

В.О. Лепушинський, Національний банк України, м. Київ

ПОСИЛЕННЯ РОЛІ КІЛЬКІСНИХ ПОКАЗНИКІВ ГРОШОВОЇ ПРОПОЗИЦІЇ В УМОВАХ КРИЗИ

Особливості функціонування фінансових ринків за умов розгортання фінансово-економічної кризи поставили перед центральними банками нові виклики та завдання. Це, зокрема, стосується вибору інструментів і показників, які слугують оперативними орієнтирами при здійсненні грошово-кредитної політики.

Донедавна процентна ставка вважалася більш ефективним інструментом та адекватним орієнтиром грошово-кредитної політики в порівнянні з будь-яким грошовим агрегатом. За нормальних умов функціонування грошово-кредитного ринку такий підхід дозволяв здійснити монетарну політику більш гнучкою. Адже неочікувана зміна попиту на гроші при підтриманні стабільного рівня відсоткових ставок центральним банком не призводить до небажаної зміни монетарних умов та відповідно до негативного впливу на економічне зростання.

Однак за умов поточної кризи роль відсоткової ставки як інструмента та орієнтира монетарної політики суттєво змінилася.

По-перше, відсоткова ставка за умов нефункціонуючих фінансових ринків не може адекватно відображати ціну грошових ресурсів, адже обсяг торгівлі такими ресурсами не можна порівняти з докризовим. Яку інформацію містить у собі відсоткова ставка за банківським кредитом, якщо середньостатистичний позичальник не може його отримати? Звичайно, банки укладають незначні кредитні угоди, проте в невеликому обсязі і лише з обмеженим колом обраних позичальників. Але для більшості доступ до кредиту лишається закритим.

По-друге, відсоткова ставка перестала ефективно виконувати роль інструмента монетарної політики. При цьому для центральних банків розвинутих країн і країн, що розвиваються, ця проблема дещо різна.

Центральні банки розвинутих країн при загрозі дефляції знизили свої відсоткові ставки майже до нульового рівня. Втім, такий захід не дав очікуваних результатів, робота фінансових ринків залишається заблокованою і кредити не надходять до реального сектора економіки. З огляду на це провідні центральні банки перейшли до так званого кількісного послаблення, вливаючи гроші безпосередньо через викуп активів.

Центральні банки країн, що розвиваються (більшість з них зазнала девальвації), також обмежені у використанні процентної політики, оскільки зниження ними процентних ставок не прискорить економічного зростання в умовах обмеженого зовнішнього попиту. Однак дешева ліквідність одразу чинить тиск на валютний курс. Підвищення ставок у періоди сильного девальваційного тиску також мало чим може зарадити, оскільки дохідність від гри на валютних курсах за таких умов дуже значна. Спроба здорожити кредити рефінансування настільки, щоб нівелювати вигоди на валютному ринку, може завдати нищівного удару по слабкій банківській системі.

За таких умов центральні банки значну увагу приділяють саме кількісним показникам грошової пропозиції.

Отже, є об'єктивні причини для відновлення ролі кількісних показників грошової пропозиції в монетарній політиці за умов фінансово-економічної кризи.

Необхідно також зазначити, що першою ознакою відновлення функціонування грошово-кредитного ринку буде саме зростання кількісних показників кредитної активності та грошових агрегатів за будь-якого рівня відсоткових ставок, оскільки це означатиме, що банки знов почали виконувати функцію посередника і процес мультиплікації грошей запрацював.

Лепушинський, В.О. Посилення ролі кількісних показників грошової пропозиції в умовах кризи [Текст] / В.О. Лепушинський // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник тез доповідей XII Всеукраїнської науково-практичної конференції (12-13 листопада 2009 р.): у 2 т. – Суми: УАБС НБУ, 2009. – Т. 1. – С. 51-53.