

2 місяці на історичному мінімумі: як вплинуло зниження облікової ставки на ринок?

Максим Обрізан, KSE

Монетарна політика в розвинених країнах

- У розвинених країнах основним інструментом монетарної політики традиційно була не облікова ставка, а операції на відкритому ринку
- В цьому випадку центральний банк продає і купує державні облігації на вторинному ринку
- Якщо центральний банк купує облігації на ринку, це збільшує грошову масу, робить кредит доступнішим і знижує процентну ставку
- Останнім часом всі частіше використовується *кількісне пом'якшення*, враховуючи низькі процентні ставки в розвинених країнах

Як щодо перехідних економік?

- 69% країн з низьким рівнем доходу (включаючи багато перехідних економік) використовували облікову ставку, як інструмент монетарної політики (Buzeneca and Maino, 2007)
- Оскільки в цих країнах слабо розвинені фінансові ринки, то операції на відкритому ринку використовують менше
- Тому зміна облікової ставки є часто основним інструментом, який потенційно може зробити кредит доступнішим для реального сектора
- Але в перехідних економіках монетарна трансмісія працює не так добре, як в розвинених країнах (Mishra, Montiel & Spilimbergo 2010)

Ризик нецільового використання банками


- Для фінансування дефіциту бюджету уряди випускають державні облігації
- Оскільки перехідні економіки часто мають вищу ризиковість, то мають пропонувати високий процент прибутку
- Тому існує ризик використання банками дешевшого кредиту для купівлі державних облігацій, а не кредитування реального сектору
- Якщо банківський сектор не конкурентний, то зниження облікової ставки може збільшити прибутки банків, а не кредитування реального сектору

Ризики нецільового використання реальним сектором

- Навіть якщо трансмісійний механізм працює і банківський сектор конкурентний, існує ризик нецільового використання «дешевого» кредиту
- Наприклад, можуть зрости спекулятивні інвестиції в валюту, нерухомість або ті ж самі державні облігації, замість реальних інвестицій у виробництво
- В результаті може ослабнути національна валюта, буде створена ще одна фінансова бульбашка або зросте державний борг
- Будь-який з цих ризиків з часом призведе до прискорення інфляції...

Чому центральний банк має бути незалежним?

- Хоча цілі монетарної політики часто включають підтримку низького безробіття і низьких цін, на практиці ці цілі часто входять в протиріччя
- Тому для «пожвавлення» економіки часто пропонують розширення грошової бази або навіть прямий викуп держоблігацій центральним банком
- В довготривалій перспективі це зазвичай призводить до зростання цін
- Тільки (відносно) незалежні центральні банки можуть протистояти політичному тиску для наступного «покращення»



**Мілтон Фрідман (Нобелівський лауреат 1976 року):
«Інфляція завжди і будь-де є монетарним феноменом,
коли кількість грошей зростає швидше за виробництво»**

Дякую за увагу!