

Олексій Сербін

аспірант кафедри фінансів ім. С. І. Юрія,
Західноукраїнський національний університет, м. Тернопіль

ОСОБЛИВОСТІ ПОЄДНАННЯ МОНЕТАРНОЇ ТА ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ В ЄВРОПЕЙСЬКОМУ СОЮЗІ

В сучасних умовах фінансова політика повинна бути зосереджена на зміцненні національних бізнес-циклів, водночас, монетарна політика має слугувати відповідним інструментом стабілізації соціально-економічних процесів у Європейському Союзі. Така парадоксальна ситуація зазнала певних трансформацій, коли відсоткові ставки протягом тривалого періоду знижувалися і наближалися до своєї ефективної нижньої межі, тим самим обмежуючи дієвість грошово-кредитної політики. Це підвищило важливість фінансової координації між державами-членами ЄС, що першочергово стало актуальним під час світової фінансової кризи. Очевидно, що поєднання монетарної та фінансової політики було нераціональним як на національному, так і на європейському рівнях. Монетарна політика була досить поступливою протягом пост-кризового періоду, водночас такий стимулюючий аспект посилювався антициклічною фінансовою позицією. Потенційно це дозволило б швидше відновити економіку без необхідності надмірно покладатися на помірну монетарну політику. Однак це не сталося, через що протягом більшої частини боргової кризи більшість урядів проводили жорстку фінансову політику. Такий аспект демонстрував вибір, зрозумілий на національному рівні, оскільки деякі країни, фактично, не мали іншого варіанту, окрім як здійснити фінансову консолідацію, але це не сприяло економічному відновленню на європейському рівні в тактичній перспективі.

Варто наголосити на важливості кооперації монетарної та фінансової політики в практиці Європейського Союзу в процесі забезпечення швидких темпів відновлення економіки країн-членів ЄС. Що було б можливим, лише якби державні фінанси були стабільними в усій Єврозоні. Неприйнятний рівень боргу та фінансовий дефіцит, що виходить з-під контролю, ускладнюють реалізацію оптимальної взаємодії монетарної та фінансової політики.

Слід відзначити, що поєднання монетарної та фінансової політики було більш ефективним під час пандемії Covid-19. Однак в цей час Європейський центральний банк (ЄЦБ) здійснював дуже поступливу монетарну політику, за одночасного експансіоністського фінансового регулювання з боку урядів країн-членів ЄС. Монетарна експансія створила необхідний фінансовий простір для урядів ЄС в процесі збільшення державних видатків, щоб запобігти колапсу економічної діяльності. Звичайно, ключовою відмінністю від світової фінансової кризи було те, що пандемія вразила всі країни-члени одночасно. Це полегшило узгодження національних фінансових заходів. Крім того, багато держав-членів, які раніше мали фінансовий тягар, на початку пандемії перебували в дещо більш кращому фінансовому становищі [1].

Однак останнім часом монетарна та фінансова політика в Європейському Союзі перебувають в специфічному дифузному середовищі, що певною мірою відобразилося на обміні їхніх функціональних спрямованостей. Нещодавня енергетична криза та її вплив на інфляцію призвели до посилення монетарної політики, тоді як фінансова політика залишалася помірною. Таке поєднання монетарної та фінансової політики є дещо нераціональним, оскільки підвищення відсоткових ставок спричинило тиск на обслуговування боргу, який мав бути компенсований вищим сальдо первинного бюджету. Крім того, більша частина тягара зниження інфляції була покладена на ЄЦБ. Саме тому невідповідна фінансова позиція може перешкодити ефективності монетарної політики [2]. У цьому випадку доречними є заходи обмежувальної фінансової політики.

Новітня концепція європейської фінансової системи діє з 1 травня 2024 року, яка надає більше можливостей для автоматичної стабілізації та зменшує ризики жорсткості бюджетної політики у кризові економічні часи. Крім того, нові правила більше залежать від країни та пропонують стимули для довгострокових інвестицій і реформ. Це збільшує потенціал стратегічного зростання держав-членів, особливо тих, які мають значний рівень боргу.

Однак важливо зазначити, що можливості для антициклічної фінансової політики обмежені потребою в національній фінансовій дисципліні. Якщо ринки визнають, що національний борг перебуває на неприйнятному шляху, спреди збільшаться, а фінансова стабільність у ЄС опиниться під загрозою. Таким чином, підвищена гнучкість згідно з новими правилами, щоб дозволити експансіоністську фінансову політику під час економічних спадів, безумовно, є покращенням. Але це спрацює, лише якщо національні уряди зменшать свій борг під час економічного підйому та будуть неухильно дотримуватися й виконувати задекларовані (модифіковані) правила оптимізації взаємодії фінансової та монетарної політики.

Список використаних джерел:

1. Knot K. Monetary-fiscal policy mix in the euro area – lessons learnt and the way forward. Rotterdam, 27 August 2024. Bank for International Settlements. URL: <https://www.bis.org/review/r240828j.htm>
2. Вдовиченко А., Ніколайчук С. Взаємодія фінансової та монетарної політики в Україні: від домінування до координації. VoxUkraine. 30 травня 2018 р. URL: <https://voxukraine.org/vzayemodiya-fiskalnoyi-ta-monetarynoyi-politiki-v-ukrayini-vid-dominuvannya-do-koordinatsiyi>