

Дзюблюк О.В.

д.е.н., проф., зав. кафедри банківського бізнесу
Західноукраїнський національний університет

РОЛЬ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ У РЕГУЛЮВАННІ ЕКОНОМІКИ В ПЕРІОД ПАНДЕМІЧНОЇ КРИЗИ

Грошово-кредитна політика за умов розгортання фінансово-економічних криз різних масштабів, причин і походження завжди виступала чи не найбільш важливим інструментом впливу на реальний сектор економіки через монетарну сферу. Важливість монетарної політики як головного важеля впливу держави на економіку особливо відчутна за умов, коли потрібне оперативне реагування на ситуації, пов'язані із розгортанням кризових явищ унаслідок дії внутрішніх чи зовнішніх шоків. Саме таким зовнішнім шоком для міжнародної економіки та національних господарств різних країн слід вважати пандемію коронавірусу, вплив якої на світові і внутрішні ринки матиме довгостроковий негативний характер, позначаючись практично на всіх економічних і соціальних аспектах життя суспільства.

За таких умов монетарну політику як ключовий важіль передачі імпульсів державного впливу на реальний сектор розглядають як один із найважливіших напрямів стабілізації економічної ситуації, стимулювання господарської активності і платоспроможного попиту, а також ефективного донесення відповідних пакетів урядової допомоги до їхніх одержувачів – підприємств і домашніх господарств. Це пов'язано з тим, що за оцінкою Міжнародного валютного фонду, за нинішніх обставин економічна політика відіграє дещо іншу роль, оскільки за умов звичайних криз держави намагаються стимулювати економічну діяльність через якнайшвидше заохочення сукупного попиту, однак на цей раз криза значною мірою є наслідком обмежувальних заходів самої держави, що робить стимулюючу діяльність більш складною, а для найбільш постраждалих секторів навіть небажаною [1]. Саме тому настільки важливими є

заходи монетарної політики, які спрямовані на надання додаткової ліквідності інститутам фінансового ринку, пом'якшення нормативних вимог до банківських установ, а також сприяння нарощуванню обсягів кредитування реального сектору.

Кризові явища в економіці, обумовлені пандемією коронавірусу, маючи своїми наслідками суттєве зниження господарської активності та зростання безробіття, поставили перед урядами практично всіх країн світу завдання щодо адекватного антикризового регулювання із застосуванням усіх доступних інструментів впливу, включаючи і ті, що діють через монетарну сферу. У зв'язку з цим центральні банки змушені активно вдосконалювати інструментарій грошово-кредитного регулювання.

Головне спрямування монетарної політики центральних банків розвинутих країн у період розгортання пандемічної кризи полягає у підтриманні 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 слід відзначити превалювання серед інструментів монетарного регулювання саме нетрадиційних засобів впливу.

Так, додатковий викуп державних цінних паперів у процесі реалізації кількісного пом'якшення було доповнено придбанням корпоративних облігацій, а такі засоби регулювання як пом'якшення вимог до забезпечення кредитів, буферів капіталу і ліквідності з метою надання банкам додаткових фінансових ресурсів супроводжувалися безпрецедентними за масштабами програмами щодо безпосереднього кредитування центральними банками реального сектору. Аналогічним чином відбувається і переосмислення процентної політики, адже тривале зменшення процентних ставок відповідало умовам стабільності цін і високому рівню завантаженості виробничих потужностей, однак низькі ставки

створюють об'єктивну межу їх подальшого скорочення у разі, якщо треба буде протистояти спаду. Саме тому за останні роки Федеральна резервна система США та інші центральні банки почали переглядати монетарну стратегію з метою посилити її адаптивність до мінливого економічного середовища.

Дані обставини визначають суттєві зрушення у поведінці центральних банків розвинутих країн, демонструючи зміщення пріоритетів монетарного впливу на економіку від досягнення певних таргетів інфляційної динаміки, про що свідчить досвід ФРС США, 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. І це ще без врахування тих крупномасштабних обсягів грошової допомоги, яка надається згідно урядових програм, котрі були активізовані із початку розгортання пандемічної кризи.

Натомість в Україні, як і раніше, «пріоритетною ціллю грошово-кредитної (монетарної) політики залишатиметься досягнення та підтримка цінової стабільності в державі» [2]. При цьому чітко зазначається, що «НБУ забезпечує цінову стабільність, використовуючи режим інфляційного таргетування».

У цьому контексті звертає на себе увагу різниця у тактиці поведінки регуляторів в нашій країні і за кордоном, де використання різноманітних нетрадиційних інструментів грошово-кредитної політики визначалося відходом від режиму інфляційного таргетування в бік активнішої участі центральних банків у кредитному забезпеченні і підтримці платоспроможності реального сектора, тоді як в Україні прихильність винятково до інфляційного таргета і по суті нехтування не менш (якщо не більш) важливими завданнями порятунку економіки в умовах розгортання пандемічної кризи стало на зваді виходу центрального банку за рамки традиційної процентної політики як головного інструмента монетарного регулювання, до того ж не вельми ефективного.

На сьогодні у вітчизняній економіці спостерігається дефіцит грошових

ресурсів, наслідком чого стали низькі показники її монетизації, високі процентні ставки і низьке відношення обсягу кредитів до ВВП навіть порівняно з іншими країнами з ринком, що формується. Тому вітчизняна практика стримування інфляції через створення дефіциту грошових ресурсів має виключно негативні наслідки, так як суттєво обмежує доступність банківських кредитів для підприємств і населення та підвищує вартість залучення коштів, у результаті чого, з одного боку, зростають витрати і втрачається конкурентоспроможність бізнесу, а з іншого боку, створюються перешкоди для збільшення споживчого попиту та задіяння невикористовуваних виробничих потужностей, що унеможлиблює відновлення економічного зростання і швидке подолання наслідків коронакризи.

Таким чином, в нинішній ситуації цілком виправданою слід вважати саме стимулюючу грошово-кредитну політику, спрямовану на подолання економічних наслідків пандемічної кризи шляхом активної кредитної підтримки домашніх господарств і бізнесу. Очевидно, що в умовах всеосяжного економічного спаду прийняті урядом і центральним банком стимулюючі заходи мають бути спрямовані на створення додаткового попиту, що забезпечуватиме не лише підтримання зайнятості і розширення пропозиції на ринку праці, але й допомогу господарюючим суб'єктам шляхом надання їм необхідної ліквідності, унаслідок чого відновлюється неперервність ділового циклу та економічне зростання.

Список використаних джерел:

1. World Economic Outlook, April 2020: The Great Lockdown. [El. resource] / International Monetary Fund. – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/World-Economic-Outlook-April-2020-The-Great-Lockdown-49306>
2. Основні засади грошово-кредитної політики на 2021 рік та середньострокову перспективу / Схвалено рішенням Ради Національного банку України 10 вересня 2020 року. [Ел. ресурс] / Національний банк України. – URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/osnovni-zasadi-groshovo-kreditnoyi-politiki-na-2021-rik-ta-serednostrokovu-perspektivu>