

КРИТИКА МОНЕТАРНОЇ РЕГУЛЯТИВНОЇ ПОЛІТИКИ В МЕЖАХ ТРАДИЦІЙНОГО ТА СУЧАСНОГО МОНЕТАРИЗМУ

доц. Зайцев О.В.

Сучасний монетаризм позиціонує себе відмінним від традиційного монетаризму. Представники нового сучасного монетаризму підкреслюють, що особливе значення для функціонування ринкової системи мають безпосередньо процеси кредитування, а не просто грошові трансакції і грошова маса, що їх обслуговує.

Згідно з моделлю традиційної монетаристської теорії, щоб контролювати економіку, достатньо контролювати пропозицію грошей. Тому головний об'єкт регулювання, відповідно до традиційної теорії, – це обсяг грошової маси в обігу. Збільшення або зменшення грошової маси в обігу, за традиційним монетаризмом, відбувається за допомогою операцій на відкритому ринку шляхом купівлі та продажу казначейських векселів та облігацій.

Нові монетаристи роблять акцент не на зміні обсягу грошової маси в обігу, а на ринковій зміні облікових/процентних ставок щодо операцій із вказаними вище цінними паперами. Як наслідок, такі операції будуть впливати (за новою монетаристською теорією) на величину процентних ставок за банківськими кредитами, що й визначатиме рівень попиту на кредити, а також на обсяги кредитування і, відповідно, на масштаби інвестування в економіку країни.

Інститутами, які здатні проводити макро-регулятивну монетарну політику, – є центральні банки, які у своїй діяльності використовують три регулятивні інструменти: норми обов'язкових резервів, облікову ставку центрального банку, операції на відкритому ринку.

Для нових монетаристів головним інструментом монетарної політики є операції на відкритому ринку, коли центральний банк здійснює купівлю або продаж державних цінних паперів з метою збільшення або скорочення кількості грошей в обігу, що має вплинути на стан банківських резервів та на банківські процентні ставки.

Наприклад. Цінні папери Казначейства США (казначейські цінні папери) – це державні цінні папери, що випускаються Міністерством фінансів США (Казначейством США) через чинне в його складі Бюро державного боргу. Це інструменти фінансування державного боргу. У США випускаються чотири види казначейських цінних паперів: короткострокові казначейські векселі, (T-Bills); середньострокові казначейські облігації, (Notes); довгострокові казначейські облігації, (Bonds); казначейські захищені від інфляції облігації, (TIPS).

Зокрема, казначейській вексель (Treasury Bill, скорочено – T-Bill) – це випущений урядом короткостроковий (на 4, 13, 26 та 52 тижнів або 1, 3, 6 і 12 місяців) фінансовий інструмент, що представляє собою зобов'язання виплатити покушцеві вказану в ньому суму у встановлену дату у майбутньому. Покупець казначейського векселя фактично надає кредит уряду на термін дії такого векселя. При настанні строку погашення уряд виплачує запозичені кошти в розмірі номінальної суми казначейського векселя. Казначейські векселі, поряд із казначейськими облігаціями, – це види цінних паперів, що випускаються в обіг державою для покриття бюджетних витрат. Реалізуються в основному серед кредитних банківських організацій за ціною нижче номінальної (зі знижкою, з дисконтом), а викуповуються за повною номінальною вартістю. Таким чином, дохід держателя казначейського векселя дорівнює різниці між ціною погашення (номіналом) і ціною продажу.

Тобто на дату закінчення (погашення) казначейського векселя, також як і на дату погашення казначейських облігацій, покупець таких цінних паперів одержує суму грошей більшу ніж витратив при її купівлі.

Тоді спостерігається механізм, за яким в проміжок часу володіння покупцями казначейськими векселями та казначейськими облігаціями кількість грошей в обігу мала би зменшуватись на суму купівлі векселів та облігацій. Але, це можливо за умови, що отримані за продаж векселів та облігацій гроші не повертаються в обіг, а чекають у сховищах дати повернення цінних паперів. А це зовсім не так. Ці гроші використовуються на бюджетні потреби, отже, зменшення грошової маси в обігу не відбувається. Навпаки, на дату погашення казначейських векселів та облігацій маса грошей в обігу збільшується завдяки саме казначейським векселям та облігаціям. Виникає механізм, який замість регулювання маси грошей в кінцевому результаті постійно тільки збільшує її. А далі, збільшення грошової маси, в кінцевому підсумку, зменшує банківські процентні ставки по кредитах, що приводить до ще більшого зростання грошової маси завдяки банківському мультиплікатору.

Виникає механізм, який мав би за задумом або збільшувати або зменшувати масу грошей в обігу відповідно до державної фінансової політики, а на практиці лише викликає зростання грошової маси та підвищення ставок за кредитами. Такий механізм походить на фінансову піраміду, яку зупинить тільки фінансова криза. Такий висновок має під собою підґрунтя: всі казначейські цінні папери «працюють» виключно на зростання сум грошей у їхніх покупців. При такому регулюванні фінансів за умов використання порад традиційних або сучасних теорій монетаризму, фінансова криза, — лише справа часу.

Зайцев, О.В. Критика монетарної регулятивної політики в межах традиційного та сучасного монетаризму [Текст] / О.В. Зайцев // Економічні проблеми сталого розвитку : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, присвяченої пам'яті проф. Балацького О.Ф., м. Суми, 6-8 травня 2014 р.: у 2-х т. / За заг. ред.: О.В. Прокопенко, О.В. Люльова. - Суми : СумДУ, 2014. - Т.2. - С. 367-368.