**ТЕМА 9. МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА**

**Програмні запитання**

9.1.Цілі та інструменти монетарної політики.

9.2 Передатний механізм монетарної політики.

**Основні терміни і поняття**:

*Гроші, готівкові гроші, безготівкові гроші, міра вартості, засіб обміну, засіб нагромадження, засіб платежу, грошова маса, грошовий ринок, кредитний ринок, грошово-кредитний ринок, грошова пропозиція, грошовий попит, депозитний мультиплікатор, коефіцієнт готівки, грошова база, грошовий мультиплікатор, грошово-кредитна (монетарна) політика, операції на відкритому ринку, облікова ставка, обов’язкова резервна норма, політика “дорогих” грошей, політика “дешевих” грошей, банківські резерви, обов’язкові резерви, додаткові резерви.*

**Тематичні тези**

**1. Цілі та інструменти монетарної політики.**

Цілі грошово-кредитної політики (далі – ГКП) можна поділити на *кінцеві* (економічне зростання, повна зайнятість, стабільність цін, стійкий платіжний баланс) та *проміжні* (відсоткова ставка, грошова маса, валютний курс).

Складність проведення ГКП зумовлена тим, що центральний банк не в змозі одночасно стабілізувати грошову масу і відсоткову ставку, якщо попит на гроші змінюється.

Розглянемо модель грошового ринку в короткостроковому періоді, згідно з якою нахил кривої грошової пропозиції залежить від

варіантів ГКП.

*Гнучка* ГКП – політика центрального банку, за якої проміжною ціллю є фіксація або підтримка відсоткової ставки на певному рівні. Пропозиція грошей у моделі грошового ринку в цьому випадку характеризується горизонтальною кривою (Рис 9.1 а).



 а b

**Рис.9.1. Гнучка і жорстка грошово-кредитна політика**

За гнучкої ГКП зростання попиту на гроші супроводжується збільшенням пропозиції грошей і навпаки.

*Жорстка* ГКП спрямована на фіксацію або підтримку стабільного обсягу грошової маси в економіці. В цій моделі грошового ринку крива пропозиції грошей вертикальна (Рис 9.1 b).

*Проміжному типові* ГКП відповідає така модель пропозиції грошей: при зміні попиту на гроші пропозиція змінюється, але в обсязі, недостатньому для підтримки її на фіксованому рівні. Тобто збільшення попиту на гроші супроводжується збільшенням і пропозиції грошей *()*, і відсоткової ставки *(і)*.

Політика, що спрямована на обмеження пропозиції грошей для зменшення сукупних витрат і стримування інфляційного тиску в економіці, має назву *стримуючої політики* (або політики дорогих грошей).

*Стимулююча політика* (або політика дешевих грошей) – це політика, спрямована на збільшення пропозиції грошей для стимулювання сукупних витрат і зайнятості.

ГКП провадиться за допомогою певних грошово-кредитних інструментів, які направлені на регулювання грошової маси.

До прямих інструментів ГКП належать:

* ліміти кредитування для окремих банків;
* пряме регулювання відсоткової ставки;
* ліміти на обсяг чи вартість кредитів, що надаються окремим галузям.

До непрямих інструментів належать:

* операції на відкритому ринку цінних паперів;
* зміна облікової відсоткової ставки;
* зміна вимог до рівня обов’язкових резервів депозитних інститутів.

**Операції на відкритому ринку** – це купівля–продаж центральним банком цінних паперів на відкритому ринку. Поряд з облігаціями внутрішньої державної позики (казначейських зобов’язань) Національний банк України може здійснювати також купівлю-продаж власних цінних паперів у вигляді депозитних сертифікатів, а також облігацій зовнішньої державної позики та інших боргових зобов’язань. Покупцями цінних паперів є вітчизняні комерційні банки, юридичні та фізичні особи, а також нерезиденти.

Операції на відкритому ринку проводяться з метою регулювання грошової маси. Купуючи або продаючи цінні папери, центральний банк отримує можливість впливати на резерви комерційних банків як компонента грошової бази і в такий спосіб з урахуванням грошового мультиплікатора змінювати грошову масу в економіці. Розрізняють *два типи операцій на відкритому ринку*: динамічні та захисні. Динамічні операції застосовуються з метою цілеспрямованої зміни величини банківських резервів і грошової маси. Захисні операції покликані нейтралізувати інші чинники, які можуть викликати небажані зміни в банківських резервах і грошовій масі.

**Зміна облікової відсоткової ставки**. Облікова (дисконтна) ставка – це процентна ставка, за допомогою якої центральний банк надає кредити комерційним банкам. Кредити центрального банка надаються комерційним банкам для рефінансування їхньої діяльності. Тому ставки процента, за якими вони надаються, називаються ще ставками рефінансування. Облікова ставка займає серед них провідну роль. Так, згідно з чинним законодавством України, облікова ставка є найнижчою серед ставок рефінансування і одночасно орієнтиром для всієї системи процентних ставок.

Крім облікової ставки до ставок рефінансування відносяться такі ставки: за кредитними аукціонами, за ломбардними кредитами (овернайт), за операціями репо тощо. При зниженні облікової ставки знижуються інші ставки рефінансування, зростає попит комерційних банків на кредити центрального банку, що збільшує резерви банківської системи та обсяги кредитування економіки і в кінцевому підсумку – грошову масу. В разі підвищення облікової ставки виникають протилежні наслідки.

При визначенні рівня облікової ставки враховується багато чинників. Серед них найважливішими є рівень інфляції та темпи приросту ВВП. Світова практика свідчить, що при підвищенні рівня інфляції на 1%, облікова ставка зростає на 1,5%, а при зниженні темпів приросту ВВП на 1% - зменшується на 0,5%. При цьому незалежно від рівня інфляції облікова ставка повинна підтримуватися на позитивному реальному рівні. Це означає, що облікова ставка має бути на декілька пунктів вищою ніж інфляція.

**Зміна вимог до рівня обов’язкових резервів депозитних інститутів**. Норми обов’язкового резервування - це мінімальна норма депозитів комерційних банків, які мають зберігатися на безпроцентних рахунках центрального банку. Нормативне регулювання обов’язкових резервів має подвійне значення: з одного боку, воно гарантує мінімальний рівень ліквідності комерційних банків; з іншого – виступає як інструмент, за допомогою якого центральний банк впливає на здатність комерційних банків збільшувати грошову масу, тобто створювати гроші.

На здатність комерційних банків створювати гроші зміна норми обов’язкового резервування впливає двома шляхами: перший – впливаючи на величину надлишкових резервів у складі загальних банківських резервів. Чим нижче норма обов’язкового резервування, тим меншим є відрахування в обов’язкові резерви і більшими є надлишкові резерви, а значить більше кредитів може надати банківська система, що збільшує величину новостворених депозитів. Другий – змінюючи рівень грошового мультиплікатора, який знаходиться в оберненій залежності від норми обов’язкового резервування.

Зміна норм обов’язкового резервування справляє на пропозицію грошей потужний вплив. Проте застосування цього інструменту викликає певні труднощі в роботі комерційних банків і зменшує їх прибутковість. За цих обставин норми обов’язкового резервування, як правило, не використовуються для вирішення поточних проблем грошового ринку, а є інструментом досягнення довгострокових цілей монетарної політики.

**9.2 Передатний механізм монетарної політики**

Канали, через як зміни в пропозиції грошей впливають на реальний сектор економіки, мають назву передатного механізму монетарної політики.

У кейнсіанській моделі механізм грошової трансмісії діє через прийняття підприємницьких рішень щодо інвестиційних витрат, а основною ланкою є вплив процентних ставок на інвестиції. Зростання пропозиції грошей (М) зменшує процентні ставки (r), знижуючи тим самим вартість капіталу і підвищуючи рівень інвестиційних видатків (і). Оскільки економіка не перебуває в умовах повної зайнятості ресурсів, зростає реальний обсяг виробництва (Y) при незмінних цінах. Схематично традиційний кейнсіанський передатний механізм виглядає таким чином:

↑М => ↓ і => ↑ І => ↑Y (9.1)

Монетаристський передатний механізм містить інші засоби впливу грошово-кредитної політики на зміну рівня економічної активності. Згідно з цим підходом, зростання пропозиції грошей (М) безпосередньо підвищує сукупний попит (AD) і таким чином впливає на зростання номінального обсягу виробництва (P\*Y). Оскільки економіка перебуває в умовах повної зайнятості ресурсів (Y=Y\*), зростання номінального обсягу виробництва відбувається за рахунок підвищення рівня цін (Р). Схематично монетаристський. Передатний механізм може бути відтворений таким чином:

↑М => ↑ AD => ↑ P\*Y => ↑Р (13.2)

Сучасне розуміння механізму грошової трансмісії містить широкий діапазон каналів впливу грошово-кредитної політики на економічну систему. Найважливіші з них: ефект процентних ставок, ефект валютного курсу, ефект багатства.

*Ефект процентних ставок*. Зміна процентних ставок впливає на всі планові компоненти витрат, як інвестиційні (інвестиції фірм, інвестиції в житлове будівництво), так і неінвестиційні (купівля у кредит споживчих товарів довготривалого користування, державні закупки). Збільшення цих витрат призводить до підвищення інвестиційного та споживчого попиту і, отже, до зростання сукупного попиту і сукупної пропозиції в економіці. Схематично цей ефект збігається з кейнсіанським передатним механізмом.

*Ефект валютного курсу*. Зміна пропозиції грошей і процентних ставок впливають на динаміку обмінного курсу національної валюти. Зростання пропозиції грошей і відповідне падіння процентних ставок зменшують попит на національні гроші. У результаті відбувається падіння їх валютного курсу. Зниження валютного курсу сприяє зростанню експорту і зменшенню імпорту, що збільшує попит з боку чистого експорту і стимулює зростання обсягу виробництва Схематично ефект валютного курсу має такий вигляд:

↑М => ↓ і => ↓ Е =>↑NX => ↑Y (13.3)

*Ефект багатства*. Цей ефект пов'язаний із впливом процентної ставки на ціну акцій та облігацій. Зменшення ставки процента збільшує вартість цінних паперів. Наслідком цього є:

а) зростання багатства власників цінних паперів, що підвищує автономне споживання;

б) зростання вартості акцій полегшує фірмам фінансування інвестиційних проектів.

В кінцевому підсумку зростання споживчого та інвестиційного попиту призводить до зростання реального обсягу виробництва. Схематичний вигляд ефекту багатства:

а) ↑М => ↓ і => ↑Рs => ↑W => ↑C => ↑Y (13.4)

б) ↑М => ↓ і => ↑Рs => ↑q => ↑I => ↑Y (13.5)

**Питання для самоконтролю**

1. Які кінцеві та проміжні цілі монетарної політики?

2. Розкрийте сутність головних інструментів монетарної політики.

3. Поясність передатний механізм монетарної політики, основним каналом якого є канал курс акцій — інвестиції.

4. Охарактеризуйте непрямі інструменти грошово-кредитної політики.

5. Назвіть і поясність канали монетарного передатного механізму, за допомогою яких пропозиції грошей отримує здатність впливати на споживання.

6. Напишіть та поясність передатний механізм монетарної політики, який розкриває вплив пропозиції грошей на чистий експорт.