

Секція: економічна теорія

Феніч О. М.

*студентка 2 курсу факультету фінансів і обліку
Полтавський університет економіки і торгівлі
м. Полтава, Україна*

Філічкіна К. К.

*студентка 2 курсу факультету фінансів і обліку
Полтавський університет економіки і торгівлі
м. Полтава, Україна*

ПОЛІТИКА КІЛЬКІСНОГО ПОМ'ЯКШЕННЯ ТА ЇЇ РЕАЛІЗАЦІЯ В США

Світова фінансова криза і наступна за ним рецесія (повільне відновлення) внесла певні корективи в методи і способи проведення монетарної політики розвиненими країнами. У звичайний час монетарні імпульси передаються в реальний сектор економіки в основному за допомогою зміни вартості та дохідності фінансових активів, які, в свою чергу, впливають на рішення економічних агентів, визначаючи тим самим загальну економічну динаміку. Підтримання незначного економічного зростання глобальної економіки останнім часом відбувається за допомогою нетрадиційних методів грошово-кредитної політики, які застосовують центральні банки різних країн (у першу чергу США) [2].

Особливого поширення набули різноманітні програми “кількісного пом'якшення”. Кількісне пом'якшення (Quantitative easing, QE) - нетрадиційна монетарна політика, використовувана центральними банками для стимулювання національних економік, коли традиційні монетарні політики у зв'язку з низкою факторів є неефективними або недостатньо ефективними .

Програми кількісного пом'якшення QE (Quantitative easing) розроблені спеціально для Сполучених Штатів Америки, в рамках яких Федеральна резервна система викупує в банків боргові зобов'язання (бонди) іпотечних агентств і казначейські облігації США, вливаючи у фінансову систему певний обсяг коштів.

При кількісному пом'якшення центральний банк купує або бере в забезпечення фінансові активи для вприскування певної кількості грошей в економіку, тоді як при традиційній монетарної політики ЦБ купує або продає державні облігації для збереження ринкових ставок відсотка на певному цільовому рівні.

У цьому випадку центральний банк купує фінансові активи у банків і у інших приватних компаній на нову електронну емісію грошей. Це дозволяє збільшити банківські резерви понад необхідного рівня (excess reserves), підняти ціни придбаних фінансових активів і знизити їх прибутковість.

Стимулююча монетарна політика зазвичай полягає в купівлі ЦБ короткострокових державних облігацій з метою знизити короткострокові ринкові ставки відсотка шляхом поєднання постійних механізмів кредитування (standing lending facilities) та операцій на відкритому ринку. Однак традиційна монетарна політика при короткострокових процентних ставках близько нуля не дозволяє знизити їх ще нижче. У цьому випадку монетарна влада можуть використовувати кількісне пом'якшення для подальшого стимулювання економіки за допомогою покупок довгострокових фінансових активів, а не тільки короткострокових держоблігацій, знижуючи таким чином довгострокові ставки відсотка[3].

ЦБ проводить монетарну політику підняттям або зниженням його цільової міжбанківської процентної ставки. В основному ЦБ досягає своєї цільової процентної ставки шляхом операцій на відкритому ринку, де ЦБ купує або продає короткострокові гос.облігації у банків та інших

фінансових організацій. Коли ЦБ виплачує чи отримує гроші за ці облигації, він змінює кількість грошей в економіці і водночас змінює прибутковість короткострокових гос.облігації, яка визначає міжбанківські ставки відсотка.

Якщо номінальна ставка відсотка дуже близька до нуля, ЦБ не може знижувати її далі. Така ситуація, звана пасткою ліквідності, може виникати при дефляції або дуже низької інфляції. У цьому випадку ЦБ може проводити кількісне пом'якшення купуючи певну кількість облигацій або інших активів у фінансових організацій без посилення на ставку відсотка. Мета даної монетарної політики - збільшити грошову пропозицію, а не знизити ставку відсотка, яка не може бути знижена далі.

У США в рамках нової монетарної політики було реалізовано три програми кількісного пом'якшення. Перша програма кількісного пом'якшення економіки QE 1 (quantitative easing) була розпочата Федеральним Резервом(ФРС) США в розпал світової фінансової кризи (у листопаді 2008р.) і тривала по 2009р. включно. ФРС різко знизила відсоткові ставки майже до нуля, після чого можливості проведення стимулюючої монетарної політики традиційними методами було вичерпано. QE 1 мала своєю метою порятунок великих корпорацій, банків і приватних підприємств шляхом викупу їх знецінених боргів. За час дії програми ФРС викупила іпотечних та інших облигацій на суму 1,7 трлн. доларів США, в результаті чого поживилась економіка Сполучених Штатів, поступово відновився ринок цінних паперів (фондові індекси зростали майже до 100%), відбулася поступова девальвація курсу долара [8].

Кількісне пом'якшення QE 2 була оголошена ФРС США 2 листопада 2010р. і передбачала покупку казначейських облигацій на суму 600 млрд. доларів протягом 8 місяців - по 75 млрд. на місяць. Крім того, ФРС повинна була реінвестувати близько 300 млрд. доларів з першої програми

кількісного пом'якшення QE 1. У результаті загальний обсяг QE2 повинен був скласти близько 900 млрд. доларів. Проте зростання економіки США (а з нею й інших країн) різко уповільнилося, кількість нових робочих місць у травні 2011 року скоротилася нижче рівня, за якого стартувала програма QE2. Економіст Мартін Фелдстейн вважає, що QE2 призвела до зростання фондового ринку в другій половині 2010 року, що в свою чергу призвело до зростання споживання і посилення економіки США в кінці 2010. Закінчилася в червні 2011р.

Федеральний Резерв США 13 вересня 2012р. запустив третю за рахунком програму кількісного пом'якшення QE3. Знову був включений друкарський верстат, а «надруковані» долари пущені на покупку облігацій. Програма виглядає скромніше попередніх - щомісяця планувалося викуповувати іпотечні облігації та казначейські цінні папери (US Treasuries)–на суму 85 млрд. доларів США. Її тривалість спочатку була визначена як «кілька кварталів», але конкретних термінів не встановлювалося. Федрезервом неодноразово підкреслювалося, що головним критерієм буде загальний стан економіки США - як тільки ФРС переконається в її стійкому і високому зростанні, QE3 повинна бути згорнута. Перші натяки на можливість згортання програми QE3 з'явилися ще навесні, а потім посилювалися влітку 2013 року. Оскільки першим починає реагувати ринок облігацій, то побоювання інвесторів улітку щодо припинення QE3 ще в 2013 році призвели до зростання дохідності казначейських облігацій США з 10-річним терміном погашення на 20 базисних пунктів протягом кількох хвилин, а потім ще на 30 –протягом 3 днів. Наприкінці серпня 2013 року дохідність сягнула максимумів із 2011 року і становила 2.93%. У підсумку прибутковість 5-, 10-, і 30-річних казначейських облігацій збільшилася від 65 до 85 пунктів, що становило від 1.5 до 3.7% порівняно з кінцем 2012 року [4].

До того ж проблемою є й сам механізм виходу з процесу кількісного пом'якшення, оскільки якщо вихід відбуватиметься шляхом продажу довгострокових активів, придбаних безпосередньо під час QE, різке підвищення процентних ставок може загальмувати відновлення економіки в результаті значних фінансових втрат, яких зазнають власники довгострокових облігацій. Якщо ж згортання кількісного пом'якшення відбуватиметься через підвищення процентної ставки за надлишковими резервами (для стерилізації ефекту надлишку ліквідних коштів у кредитному зростанні), це може спричинити значні втрати для балансу центральних банків[1].

Політика кількісного помякшення, що проводиться США в період з 2008 року по сьогоднішній день, викликає багато суперечливих думок, бо має як позитивні, так і негативні впливи на економіку США. В умовах рецесії стимулювання економіки за допомогою «вливання» грошей центральним банком є обгрунтованим заходом. Після закінчення першого етапу політики було виявлено позитивний вплив на економіку США, наприклад ВВП США за 2010 рік зріс на 2,5%. У зв'язку з цим у листопаді 2010 року була введена друга програма. Однак вона не показала вагомого результату: зростання ВВП склало 1,7%, рівень був близько 10%, а державний борг зріс і став складати 13,5 трлн. дол. Третя програма, яка ще не закрита, збільшила федеральний борг США до 17 млрд. дол.

В результаті роботи програм обсяг державних та іпотечних облігацій на балансі ФРС виріс з менш ніж 0,5 трлн. дол. до 3,7 трлн. дол. Однак ця безпрецедентна підтримка фінансово-економічної системи мала лише обмежений позитивний вплив на економіку, зате призвела до істотного зростання цін на фінансових ринках [6].

Політика «кількісного пом'якшення» показує можливість використання емісійного фінансування для стимулювання економічного зростання, проте це вимагає вирішення питань збільшення рівня

монетизації економіки, підвищення кваліфікації персоналу, якому будуть довірені в управління нові грошові потоки, а також виключені можливості їх нецільового використання [7].

Література

1. Азаренкова Г. Вплив політики кількісного пом'якшення на фінансовий ринок // Вісник національного банку України.– 2013. – № 12.– С. 4—20.

2. Скрыпник Д. В. Оценка трансграничных эффектов политики количественного смягчения для российской экономики // Москва // Институт экономики / 2013 [Электронный ресурс] / - Режим доступа : <http://inecon.org/docs/Skrypnik20131024.pdf>

3. QE – Quantitative easing или количественноу смягчение / forextimes / 28.10.13 [Электронный ресурс].–Режим доступа: <http://www.forextimes.ru/foreks-stati/qe-quantitative-easing-ili-kolichestvennoe-smyagchenie-ks>.

4. Из облигационных фондов вывели беспрецедентную сумму \$80 млрд. – [Электронный ресурс].–Режим доступа: <http://www.weltrade.ru/analytics/articles/42344/>

5. Перспективы развития мировой экономики. Бюллетень МВФ. – [Элек-тронный ресурс].–Режим доступа: <http://www.imf.org>.

6. Альшанський Л. Мировой финансовый рынок: горячие темы сентября / – ABLV Asset Management, IPAS [Электронный ресурс].–Режим доступа: http://www.ablv.com/content/2/7/0/6/5/d5330c99/ablv_alsanskis_2013-09_ru.pdf?t=1380785461.

7. Вожжов А. П. Стимулирование экономического роста в условиях посткризисного «количественного смягчения» // Тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції «Фінансова система України» /м. Севастополь, 2013 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/10415/1/Zbirnyk_tez_SIB_S.pdf#page=64.

8. Федеральна резервна система США. – [Електронний ресурс].–
Режим доступу: <http://www.federalreserve.gov>.