оцінити результативність впроваджених заходів. Водночас сучасні воєнні та глобальні загрози потребують формування комплексного підходу, що поєднує фінансову стабілізацію,

підтримку інвестиційної активності, забезпечення боргової стійкості та посилення інституційної спроможності держави. Саме визначення оптимального набору та координації таких інструментів становить ключову науково-практичну проблему сучасного етапу розвитку економіки України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналіз останніх досліджень і публікацій. Тема антикризового управління економікою та ролі, зокрема, монетарних і фіскальних аспектів у системі антикризового управління й підтримки макрофінансової стабільності широко висвітлена у працях як зарубіжних, так і вітчизняних вчених. Так, Голобородько В. аналізує сучасні підходи до антикризового управління, зокрема з врахуванням воєнних ризиків [2]. Значний внесок у дослідження трансформації фінансової системи держави і її потреби адаптуватися в умовах війни зробив Б. М. Данилишин, який у своїй праці проаналізував причини зниження ефективності традиційних грошово-кредитних інструментів і запропонував зміни до дизайну монетарної політики центрального банку та її взаємодії з іншими складовими фінансової політики держави [3]. Роль фіскальної політики як одного з елементів механізму утримання економічної стабільності та досягнення стійкого економічного розвитку в умовах невпевненості та воєнних ризиків дослідив Р. О. Галустян, і наголосив на важливості оптимальної стратегії залучення доходів до бюджету та здійснення видатків задля забезпечення балансу між потребами економічного розвитку та фінансовою стійкістю [1]. О. Макаров та С. Аржевітін розглянули питання взаємодії монетарної та фіскальної політики і визначили фактори, що стримують їх ефективність, а також запропонували заходи щодо забезпечення стійкого післякризового економічного відновлення [6]. Питання викликів у координації монетарної та фіскальної політик держави та різні варіанти їх комбінацій в умовах нестабільності дослідили в своїй роботі S. Ille, D. T. Nguyen, E. J. S. Carrera [15]. У праці A. Afonso та A. Sousa, присвяченій перевірці двостороннього характеру взаємодії фіскальної та монетарної політики, вчені встановили, що цей зв'язок має асиметричний характер, а отримані результати дослідження підтверджують складність синхронізації дій регуляторів в часі економічних криз [12]. Михайлова Є. та Михайлов С. вивчають детально вплив державної політики на антикризове управління підприємствами [7]. Натомість Череп А., Череп О., та Огренич Ю. аналізують вплив різноманітних факторів на стратегічне антикризове управління промисловими суб'єктами господарювання [10].

Враховуючи турбулентність зовнішнього середовища, незважаючи на значну кількість публікацій щодо антикризового управління економікою, необхідним є наукове обґрунтування державної фінансової політики, координації монетарних та фіскальних інструментів в умовах війни, особливо в контексті необхідності боротьби з корупцією, тінізацією та покращення інвестиційного клімату в Україні.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження інтенсивності та спрямованості взаємозалежностей між базовими індикаторами монетарної і фіскальної політики у механізмі управління макрофінансовими ризиками та кризовими процесами, а також обґрунтування концепції ресурсно-інституційного підходу до забезпечення ефективного антикризового управління фінансовою системою держави.

Методи дослідження. Дослідження базується на загальнонаукових методах, включаючи синтез, аналіз, індукцію, дедукцію, порівняння, історико-логічний метод. Для методологічного забезпечення аналізу взаємозв'язків між обраними показниками монетарної та фіскальної сфери у статті застосовано коефіцієнт Фехнера (коефіцієнт кореляції знаків). У сучасних статистичних дослідженнях для оцінки взаємозв'язку між випадковими величинами найчастіше застосовується коефіцієнт лінійної

кореляції Пірсона. Проте коректність його використання обмежена низкою жорстких вимог, ключовою з яких є відповідність обох масивів даних закону нормального розподілу. Математично це передбачає наближення показників асиметрії та ексцесу до нульових значень. Аналіз економічних показників, що розглядаються в межах роботи, свідчить про суттєві відхилення від нормального закону розподілу, що є характерною особливістю динамічних рядів у соціально-економічних системах. З огляду на це, застосування параметричних методів оцінки може призвести до спотворення результатів та хибних висновків. Для забезпечення достовірності аналізу було обрано коефіцієнт кореляції знаків Фехнера. Для отримання якісної оцінки тісноти зв'язку у дослідженні використовується шкала Чеддока, наведена нижче [11] (Табл 1.).

Таблиця 1

Шкала Чеддока [11; с.10]

| Kf | 0 | [0,1–0,3] | (0,3–0,5] | (0,5–0,7] | (0,7–0,9] | (0,9–0,99] | 1,0 |
|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------|----------------|
| Характер зв'язку | Відсутній | Слабкий | Помірний | Виразений | Сильний | Дуже сильний | Функціональний |

Даний непараметричний інструмент є ефективним для малих вибірок і базується на зіставленні знаків відхилень значень досліджуваних рядів від їхніх відповідних середніх арифметичних.

Виклад основного матеріалу дослідження. Трансформація підходів до макроекономічного регулювання найбільш чітко простежується через призму подолання масштабних економічних спадів, першим із яких у новітній історії став глобальний дестабілізаційний етап кінця першого десятиліття XXI століття. Криза 2008–2009 років в Україні супроводжувалася жорсткою монетарною політикою НБУ та зростанням державного боргу з 71,3 млрд грн на кінець 2007 р. до 316,8 млрд грн у 2009 р. Наслідками стали інфляція 12,3–22,3%, падіння ВВП, девальвація та банківська криза. Подальша анексія Криму та початок війни 2014 р., що спричинили обвал реального ВВП на 6,6% та 9,8% у 2014–2015 рр.

Пандемія 2019–2020 рр. принесла світову рецесію та високу інфляцію, проте державна підтримка бізнесу й соціальні виплати допомогли Україні вистояти до повномасштабного вторгнення 2022 р., яке відкинуло економіку на роки назад. У часі повномасштабного вторгнення кризові явища в економіці загострилися. Так, наприклад, у перший рік повномасштабної війни реальний ВВП України склав 71% від реального ВВП 2021 року, тобто падіння економіки склало 29%, у 2023 році – 25%, 2024 році – 23% і 2025 році – 21%. Інфляція 2022 року (ІСЦ) становила 26,6%, відбулась девальвація гривні у 2014–2015 роках та 2022–2024 роках, зросла кількість збиткових підприємств. Частка збиткових підприємств за 2022 рік склала 33,8%, сумарні збитки підприємств за рік зросли у 4 рази. Частка збиткових підприємств у 2024р. склала 22,1%, а у 2023р. – 22,0% за даними Державної служби статистики [4]. Зменшувались також реальний ВВП на душу населення: 2014–2015 рр. падіння в доларах США склало 26% і 31,4% відповідно до попереднього року (ВВП на душу населення враховуємо у валюті (дол. США) через інфляційне зростання цього показника у національній валюті), а у перший рік повномасштабного вторгнення падіння склало 12,1% (табл. 2).

У цих обставинах принципово важливо оцінити дієвість державної антикризової політики. Для цього проаналізуємо окремі показники фіскальної та монетарної сфер та дослідимо характер їхнього взаємозв'язку в динаміці. Оскільки фіскальна та монетарна сфери є взаємозалежними елементами єдиного механізму стабілізації, критично важливим є визначення ступеня їхньої координації під час проходження точок екстремальних економічних шоків.

Таблиця 2

Макроекономічні показники України 2012-2024

| Рік | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--|------|------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|
| Зміна реального ВВП (% до попереднього року)* | +0,2 | 0 | -6,6 | -9,8 | +2,4 | +2,5 | +3,5 | +3,2 | -4 | +3,4 | -29,1 | +5,3 | +4,3 |
| Зміна ВВП на душу населення в дол США (% до попереднього року) | - | +4,5 | -26,0 | -31,4 | +3,1 | +20,7 | +17,5 | +18,3 | +2,5 | +28,7 | -12,1 | +22,4 | +4,9 |

*фізичний темп зростання економіки, очищений від інфляції

Джерело: Розраховано за даними [4; 5].

Проаналізуємо показники монетарної сфери та взаємозв'язки між ними з використанням коефіцієнту кореляції Фехнера, які найбільш показово демонструють заходи антикризового регулювання держави. Номінальні показники продефльовані, для нівелювання інфляційного шуму при аналізі взаємозв'язків. Також у таблиці 3 подані зміст взаємозв'язку і очікуваний напрям змін показників.

Таблиця 3.

Оцінка щільності взаємозв'язків між ключовими індикаторами монетарної сфери та фінансової стабільності 2012-2025рр. в Україні

| Пара показників для аналізу | Зміст взаємозв'язку (сутність процесу) | Теоретична модель, гіпотеза | Коефіцієнт Фехнера (Kf) |
|---|---|--|----------------------------------|
| 1. ІСЦ, на кінець року – Облікова ставка, середньорічна, % | Реакція монетарної політики на інфляційні шоки: підвищення ставки як антиінфляційний інструмент, зниження – стимулювальний захід. | 1. Прямий: при ↑ інфляції → ↑ ставка. 2. Обернений: при ↑ ставки → ↓ інфляція з лагом | 0,286 3 лагом 1 рік -0,231 |
| 2. Облікова ставка, % – Обсяг наданих банками кредитів | Працездатність кредитного каналу. Стимулювання/ стримування кредитування через вартість ресурсів. | Обернений (Ставка ↑ → Кредити ↓) | 0,286 3 лагом 1 рік 0,077 |
| 3. Грошова маса (M3) – Офіційний курс грн/ дол США | Вплив монетарної експансії на валютну стабільність (зростання курсу валюти через надмірну грошову масу). Зв'язок емісії з девальвацією. | Прямий (M3 ↑ → Курс валюти ↑) | 0,818 3 лагом 1 рік 0,8 |
| 4. Міжнародні резерви НБУ (млн. дол. США) – Офіційний курс грн/ дол США | Валютний канал. Здатність НБУ проводити інтервенції для утримання курсової – стабільності. | Обернений (Резерви ↓ → Курс валюти ↑) | 0,571 3 лагом 1 рік 0,692 |
| 5. ІСЦ, на кінець року – Global Crypto Adoption Index | Цифрова доларизація. Перехід населення до криптоактивів як альтернативного засобу збереження вартості. | Прямий (Інфляція ↑ → Криптоадопція ↑) | 0,333 |

Джерело: Розроблено авторами, розраховано за даними [8; 13].

Прокоментуємо коротко суть виявлених взаємозв'язків. Окремі з них не відповідають теоретичним концепціям, відповідно антикризове управління монетарною сферою в Україні має свою специфіку, саме цим показникам приділимо більше уваги. У статистичному аналізі ми очікуємо прямий зв'язок між обліковою ставкою та ІСЦ. $K_f=0,286$ без лагу – зв'язок характеризується як помірний. З лагом 1 рік виявлено обернений слабкий зв'язок $K_f=-0,231$. Це свідчить про те, що НБУ реагує на інфляцію досить оперативно, але облікова ставка та інфляція визначаються й іншими чинниками.

А ось підвищення/зниження облікової ставки не впливає очікувано на обсяг банківського кредитування. На цю пару особливо помітно вплинули пікові періоди початку війни 2014-2015 року та повномасштабного вторгнення. Низька кореляція показників (0,286 – слабкий зв'язок) та 0,077 (відсутній зв'язок – з лагом) відображає специфіку монетарного дизайну, за якого основний імпульс облікової ставки спрямовувався на стабілізацію очікувань і валютного ринку та забезпечення привабливості гривневих активів (зокрема депозитів), тоді як канал кредитування залишався вторинним через об'єктивні обмеження воєнного часу. Національний банк підвищуючи ОС в пікові/кризові періоди не мав на меті скорочення кредитування. Навпаки, наприклад, з 2022 року підтримання кредитування реального сектору відбувалось через активне впровадження програм на кшталт «Доступні кредити 5-7-9%», що нівелювало вплив високої облікової ставки. Разом з тим, у періоди криз (2014–2015, 2022) банки припиняли кредитування через критичне зростання ризиків та зростання обсягу непрацюючих кредитів, незалежно від рівня облікової ставки. Високий коефіцієнт Фехнера у парі показників грошова маса – офіційний курс гривні (0,818 та 0,8 з лагом в 1 рік) підтверджує класичну монетарну теорію: надлишкова пропозиція гривні в системі чинить прямий девальваційний тиск на валютний ринок, зумовлюючи синхронне зростання курсу долара США як реакцію на емісійні процеси та накопичення грошової маси.

Результати аналізу пари «міжнародні резерви – офіційний курс» ($K_f = 0,571$ та 0,692) демонструють парадокс: замість теоретично очікуваного оберненого зв'язку, ми отримали прямий. В українських реаліях за аналізований період зростання резервів супроводжується девальвацією гривні. Резерви НБУ зростають рекордними темпами завдяки траншам з-за кордону, але водночас відбувається керована девальвація гривні для покриття дефіциту бюджету та підтримки експортерів і зменшення розривів платіжного балансу. Ці процеси відбуваються паралельно, але незалежно один від одного.

Також проаналізуємо ситуацію у банківській системі за парами показників, гіпотези про взаємозв'язках між якими залежать від ситуації, в якій перебуває економіка та пріоритетів і дій регулятора, тобто є неоднозначним. У парі «вільна ліквідність банківської системи (ДС+корраунки) – обсяг ОВДП Коефіцієнт Фехнера $K_f=1$; K_f з лагом 1 рік = 0,75 доводить перерозподіл банківських ресурсів: стерилізована в ДС ліквідність зрештою спрямовується на фінансування бюджетного дефіциту через ОВДП. Це математичний доказ того, що держава є «пріоритетним позичальником», який витісняє реальний сектор та приватне кредитування з ринку банківського капіталу державними запозиченнями. Виражений і сильний прямий зв'язок зафіксовано між показниками вільна ліквідність банківської системи (ДС+корраунки) та обсягами кредитування банками – $K_f = 0,6$; K_f з лагом 1 рік = 0,778. Оскільки ліквідність накопичується переважно у формі депозитних сертифікатів (як безризикового замітника ризикових активних операцій), зростання обох показників відображає загальне інфляційне розширення грошової маси, а не реальну трансформацію банківських ресурсів у кредитування економіки. K_f з лагом 1 рік = 0,778 між показниками з лагом підтверджує, що кредитування рухається за ліквідністю лише інерційно, тоді як у моменті банки віддають перевагу ДС НБУ.

Зважаючи на надлишкову ліквідність у банківській системі, існував ризик формування «пастилки ліквідності» (банки накопичують її на коррахунках та в депозитних сертифікатах, а кредитування не зростає), однак саме запровадження різноманітних програм підтримки кредитування зусиллями НБУ дало змогу її уникнути.

Також проаналізуємо нетрадиційну монетарну пару та звернемо увагу на місце криптовалют в українській фінансовій системі. За даними звіту МВФ 2024 року, в країнах з ринками, що розвиваються (як Україна), масове використання криптоактивів підвищує ефективність монетарної трансмісії та створює ризики для фінансової стабільності [14, с. 35-37].

Україна традиційно входить до ТОП-країн за рівнем «прийняття» криптовалют за Global Crypto Adoption Index, що підтверджує актуальність цього показника як симптомокомплексу для вітчизняного антикризового управління. Вказаний індекс показує наскільки широко й активно криптовалюти використовуються в різних країнах світу, публікується аналітичною компанією Chainalysis та охоплює дані з понад 150 країн. Так, у 2020 році Україна займала перше місце у світі за GCAI і навіть у часі повномасштабного вторгнення 3 місце – 2022 рік, 6 місце – 2023-2024 роки, 8 – за результатами 2025 року [14]. Зростання рівня прийняття криптоактивів в Україні, на наш погляд, свідчить про недостатність надійних і прибуткових інструментів для інвестування, зниження довіри до традиційної банківської системи; пошук населенням альтернативних способів збереження вартості та отримання спекулятивних доходів, реакцію на інфляційні, валютні або фінансові ризики. Дані щодо індексу для аналізу взято за 6 років (мінімально необхідна кількість періодів для розрахунку коефіцієнта кореляції Фехнера), оскільки криптовалюти стали особливо популярним активом для інвестування в Україні і світі саме в останні роки. З цієї ж причини в парах показників з GCAI не враховуватимемо часовий лаг. У парі показників «індекс інфляції – GCAI» існує помірний прямий зв'язок ($K_f = 0,333$), що підтверджує гіпотезу про використання криптоактивів як захисту від знецінення національної валюти. У науковій літературі цей процес визначається як цифрова доларизація, де криптовалюти виконують функцію альтернативного засобу збереження вартості (*Store of Value*) в умовах втрати довіри до фіатної валюти. Помірна кореляція пояснюється широким спектром чинників, які впливають на «прийняття» криптовалют: технологічні чинники, рівень цифрової грамотності, висока волатильність самого крипторинку, складний поріг входу, валютні обмеження тощо. Перехід населення в криптоактиви як реакція на інфляцію в Україні справді існує, але інфляція – не головна причина поширення криптовалют. Далі проаналізуємо показники сфери державних фінансів, їхні зміни та взаємозв'язки у кризові періоди функціонування економіки України (табл 4).

Високе значення коефіцієнта кореляції Фехнера між показниками *державного боргу* (тут і далі враховано суму державного та гарантованого державою боргу) та *дефіциту державного бюджету* $K_f=0,714$ підтверджує, що дефіцит бюджету є первинним драйвером боргової динаміки, недостатність податкових надходжень або значні видатки покриваються за рахунок запозичень. Той факт, що з лагом в один рік зв'язок залишається майже на тому ж рівні (0,692), свідчить про хронічний характер дефіцитного фінансування та формується ефект «боргової спіралі». Друга та третя аналізовані пари характеризують рівень фінансової автономності держави під час кризи. У теоретичних концепціях обсяг зовнішніх допомог в кризові періоди зростає через падіння обсягу податкових надходжень. Так, справді обсяг міжнародної допомоги у 2022 році склав 26,9% у доходах державного бюджету при зниженні податкових надходжень у номінальному вираженні на 14,2%. Однак, обсяги міжнародної допомоги

Таблиця 4

Оцінка щільності взаємозв'язків між ключовими індикаторами сфери державних фінансів та фінансової стабільності 2012-2025 рр. в Україні

| Пара показників для аналізу | Зміст взаємозв'язку (сутність процесу) | Теоретична модель, гіпотеза | Коефіцієнт Фехнера (Kf) |
|--|---|---|--|
| 1. Дефіцит ДБ – Державний борг України | Фіскальний канал накопичення боргу: хронічні бюджетні дефіцити трансформуються у зростання державної заборгованості. | Прямий (Дефіцит ↑ → Борг ↑) | 0,714 3 лагом 1 рік 0,692 |
| 2. Податкові надходження – Міжнародна допомога* | Компенсаційний механізм зовнішньої підтримки: зниження внутрішніх доходів бюджету супроводжується зростанням зовнішнього фінансування. | Обернений (Податки ↓ → Зовнішні кошти ↑) | 0,667 3 лагом 1 рік 0,636 |
| 3. Міжнародна допомога – Видатки ДБ на оборону | Донорський канал фінансування оборони: зовнішня допомога використовується для покриття підвищених воєнних видатків. | Прямий (Допомога ↑ → Видатки на оборону ↑) | 1 3 лагом 1 рік 0,818 |
| 4. Тіньова економіка – Державний борг | Ерозія податкової бази через тінізацію, що призводить до недоотримання доходів і необхідності перекривати їх запозиченнями. | Прямий (Тінізація ↑ → Борг ↑) | 0,143 3 лагом 1 рік 0,385** -0,571 3 лагом 1 рік 0,077*** |
| 5. Тіньова економіка – Дефіцит ДБ | Фіскальний канал втрати доходів: розширення тіньового сектору змушує податкову базу держави, що за незмінних видатків призводить до зростання бюджетного розриву. | Прямий (Тінізація ↑ → Дефіцит ↑) | 0,143** -0,571*** 3 лагом 1 рік 0,077 |
| 6. Бали в Corruption Perception Index – Податкові надходження | Зміцнення бюджетної дисципліни: розвиток дієвих антикорупційних інституцій мінімізує втрати податкових надходжень. | Прямий (Корупція ↓ (бали ↑) → Податки ↑) | 0,714 3 лагом 1 рік 0,538 |
| 7. Бали в Corruption Perception Index – Державний борг | Інституційний фактор боргової стійкості: вища якість врядування знижує потребу в борговому фінансуванні та вартість запозичень. | Обернений (Корупція ↓ / бали ↑ → Борг ↓) | 0,571 3 лагом 1 рік 0,692 |
| 8. Бали в Corruption Perception Index – Дефіцит державного бюджету | Фіскальна прозорість: кращі антикорупційні інститути сприяють зменшенню бюджетних дисбалансів. | Обернений (Корупція ↓ / бали ↑ → Дефіцит ↓) | 0,571 3 лагом 1 рік 0,692 |

* Міжнародна допомога – кошти від інших країн і міжнародних організацій

**за даними Мінекономіки 2012-2021 року

***за даними ЕУ щодо 2022-2025 року

Джерело: Розроблено авторами, розраховано за даними [4; 5; 9; 16; 13; 17].

зростали і при зростанні податкових надходжень у наступні роки. В умовах критичного зростання видатків на оборону податкові надходження, попри їх номінальне зростання, не здатні самостійно покрити потреби бюджету. Держава змушена одночасно залучати і податкові надходження, і рекордні обсяги міжнародної допомоги, ці два

джерела не заміщують, а доповнюють одне одного в умовах воєнного стану. Те саме стосується і пари показників «дефіцит державного бюджету» – «видатки на оборону» ($Kf=1$; $Kf_{з\ лагом\ 1\ рік}=0,818$), зважаючи на розмір видатків на оборону, які постійно зростали з 2014 року і особливо стрімко з 2022 року, дефіцит тільки посилювався. Такі коефіцієнти кореляції у цій парі свідчать про потужний воєнно-фіскальний тиск на бюджет в аналізованому періоді.

Було проаналізовано також пару показників «податкові надходження» – «державний борг». Напряму зв'язку в цій парі теоретично залежить від багатьох факторів: країни та економічного зростання чи стагнації її економіки в конкретний час (визначає можливість акумулювання податків), валюти і вартості запозичень. До прикладу, такі розвинуті країни, як Японія чи США, залучаючи відносно дешеві ресурси у валютах своїх країн можуть без надмірних ризиків залучати борг та не підвищувати податки за потреби в додатковому фінансуванні. Україна нарощуючи ж борги потрапляє в боргову яму через високу вартість ресурсів і валютний ризик. В умовах значного бюджетного дефіциту та потреби фінансування безпрецедентного обсягу оборонних витрат, для України в аналізованому періоді податкові надходження та запозичення зростають одночасно ($Kf=0,571$; $Kf_{з\ лагом\ 1\ рік}=0,538$).

Окрім безумовного впливу на державні фінанси макрофінансових і воєнних ризиків, на наш погляд важливо зосередити увагу на проблемах несприятливого інвестиційного клімату, тінізації економіки та корупції у фінансовій системі України. Щодо прямих іноземних інвестицій, то їхні обсяги є критично малими і статистично значущих зв'язків з обсягами боргу, податкових надходжень, державного боргу, показників монетарної сфери не виявлено. В пікові періоди криз 2014-2015, 2020 (результат «ковідної кризи») в Україні відбувся навіть відтік ПІІ (рис 1.).

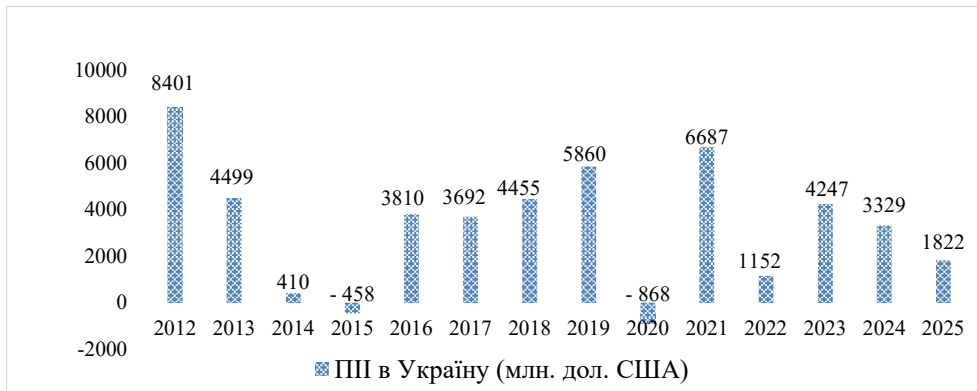


Рис. 1. Прямі іноземні інвестиції в Україну 2012-2025 роки, млн. дол. США

Джерело: побудовано за даними [5; 8].

Зауважимо також, що ПІІ в 2022 році не є насправді інвестиціями іноземних компаній, це фактично повернення українських фінансових ресурсів з офшорних зон. Так, наприклад, за даними НБУ основними іноземними інвесторами в Україну є компанії Кіпру, Нідерландів, Люксембургу (дані 2022-2024 років). Тінізація є тою проблемою, яка гальмує розширення податкових надходжень, а корупція загалом знижує інституційну ефективність та довіру до держави як її громадян, так і закордонних партнерів. У поєднанні ці проблеми є критично небезпечними, особливо в часі воєнних загроз.

У дослідженні ми взяли до уваги 2 періоди: до повномасштабного вторгнення за даними Мінекономіки, у якому розрахований коефіцієнт кореляції Фехнера $K_f=0,143$ для пар показників *тіньова економіка – державний борг* та *тіньова економіка – дефіцит державного бюджету* цілком відповідають теоретичній концепції. З 2022 року розрахунки є менш точними і офіційно Мінекономіки їх не публікує, оскільки в умовах війни неможливо достатньо достовірно аналізувати рівень тіньової економіки (особливо хибними будуть метод збитковості підприємств та електричний). На основі даних Мінекономіки 2012-2021 року та міжнародних компаній і організацій за 2022-2025 роки розраховано для цих пар $K_f=-0,571$; $K_{f_{\text{загом 1 рік}}}=0,077$. Від’ємний зв’язок з врахуванням часу повномасштабної війни пояснюється специфікою кризового виживання економічних суб’єктів, в тому числі тих, що працюють у тіні. Період після 2022 року характеризується феноменальною ситуацією: через війну тіньовий сектор дещо стиснувся (через безпекові ризики, посилення контролю, прозорість західної допомоги тощо постраждав і тіньовий сектор), але державний борг та дефіцит зросли до історичних максимумів через оборонні потреби. Однак, зауважимо, що оцінка рівня тіньової економіки не є абсолютно точною в цьому періоді. Достовірно розрахувати рівень корупції важче, ніж рівень тіньової економіки. У роботі ми візьмемо до уваги дані щодо Індексу сприйняття корупції. Індекс сприйняття корупції (*Corruption Perceptions Index – CPI*) від *Transparency International* використовується у світовій практиці як проксі-індикатор для оцінки рівня корупції в державному секторі. Індекс базується на опитуваннях експертів та представників бізнесу. Значення варіюються від 0 до 100, де 0 означає максимально високий рівень сприйняття корупції, а 100 – повну її відсутність (найвища прозорість, зростання балів CPI свідчить про зниження корупції).

Коефіцієнти кореляції Фехнера між балами в *CPI* та *обсягами податкових надходжень до державного бюджету* ($K_f=0,714$; $K_{f_{\text{загом 1 рік}}}=0,538$ свідчать про наявність прямого вираженого зв’язку, що повністю відповідає теоретичній моделі (оскільки зростання балів у *CPI* означає зниження реального рівня корупції). Покращення інституційної спроможності антикорупційних органів корелює з більш повною та прозорою сплатою податків до державного бюджету. Однак, за аналізований період деяке зниження рівня корупції не може суттєво вплинути на скорочення державного боргу і дефіцит бюджету в умовах макрофінансових ризиків, тому у парах показників «*бали ІСК*» – «*державний борг*» та «*бали ІСК*» – «*дефіцит державного бюджету*» всупереч теоретичній моделі $K_f=0,571$; $K_{f_{\text{загом 1 рік}}}=0,692$. Дефіцит бюджету і державний борг в Україні в аналізований період визначався переважно екзогенними чинниками, а не лише обсягами тіньового сектору та рівнем корупції.

Далі проаналізуємо взаємозв’язки між показниками монетарної та фіскальної сфери за період 2012-2025 років (табл. 5).

Високі значення K_f (0,818 без лагу; 0,8 з лагом) між *дефіцитом державного бюджету та грошовою масою (M3)* означають наявність механізму квазі-монетарного фінансування дефіциту через банківську систему: зростання бюджетного дефіциту супроводжується розширенням *M3* внаслідок державних запозичень, розміщення ОВДП у банках та операцій НБУ з ліквідністю (вкуп ОВДП, валютні інтервенції, депозитні сертифікати). Згідно з отриманим рівнем взаємозв’язку між *вільною банківською ліквідністю та державними видатками* K_f (0,8 без лагу; 1 з лагом) розширення державних видатків є джерелом наповнення банківської системи ліквідністю. Витрати на соціальний захист, зростання заробітних плат у бюджетній сфері (зокрема, для військових виплат) розширюють банківську ліквідність, яка на сьогодні є надлишковою. В

свою чергу $Kf=0,286$ та $Kf_{3 \text{ лагом } 1 \text{ рік}}=0,846$ між зовнішнім державним боргом та валютним курсом свідчить, що накопичене боргове навантаження через певний час трансформується у девальваційний тиск та вимагає курсової корекції для балансування зовнішніх зобов'язань.

Таблиця 5

Оцінка щільності взаємозв'язків у системі фіскально-монетарної взаємодії в Україні у 2012–2025 рр. в Україні

| Пара показників для аналізу | Зміст взаємозв'язку (сутність процесу) | Теоретична модель, гіпотеза | Коефіцієнт Фехнера (Kf) |
|--|--|--|-----------------------------------|
| 1. Дефіцит ДБ – Грошова маса (МЗ) | Дефіцит ДБ змушує державу вдаватися до додаткових запозичень або емісійних джерел фінансування. Це призводить до неконтрольованого зростання грошового агрегату МЗ. | Прямий (Дефіцит ↑ → МЗ ↑) | 0,818 3 лагом 1 рік 0,8 |
| 2. Видатки ДБ – Вільна ліквідність банківської системи | Канал бюджетної експансії насичує банківську систему ліквідністю (за умов пріоритетних видатків на соціальне страхування та бюджетний сектор). | Прямий (Видатки ↑ → Ліквідність ↑) | 0,8 3 лагом 1 рік 1 |
| 3. Зовнішній державний борг (млн.дол США.) – Офіційний курс грн/дол. | Валютно-борговий канал: зростання боргового навантаження підвищує девальваційні ризики. + Переоцінка боргових зобов'язань в національній валюті. | Прямий (Борг ↑ → Курс ↑) | 0,286 3 лагом 1 рік 0,846 |
| 4. Облікова ставка – Дохідність ОВДП | Координація монетарної та боргової політики: зміни ключової ставки транслуються у вартість державних запозичень. | Прямий (Ставка ↑ → Дохідність ОВДП ↑) | 0,427 3 лагом 1 рік 0,077 |
| 5. Видатки ДБ на соціальний захист – ІСЦ, на кінець року | Попитово-інфляційний ефект соціальних витрат: розширення трансфертів може посилювати інфляційний тиск. Вплив споживчих видатків на цінову стабільність. | Прямий (Соцвидатки ↑ → Інфляція ↑) | -0,167 3 лагом 1 рік -0,091 |
| 6. ІСЦ, на кінець року – ПП (млн. дол США.) | Прискорення інфляції підвищує ризики та невизначеність для інвесторів, що стримує приплив прямих іноземних інвестицій. | Обернений (Інфляція ↓ → Інвестиції ↑) | -0,429 3 лагом 1 рік 0,077 |
| 7. Депозити банків – Тіньова економіка | Довіра до фінансової системи: зростання тінізації звужує депозитну базу банків. | Обернений (Тінізація ↑ → Депозити ↓) | -0,286 3 лагом 1 рік -0,385 |
| 8. Депозити банків – Global Crypto Adoption Index | Конкуренція за заощадження населення: вибір між банківською системою та криптоактивами як засобами збереження вартості. | Обернений (Депозити ↓ → Crypto Index ↑) | -0,333 |
| 9. Державний борг – Global Crypto Adoption Index | Пошук альтернативних активів для інвестування при макроекономічній нестабільності, зумовленій високим борговим навантаженням. | Прямий (Борг ↑ → Криптоадопція ↑) | -0,667 |
| 10. Тіньова економіка – Global Crypto Adoption Index | Криптоактиви виконують функцію інституційного запобіжника. Високий рівень тінізації є індикатором того, що значна частина капіталу шукає захисту поза межами офіційного регулювання. | Прямий (Тінізація ↑ → Криптоадопція ↑) | 0,667 |
| 11. Бали в Corruption Perception Index – Бали в Global Crypto Adoption Index | Інституційна недовіра. Низька прозорість інституцій і корупція стимулює населення переходити в децентралізовані, неконтрольовані державою активи. | Обернений (ІСК ↓ Корупція ↑ → Криптоадопція ↑) | -0,667 |

Джерело: Розроблено авторами, розраховано за даними [4; 5; 8; 9; 16; 13; 17].

Аналіз кореляційних зв'язків *облікової ставки та доходності облігацій внутрішньої державної позики* підтверджує наявність прямої залежності між цими індикаторами, що узгоджується з механізмом передачі імпульсів монетарної політики. Помірний рівень коефіцієнта без часової затримки (0,427) відображає достатньо оперативне коригування вартості державних запозичень у відповідь на зміну ключової ставки НБУ. Водночас істотне зниження значення показника за наявності річного лагу (0,077) вказує на зростання значущості альтернативних макроекономічних і фінансових чинників у процесі формування доходності ОВДП у середньостроковій перспективі.

Водночас, всупереч гіпотезі про прямий зв'язок між рівнем *видатків на соціальне забезпечення населення та індексом інфляції* бачимо протилежні результати розрахунку коефіцієнта кореляції Фехнера. Відсутність зв'язку та його від'ємні значення ($K_f = -0,167$ та $K_{f_3 \text{ лагом } 1 \text{ рік}} = -0,091$) демонструють, що в українських реаліях соціальні трансферти не є прямим драйвером споживчої інфляції в Україні, оскільки зростання видатків на соціальний захист часто лише компенсує падіння реальних доходів населення, а не формує надлишковий платоспроможний попит. Однак, сповільнення інфляції, може зробити ПП більш безпечними (для ІСЦ на та обсягу ПП $K_f = -0,429$).

Також ми проаналізували взаємозв'язки між *обсягами міжнародних резервів і зовнішнього державного боргу* ($K_f = 0,714$; $K_{f_3 \text{ лагом } 1 \text{ рік}} = 0,538$) та *обсягами міжнародних резервів і міжнародної допомоги* ($K_f = 0,667$; $K_{f_3 \text{ лагом } 1 \text{ рік}} = 0,818$). Такі взаємозв'язки мають різне теоретичне обґрунтування напряму зв'язку залежно від ситуації в конкретній державі та пріоритетів управління монетарною та фінансовими сферами. З одного боку міжнародні резерви можуть зменшуватись через необхідність підтримання курсової стабільності в кризових умовах, коли є необхідність залучення боргів і міжнародної допомоги, з іншого боку, – зовнішні фінансові ресурси частково можуть спрямовуватись у накопичення резервів для уникнення девальваційних ризиків у майбутньому. Згідно з результатами наших розрахунків, зовнішні запозичення та допомоги є ключовим джерелом формування золотовалютних резервів ($K_f = 0,714$ борг-резерви; $K_f = 0,667$ допомога-резерви) і безпосередньо зміцнюють валютну позицію регулятора.

$K_f = 0,714$ зафіксовано у парі *дефіцит ДБ – міжнародні резерви НБУ*. Зв'язок у цій парі може бути оберненим, якщо держава намагається самостійно фінансувати дефіцит і використовує «проїдає» для цього попередньо сформовані резерви для підтримання курсу валюти. Прямий зв'язок між цими показниками в Україні свідчить, що дефіцит покривається через залучення зовнішніх грантів та кредитів. Нарощення міжнародних резервів здійснюється паралельно для посилення спроможності НБУ для курсового регулювання в поточному періоді та на перспективу, що підтверджує інституційну незалежність НБУ попри воєнні виклики.

Для України за аналізований період гіпотеза щодо взаємозв'язку *тіньової економіки та депозитів банків* підтвердилась – $K_f = -0,286$ і $K_{f_3 \text{ лагом } 1 \text{ рік}} = -0,385$ (Дані про рівень тіньової економіки Мінекономіки 2012-2021, міжнародних організацій та структур – 2022-2025). Зростання масштабів тіньового сектору супроводжується переорієнтацією коштів у позабанківський обіг, що звужує ресурсну базу банків. Посилення кореляції з часовою затримкою свідчить про інерційне вимивання заощаджень: тривале перебування економіки в «тіні» поступово підриває доцільність тримати гроші на банківських рахунках. Також криптоактиви виступають як субститут традиційним депозитам, особливо в періоди нестабільності чи низьких відсоткових ставок ($K_f = -0,333$ в парі *депозити банків та GSAI*). Зростання інтересу до криптовалют супроводжується певним відтоком коштів із банківських рахунків (переважно вкладників з високою цифровою грамотністю). Також ми дослідили три пари взаємозв'язків

показників сфери державних фінансів з Індексом прийняття криптовалют. Так, для показників *державний борг – бали в GCAI* виявлено виражений обернений зв'язок ($Kf = -0,667$). З одного боку в умовах макроекономічних потрясінь та військових загроз популярність криптоактивів як альтернативного інструменту для інвестування мала б зрости. Однак, саме в час повномасштабного вторгнення масо посилені валютні обмеження та контроль транзакцій, безпекові та енергетичні загрози, що призвело до втрати лідерських позицій України в популярності криптовалют. Виражений прямий зв'язок виявлений у парі показників *тіньова економіка – GCAI* ($Kf = 0,667$) підтверджує, що криптовалюти є органічним середовищем для тіньового сектору, вони забезпечують швидку ліквідність та анонімність, стаючи цифровим аналогом готівки. Також щодо третьої пари показників між балами набраними Україною в *CPI* та *GCAI* виявлено обернений виражений зв'язок. У цьому теж випадку гіпотеза підтверджена – зростання рівня корупції призводить до недовіри до державних інституцій і як наслідок до перетікання інвестицій громадян та бізнесу у неконтрольований державою сектор – криптовалютний ринок.

Далі обґрунтуємо ключові напрями вдосконалення системи антикризового управління економікою. На наш погляд, антикризове управління має поєднувати у собі ключові аспекти: ефективне управління ресурсами, де основним є грамотне поєднання застосування інструментів фіскальної та монетарної політики для управління наявними ресурсами та ефективне управління інституціями, оскільки саме недотримання законів, корупційні мережі, тіньові схеми та низька довіра до державних органів призводить до криз. На рисунку нижче (рис. 2) схематично подано інституційно-ресурсний підхід до антикризового управління фінансовою системою. Ресурсний блок у системі антикризового управління національною економікою становить матеріально-фінансовий фундамент, що забезпечує спроможність системи протидіяти деструктивним шокам та реалізувати творчий потенціал оновлення.

У межах ресурсно-інституційного підходу цей блок розглядається як сукупність монетарних, фіскальних, інвестиційних та специфічних активів, мобілізація яких дозволяє нівелювати «кризовий потенціал» на етапі його латентного накопичення.

Другим блоком у ресурсно-інституційному підході до антикризового управління є інституційний. Він виступає інтелектуально-регуляторним центром системи, що визначає ефективність трансформації вхідних ресурсів у стабільні макроекономічні результати. Інституційний блок – це складна сукупність формальних і неформальних інститутів, взаємодія яких формує «правила гри», здатні або локалізувати кризові шоки, або, навпаки, поглибити системну деградацію.

Стратегічні напрями антикризового управління виступають цільовими векторами, що забезпечують перехід економічної системи від стану деградації до фази якісного самооновлення. Натомість, антикризові заходи становлять систему практичних інструментів, що забезпечують безпосередню імплементацію стратегічних напрямів. Вони трансформують концептуальні ідеї у прикладні управлінські дії, спрямовані на усунення виявлених симптомів та причин економічної дестабілізації. Антикризові результати у пропонованій моделі є логічним завершенням циклу управління, що свідчить про успішну реалізацію всіх функцій кризи та перехід системи до стабільного зростання.

Висновки та перспективи подальших досліджень. За результатами аналізу взаємозв'язків показників монетарної та фіскальної сфери в Україні можна зробити висновок, що макрофінансова стійкість у кризовий період значною мірою забезпечується

збереженням інституційної незалежності НБУ. Наймовірно важливим фактором макрофінансової стабілізації залишається масштабна міжнародна фінансова допомога, що дозволяє покривати значний дефіцит бюджету та підтримувати достатній рівень міжнародних резервів за умов зростання державного боргу. У короткостроковому та середньостроковому періодах це забезпечує відносну стійкість державних фінансів, однак формує відкладені боргові зобов'язання, які в майбутньому вимагатимуть фіскальної консолідації.



Рис 2. Інституційно-ресурсний підхід до антикризового управління фінансовою системою

Джерело: Розроблено авторами.

Якісна трансформація фінансової системи становить кінцеву мету антикризового менеджменту, реалізуючи творчу функцію кризи. Система позбувається технологічно інертних та корупційних елементів, заміщуючи їх прогресивними цифровими бізнес-моделями та прозорими механізмами управління. Оновлена фінансова архітектура базується на верховенстві права, інституційній незалежності регуляторів та високій інвестиційній привабливості. Тому криза завершується не просто відновленням докризового стану, а переходом до якісно нової траєкторії розвитку, адаптованої до сучасних гео економічних викликів. Ресурсно-інституційний підхід до антикризового управління передбачає синергію матеріально-фінансового фундаменту і зміцненні формальних та неформальних інститутів, що дає змогу не лише нівелювати «кризовий потенціал», а й реалізувати творчу функцію кризи. Через стратегічні напрями детінізації, створення сприятливого інвестиційного клімату, боротьби з корупцією та діджиталізації забезпечується якісна трансформація фінансової системи та її перехід на вищу траєкторію розвитку. Кінцевим результатом такого управління є формування резильєнтної економічної моделі, здатної абсорбувати воєнно-політичні шоки та забезпечувати інвестиційну привабливість держави навіть у складних гео економічних умовах.

1. Галустьян Р. О. Роль фіскальної політики в макрофінансовій стабільності України. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2024. Вип. 50. С. 25–29. URL: http://visnykeconom.uzhnu.uz.ua/archive/50_2024ua/6.pdf (дата звернення: 1.09.2025).
2. Голубородько В. Сучасні підходи до антикризового управління. *Інноваційні підходи та новітні тенденції в управлінні підприємствами: погляд молодих учених : колективна монографія / за ред. Н. С. Скопенко*. Київ : ЦП «Компринт», 2025. 239 с.
3. Данилишин Б. Економічні трансформації у період воєнного стану: тактика еволюціонізму і модернізація. *Економіка України*. 2022. № 10 (731). С. 3–14. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2022.10.003>.
4. Державна служба статистики України : офіц. сайт. URL: <https://stat.gov.ua> (дата звернення: 2.10.2025).
5. Інформаційний портал «Мінфін». URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/> (дата звернення: 5.10.2025).
6. Макаров О., Аржевітін С. Координація монетарної та фіскальної політик в умовах кризи. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2022. № 6 (41). С. 17–31. <https://doi.org/10.18371/fcapter.v6i41.251384>.
7. Михайлова Є., Михайлов С. Теоретичні підходи до формування стратегій антикризового управління. *Український економічний часопис*. 2023. № 1. С. 38–42. <https://doi.org/10.32782/2786-8273/2023-1-7>.
8. НБУ. Офіційний сайт. URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення: 2.10.2025).
9. Тіньова економіка : аналітична записка. Міністерство економіки України. Жовтень 2022. URL: <https://me.gov.ua/download/74e86de5-126a-4849-94d5-7d4ea048e4b8/file.pdf> (дата звернення: 1.10.2025).
10. Череп А., Череп О., Огренич Ю. Удосконалення науково-методичного підходу до оцінки впливу факторів на використання механізму формування стратегії антикризового управління операційною діяльністю промислових підприємств у кризових умовах. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2022. № 1 (42). С. 134–144. <https://doi.org/10.55643/fcapter.1.42.2022.3681>.
11. Яровий А. Т., Страхов Є. М. Багатовимірний статистичний аналіз : навч.-метод. посіб. Одеса : Астропринт, 2015. 132 с.
12. Afonso A., Sousa A. Monetary and fiscal interplay: Does it work both ways? *Economic Systems*. 2024. Vol. 48, Iss. 2. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2024.101188>.

13. Annual Chainalysis Global Crypto Adoption Index 2025. *Chainalysis*. URL: <https://www.chainalysis.com/blog/2025-global-crypto-adoption-index/> (дата звернення: 1.10.2025).
14. Global Financial Stability Report: The Rise of Digital Assets. *International Monetary Fund*. 2024. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR> (дата звернення: 2.10.2025).
15. Ille S., Nguyen D. T., Carrera E. J. S. On the stressful interaction of monetary and fiscal targets. *International Review of Economics & Finance*. 2025. Vol. 104. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104708>
16. Shadow economy Exposed: Estimates for the world and policy paths. *EY Report*. March 2025. URL: <https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gl/insights/tax/documents/ey-gl-shadow-economy-report-02-2025.pdf> (дата звернення: 2.10.2025).
17. Transparency International Ukraine : official site. URL: <https://ti-ukraine.org/en/> (дата звернення: 2.10.2025).

References

1. Halustian, R. O. (2024). Rol fiskalnoi polityky v makrofinansovii stabilnosti Ukrainy. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu. Seriya: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo*, 50, 25–29. Retrieved from http://visnykeconom.uzhnu.uz.ua/archive/50_2024ua/6.pdf [in Ukrainian].
2. Holoborodko, V. (2025). Suchasni pidkhody do antykrizovoho upravlinnia. In N. S. Skopenko (Ed.), *Innovatsiini pidkhody ta novitni tendentsii v upravlinni pidpriemstvamy: pohliad molodykh uchenykh*. Kyiv: TsP «Komprynt» [in Ukrainian].
3. Danylyshyn, B. (2022). Ekonomichni transformatsii u period voiennoho stanu: taktyka evoliutsionizmu i modernizatsiia. *Ekonomika Ukrainy*, 10(731), 3–14. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2022.10.003> [in Ukrainian].
4. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy: ofits. sait. Retrieved from <https://stat.gov.ua> [in Ukrainian].
5. Informatsiinyi portal «Minfin». Retrieved from <https://index.minfin.com.ua/ua/> [in Ukrainian].
6. Makarov, O., & Arzhevitin, S. (2022). Koordynatsiia monetarnoi ta fiskalnoi polityk v umovakh kryzy. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*, 6(41), 17–31. <https://doi.org/10.18371/fcapter.v6i41.251384> [in Ukrainian].
7. Mykhailova, Ye., & Mykhailov, S. (2023). Teoretychni pidkhody do formuvannia stratehii antykrizovoho upravlinnia. *Ukrainskyi ekonomichnyi chasopys*, 1, 38–42. <https://doi.org/10.32782/2786-8273/2023-1-7> [in Ukrainian].
8. NBU. Ofitsiinyi sait. Retrieved from <https://bank.gov.ua/> [in Ukrainian].
9. Tinova ekonomika: analitychna zapyska. Ministerstvo ekonomiky Ukrainy. Retrieved from <https://me.gov.ua/download/74e86de5-126a-4849-94d5-7d4ea048e4b8/file.pdf> [in Ukrainian].
10. Cherep, A., Cherep, O., & Ohrenych, Yu. (2022). Udoskonalennia naukovo-metodychnoho pidkhodu do otsinky vplyvu faktoriv na vykorystannia mekhanizmu formuvannia stratehii antykrizovoho upravlinnia operatsiinoiu diialnistiu promyslovykh pidpriemstv u kryzovykh umovakh. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*, 1(42), 134–144. <https://doi.org/10.55643/fcapter.1.42.2022.3681> [in Ukrainian].
11. Yarovy, A. T., & Strakhov, Ye. M. (2015). *Bahatovymirnyi statystychnyi analiz: navchalno-metodychnyi posibnyk*. Odesa: Astroprynt [in Ukrainian].
12. Afonso, A., & Sousa, A. (2024). Monetary and fiscal interplay: Does it work both ways? *Economic Systems*, 48(2). <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2024.101188> [in English].
13. Annual Chainalysis Global Crypto Adoption Index 2025. *Chainalysis*. Retrieved from <https://www.chainalysis.com/blog/2025-global-crypto-adoption-index/> [in English].
14. Global Financial Stability Report: The Rise of Digital Assets. *International Monetary Fund*. 2024. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR> [in English].
15. Ille, S., Nguyen, D. T., & Carrera, E. J. S. (2025). On the stressful interaction of monetary and fiscal targets. *International Review of Economics & Finance*, 104. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104708> [in English].

16. Shadow economy Exposed: Estimates for the world and policy paths. *EY Report*. 2025. Retrieved from <https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gl/insights/tax/documents/ey-gl-shadow-economy-report-02-2025.pdf> [in English].
17. Transparency International Ukraine: official site. Retrieved from <https://ti-ukraine.org/en/> [in English].

INSTRUMENTS OF ANTI-CRISIS ECONOMIC MANAGEMENT IN UKRAINE AMIDST WARTIME AND GLOBAL THREATS

Mariya Rubakha¹, Olena Chonka²

^{1,2}*Ivan Franko National University of Lviv, 18 Svobody Ave., Lviv, 79000, Ukraine,*

¹*e-mail: mariya.rubakha@lnu.edu.ua; ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1596-2678>*

²*e-mail: olena.chonka@lnu.edu.ua; ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-4596-1110>*

Abstract. The article is devoted to a comprehensive study of the historical aspects of identifying economic crises and a quantitative analysis of the effectiveness of monetary and fiscal policy within the system of anti-crisis management of Ukraine's economy during 2012–2025.

The purpose of the article is to analyze the strength and nature of the relationships between key indicators of monetary and fiscal policy in the system of macrofinancial risk and crisis management, and to develop a resource-institutional approach to anti-crisis management of the state's financial system. The research is based on general scientific methods, including synthesis, analysis, the historical-logical method, and the statistical method of sign correlation (Fechner's correlation coefficient).

The analysis of monetary and fiscal indicators confirmed certain expected relationships between variables, in particular: a direct effect of money supply expansion on the depreciation of the hryvnia; a strong direct impact of an increase in the state budget deficit on the volume of public debt. Furthermore, the study identified several atypical interdependencies stemming from the specific design of the state's financial policy during wartime, namely: a weak direct impact of the NBU's key policy rate increases on the volume of bank lending, and a weak inverse relationship between state budget expenditures and the Consumer Price Index (CPI).

In addition, the article examines the relationships between monetary and fiscal indicators and traditional measures of financial system performance, such as the Corruption Perceptions Index, the Global Crypto Adoption Index, the level of the shadow economy, and the volume of foreign direct investment.

The article also proposes a resource-institutional approach to anti-crisis management, which includes: a resource block (the resources available to the state and used to prevent or overcome crises); an institutional block (formal and informal state institutions whose functioning determines the capacity for anti-crisis management); as well as strategic directions, policy measures, and the expected outcomes of anti-crisis management.

Keywords: monetary policy, fiscal policy, cryptocurrency, foreign direct investment, financial security, Corruption Perceptions Index, anti-crisis management.

Стаття надійшла до редколегії 28.11.2025

Прийнята до друку 23.12.2025