

УДК 336.711

Дзюблюк О. В.

*д.е.н., проф, професор кафедри
фінансових технологій і банківського бізнесу
Західноукраїнський національний університет*

ОЦІНКА ДОСВІДУ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ ФЕДЕРАЛЬНОЇ РЕЗЕРВНОЇ СИСТЕМИ США ЩОДО ПОДОЛАННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ

У зв'язку із тим, що грошово-кредитна політика завжди виступала найбільш важливим інструментом впливу держави на реальний сектор і динаміку основних макроекономічних показників, саме ефективне монетарне регулювання центрального банку у відповідь на зовнішні шоки, що спричиняють економічну кризу, є необхідною умовою успішного економічного розвитку кожної країни. А оскільки нещодавна пандемічна криза стала таким шоком як у національному, так і глобальному масштабі, пошук ефективних важелів нівелювання її негативних наслідків є серед першочергових завдань для монетарної влади всіх країн світу. Досвід Федеральної резервної системи США у цьому відношенні представляє безпосередній практичний інтерес з огляду на

істотні напрацювання щодо модифікації монетарного інструментарію з часів попередньої світової фінансово-економічної кризи, а тому потребує детального вивчення на предмет можливості використання задля стабілізації ситуації та забезпечення нормальної роботи усіх ринкових механізмів.

Саме американська економіка, будучи найбільш інтегрованою у глобалізаційні процеси, зазнала багаторазового посилення негативного впливу пандемії на діяльність суб'єктів ринку. Результатами такого впливу стали: спад ділової активності та скорочення виробництва через розрив ланцюгів постачання, державні адміністративні заборони на федеральному рівні і рівні штатів на ведення окремих видів бізнесу та, як наслідок, загальне зменшення обсягів кінцевого споживання і скорочення споживчого попиту, зростання рівня безробіття і зниження прибутковості ведення різних видів бізнесу, скорочення торговельних зв'язків як у середині США, так і з зовнішнім світом.

За таких обставин перед монетарною владою США постала проблема оперативної розробки й реалізації адекватної стратегії протидії кризовим явищам в економіці, зумовленим пандемією коронавірусу, з тим, щоб за допомогою наявних у Федеральній резервній системі фінансових інструментів мінімізувати шкоду для бізнесу і домашніх господарств. Існуючий в цей період наднизький рівень процентних ставок на фінансовому ринку суттєво звужував операційні можливості Федеральній резервній системі, не дозволяючи у повному обсязі здійснювати управління ліквідністю та ціною кредитних ресурсів. Тому ФРС була змушена активно вдосконалювати інструментарій грошово-кредитної політики, так як можливості використання традиційних засобів монетарного регулювання виявились вкрай обмеженими.

Загалом усі головні інструменти монетарного регулювання Федеральній резервній системі США, які застосовувались у відповідь на усі виклики економічної кризи можна умовно згрупувати за кількома основними напрямками:

- 1) процентна політика, що передбачала зниження ключової ставки за федеральними фондами до нульового рівня;
- 2) кількісні пом'якшення, що означали активізацію купівлі держоблігацій

та іпотечних облігацій, а відтак нарощування портфеля цінних паперів ФРС;

3) підтримка фінансових ринків, що передбачала такі заходи, як створення інвестиційного фонду відкритого типу для надання банкам кредитів під забезпечення високоякісними активами, розширення операцій репо з метою спрямування ліквідності на фінансові ринки, створення кредитної лінії первинного дилера з необмеженим доступом до короткострокових кредитів;

4) активізація банківського кредитування, що включала такі дії, як розширення операцій дисконтного вікна, тимчасове послаблення регулятивних вимог шляхом зниження норми обов'язкових резервів, зниження нормативу коефіцієнту додаткового левериджу, що знизило вимоги до капіталу банків, дозволяючи підтримати кредитування домогосподарств і бізнесу;

5) безпосередня підтримка реального сектору, що передбачала створення корпоративної кредитної лінії первинного ринку, запровадження програми викупу комерційних паперів, підтримку кредитування малого та середнього бізнесу, активізацію програми кредитування під заставу активів.

Практична реалізація зазначених напрямів передбачала зниження ключової процентної ставки до майже нульового рівня, активізацію кількісних пом'якшень із нарощуванням обсягу державних та іпотечних облігацій у портфелі ФРС до 6,6 трлн. дол., підтримку фінансових ринків шляхом задіяння механізмів кредитних ліній, створення інвестиційного фонду на 10 млрд. дол. та розширення операцій репо до 1,5 трлн. дол., створення корпоративної кредитної лінії обсягом 750 млрд. дол., запровадження програм викупу комерційних паперів на понад 10 млрд. дол. і кредитування малого і середнього бізнесу на 600 млрд. дол., запуск програм захисту зарплат та кредитування під заставу активів на суму 100 млрд. дол.

Отже ФРС було здійснено оперативний перехід до реалізації широкого комплексу заходів експансіоністської грошово-кредитної політики, спрямованої на надходження нових грошей в економіку, що призвело до збільшення балансу Федеральної резервної системи, котрий уже сягнув за період кризи рекордної величини до понад 8 трлн. дол., що також обумовило і нарощування грошової

маси в обігу, агрегат M2 якої перевищив на сьогодні 22 трлн. дол.

Із цього випливає, що головною визначальною рисою грошово-кредитної політики ФРС США у період економічної кризи останніх років можна вважати потужне зміщення акцентів у бік підтримання домашніх господарств і бізнесів шляхом масованих вливань ліквідності через фінансові ринки або навіть безпосередньо у реальний сектор, заради чого було активізовано кількісні пом'якшення, запроваджено цілий ряд спеціалізованих програм фінансування, знижені процентні ставки, задіяні операції репо та послаблені нормативні вимоги до банківських установ з тим, щоб полегшити надходження грошових коштів в економіку. При цьому в силу обмежених можливостей активно використовувати процентну політику не важко помітити, що серед тих інструментів, за допомогою яких Федеральний резерв через монетарну політику реагує на економічні виклики, превалювали саме нетрадиційні засоби впливу.

Дані обставини визначили суттєві зрушення у поведінці ФРС та інших регуляторів у розвинутих країнах, демонструючи зміщення пріоритетів монетарного впливу на економіку від досягнення певних таргетів інфляційної динаміки, про що свідчить досвід Федерального резерву, до підтримання реального сектору і стимулювання економічного росту, коли жорсткі вимоги щодо роботи фінансових інститутів відходять на задній план, поступаючись місцем необхідності підтримання платоспроможності домогосподарств і бізнесу за рахунок масованих вливань коштів.

Це означає докорінні зміни в обранні стратегічних цілей грошово-кредитної політики, коли центральні банки розвинутих країн просто не можуть собі дозволити обмежуватись у своїй діяльності винятково підтримкою монетарної стабільності, а змушені орієнтуватися на більш широке коло завдань, коли зовнішні шоки змушують реагувати із застосуванням усього спектру наявних інструментів, як традиційних, так і нетрадиційних, з тим, щоб максимально оперативного нівелювати причини економічних криз.