

УДК 336.71

**Олександр Валерійович Дзюблюк**

доктор економічних наук, професор,  
Західноукраїнський національний університет  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4967-823X>

## ЗРОСТАННЯ РОЛІ ФІСКАЛЬНИХ І МОНЕТАРНИХ ІНСТРУМЕНТІВ РЕГУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІКИ У ПРОЦЕСІ ПОДОЛАННЯ НАСЛІДКІВ ПАНДЕМІЧНОЇ КРИЗИ

**Анотація.** Аналізується роль грошово-кредитної і фіскальної політики як головних засобів впливу на економіку в умовах розгортання пандемічної кризи. Розглядаються негативні наслідки пандемії для світової економіки, основні виклики, що постають перед державною економічною політикою в цей період, а також місце грошово-кредитної і фіскальної політики у системі регулятивних заходів.

**Ключові слова:** грошово-кредитна політика, фіскальна політика, пандемічна криза, центральний банк, монетарне регулювання, процентна ставка, нетрадиційні інструменти, кредитування, реальний сектор.

**Oleksandr Dziubliuk**

Dr. Sc. (Economics), Professor,  
West Ukrainian National University  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4967-823X>

## INCREASING THE ROLE OF FISCAL AND MONETARY INSTRUMENTS OF ECONOMIC REGULATION IN THE PROCESS OF OVERCOMING THE CONSEQUENCES OF THE PANDEMIC CRISIS

**Abstract.** The role of monetary fiscal policy as the main means of influencing the economy in the context of the pandemic crisis is analyzed. The negative consequences of the pandemic for the world economy, the main challenges facing the state economic policy in this period, as well as the place of monetary and fiscal policy in the system of regulatory measures are considered.

**Keywords:** monetary policy, fiscal policy, pandemic crisis, central bank, monetary regulation, interest rate, non-traditional instruments, crediting, real sector.

Грошово-кредитна і фіскальна політика держави в умовах розгортання фінансово-економічних криз різних масштабів, причин і походження завжди виступали чи не найбільш важливими інструментами впливу на реальний сектор економіки через монетарну і фіскальну сферу, а відтак, становили, по суті, фундамент усієї антикризової архітектури в рамках відпо-

відної державної економічної політики. Незаперечним є факт важливості грошово-кредитної політики і фінансової політики як головних важелів впливу держави на економіку за умов, коли потрібне оперативне реагування на ситуації, пов'язані із розгортанням кризових явищ унаслідок дії внутрішніх чи зовнішніх шоків.

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. Зумовлені пандемією коронавірусу процеси змусили уряди більшості країн вжити масштабних заходів щодо обмеження мобільності громадян і підприємницької активності, що, у свою чергу, не могло не спричинити глибоку економічну кризу неринкового характеру, адже внаслідок карантинних обмежень були порушені міжнародні ланцюги постачання і виробництва продукції, що призвело до збою в господарській діяльності у глобальних масштабах, зумовляючи зупинки виробництв, скорочення графіку роботи або звільнення робочої сили. А в умовах, коли пропозиція і попит на товари і послуги стали визначатися не лише ринковими механізмами, але і обмеженнями держави, це суттєво вплинуло на модель поведінки економічних агентів, знижуючи платоспроможність домогосподарств і прибутки бізнесу та скорочуючи пропозицію товарів і послуг на ринку.

У цих умовах саме монетарне і фінансове регулювання як ключові важелі передачі імпульсів державного впливу на реальний сектор стало одним 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. Адже глобалізаційні процеси, поглиблення інтеграції національних господарств у світову економіку і міжнародний розподіл праці, розширення торговельних і фінансових зв'язків між країнами стали факторами багаторазового посилення негативного впливу пандемії на діяльність усіх без винятку економічних агентів, що зумовило одну з найбільших рецесій світової економіки за останні десятиліття. За таких обставин фактично перед усіма країнами світу з особливою гостротою постала проблема оперативного розроблення й реалізації адекватної стратегії протидії кризовим явищам в економіці, зумовленим пандемією.

Загалом практика реалізації антикризових заходів державної економічної політики щодо усунення наслідків шоків, подолання рецесії і полегшення стану бізнесу і домогосподарств охоплює два найважливіші напрями

впливу – фіскальний і монетарний. При цьому фіскальна антикризова політика передбачає збільшення бюджетних витрат, включаючи гарантії, прямі виплати за різними пакетами допомог, зменшення або відстрочку щодо стягнення податків, зборів та інших обов'язкових платежів. Що ж до монетарної політики, то вона передбачає реалізацію таких монетарних заходів економічної підтримки, які спрямовані на надання додаткової ліквідності інститутам фінансового ринку, пом'якшення нормативних вимог до банківських установ, а також сприяння нарощуванню обсягів кредитування реального сектору.

Це означає, що всі антикризові заходи і фіскальної, і грошово-кредитної політики, хоча і ґрунтуються на використанні різних інструментів, однак загалом спрямовані на збільшення сукупного попиту в економіці, запобігання банкрутствам підприємств, підвищення рівня життя населення, забезпечення високого рівня зайнятості та збільшення обсягів інвестицій. Утім, особливістю рецесії, зумовленої коронавірусною кризою, є те, що більшість країн змушені були вдаватися передусім до безпрецедентних фіскальних заходів стимулювання, серед яких значна роль належить прямим виплатам, що здійснюються безпосередньо населенню, малому і середньому бізнесу, а також підприємствам, діяльність яких найбільш постраждала від пандемії.

Поясненням важливості фіскальної політики як ключового інструменту регулювання економіки у процесі подолання наслідків пандемічної кризи можуть виступати два фактори. По-перше, досвід, набутий у процесі реалізації державної антикризової політики під час попередніх шоків, чітко вказує на те, що наслідкам економічного спаду, викликаного падінням сукупного попиту, можна протистояти через масоване збільшення державних витрат, а відтак, уряди багатьох країн почали спрямовувати свої зусилля передусім на збільшення грошового забезпечення домогосподарств і бізнесу. По-друге, можливості реалізації грошово-кредитної політики упродовж останнього періоду були значно обмежені наднизькими процентними ставками на ринку, що змушувало центральні банки як вдаватися до нетрадиційних монетарних інструментів у ролі антикризових заходів, зокрема у вигляді кількісних пом'якшень через масоване придбання активів.

Ці обставини, однак, не нівелюють важливості монетарних засобів регулювання економіки у всій системі державної економічної політики, що має на меті подолання згубних наслідків пандемічної кризи. Головне спрямування грошово-кредитної політики центральних банків у період розгортання пандемічної кризи полягало 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 нетрадиційних засобів впливу у зв'язку із низькою ефективністю традиційної процентної політики.

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 відбувалося і переосмислення процентної політики, адже тривале зменшення процентних ставок відповідало умовам стабільності цін і високому рівню завантаженості виробничих потужностей, однак низькі ставки створювали об'єктивну межу їх подальшого скорочення у разі, якщо треба буде протистояти спаду. Саме тому останніми роками Федеральна резервна система США та інші центральні банки почали переглядати монетарну стратегію з метою посилити її адаптивність до мінливого економічного середовища та спрямовували свої зусилля передусім на стимулювання економічного зростання, коли жорсткі вимоги щодо роботи фінансових інститутів відходять на другий план, поступаючись місцем необхідності підтримання платоспроможності домогосподарств і бізнесу за рахунок масованих вливань коштів.

А враховуючи негативні тенденції щодо відновлення світової економіки у найближчій перспективі, можна припустити, що масштаби таких грошових вливань унаслідок реалізації відповідних заходів фіскальної і монетарної політики і надалі зростатимуть. Адже ті дисбаланси, які склалися ще до початку пандемічної кризи, можуть не лише посилюватися, але також з'являється і загроза появи нових. Це вочевидь змушуватиме уряди і центральні банки активно вдаватися до нетрадиційних засобів регулювання економічних процесів та підтримки вже не лише фінансового сектору, а й домогосподарств і бізнесу, поступово звужуючи роль ринкових механізмів регулювання та підвищуючи значення державного втручання в економіку фіскальними і монетарними засобами. Зрозуміло, у нинішній ситуації таке втручання цілком виправдане, а відтак, правильною слід вважати саме стимулюючу фіскальну і грошово-кредитну політику, спрямовану на подолання економічних наслідків пандемічної кризи шляхом активної бюджет-

ної і кредитної підтримки домашніх господарств і бізнесу. Очевидно, що в умовах всеосяжного економічного спаду вжиті урядами й центральними банками стимулюючі заходи мають бути спрямовані на створення додаткового попиту, що забезпечуватиме не лише підтримання зайнятості та розширення пропозиції на ринку праці, а й допомогу суб'єктам господарювання шляхом надання їм необхідної ліквідності, унаслідок чого відновлюється неперервність ділового циклу та економічне зростання.

### Список використаних джерел

1. Global Economic Prospects – 2021 / The World Bank. URL: <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>.
2. World Economic Outlook, April 2020: The Great Lockdown / International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/World-Economic-Outlook-April-2020-The-Great-Lockdown-49306>.
3. Дзюблюк О.В. Зростання ролі грошово-кредитної політики у регулюванні економічних процесів в умовах пандемічної кризи. *Банківська справа*. 2021. № 1. С. 3–26.