

Кредитно-денежная политика.



Терминология

- ***Учетная ставка.***
- ***Скорость обращения денег.***
- ***Кредитно-денежная политика.***
- ***Денежный рынок.***
- ***Политика дорогих денег.***
- ***Операции на открытом рынке.***
- ***Политика дешевых денег.***
- ***Дилемма целей.***

Монетарная (кредитно-денежная) политика.

- **Монетарная (кредитно-денежная) политика** представляет собой меры по регулированию денежного рынка с целью стабилизации экономики. Монетарная политика поэтому является разновидностью стабилизационной (антициклической) политики. Она направлена на сглаживание циклических колебаний экономики и используется для воздействия на экономику прежде всего в краткосрочном периоде.

Цели монетарной политики — обеспечение:

- • стабильного уровня совокупного выпуска (ВВП);
- • полной занятости ресурсов;
- • стабильного уровня цен;
- • равновесия платежного баланса.

Монетарная политика влияет на экономическую конъюнктуру,

- **воздействуя на совокупный спрос.** Объектом регулирования выступает **денежный рынок**, и прежде всего **денежная масса.**
- Монетарную политику определяет и осуществляет **центральный банк**

Тактическими целями

- (целевыми ориентирами) монетарной политики центрального банка может выступать **контроль за:**
- **предложением денег** (денежной массой);
- **уровнем ставки процента;**
- **валютным курсом** национальной денежной единицы.

Изменение предложения денег ΔM

- центральный банк может осуществлять посредством воздействия на резервы коммерческих банков — R (и поэтому на их кредитные возможности — K) и на банковский мультипликатор

$$(mult_{\text{банк}} = 1/rr): \quad \Delta M = K \times mult_{\text{банк}}$$

В современных условиях

- регулирование предложения денег центральным банком происходит путем **воздействия на величину банковских резервов.**
- Фактический объем денежной массы является **результатом операций коммерческих банков по приему депозитов и выдаче кредитов.**

Инструменты монетарной ПОЛИТИКИ

- К инструментам монетарной политики, дающим возможность центральному банку контролировать величину денежной массы, относятся:
 - изменение нормы обязательных резервов;
 - изменение учетной ставки процента;
 - операции на открытом рынке.

Изменение нормы обязательных резервов (required reserve ratio).

- **Обязательные резервы** — это часть депозитов коммерческих банков, которую они **не имеют права выдавать в кредит и должны хранить в виде беспроцентных вкладов в центральном банке**

Величина обязательных резервов ($R_{обяз}$)

- определяется в соответствии с нормой обязательных резервов ($rr_{обяз}$), которая устанавливается центральным банком в виде процента от общей суммы депозитов коммерческого банка (D): $R_{обяз} = D \times rr_{обяз}$.

Если центральный банк повышает норму обязательных резервов,

- то предложение денег сокращается по двум причинам:
- • во-первых, сокращаются резервы и, следовательно, кредитные возможности коммерческих банков — сумма, которую они могут выдать в кредит, поскольку при росте нормы обязательных резервов сумма обязательных резервов, которую коммерческий банк не имеет права использовать на цели кредитования, увеличивается.

ВО-ВТОРЫХ,

- норма обязательных резервов определяет величину банковского мультипликатора, который равен

$$mult_{\text{банк}} = \frac{1}{rr}.$$

Рост нормы обязательных резервов

- с 10 до 12,5% сокращает величину банковского мультипликатора с 10 ($1/0,1$) до 8 ($1/0,125$).
- Таким образом, изменение нормы обязательных резервов оказывает влияние на денежную массу по двум каналам:
- **через изменение резервов и поэтому кредитных возможностей коммерческих банков;**
- **через изменение величины банковского мультипликатора.**

Стабильность нормы обязательных резервов

- служит основой для спокойного ведения дел коммерческими банками. Поэтому этот инструмент редко используется в развитых странах для целей текущего контроля над предложением денег. Изменение нормы обязательных резервов происходит лишь в случаях, **когда центральный банк намерен добиться значительного расширения или сжатия денежной массы.**

Изменение учетной ставки процента (discount rate).

- Учетная ставка процента — это ставка процента, по которой центральный банк предоставляет кредиты коммерческим банкам. Коммерческие банки прибегают к займам у центрального банка, если они неожиданно сталкиваются с необходимостью срочного пополнения резервов или для выхода из сложного финансового положения. В последнем случае центральный банк выступает в качестве кредитора последней инстанции.

Денежные средства,

- полученные в кредит у центрального банка (через "дисконтное окно") по учетной ставке, представляют собой дополнительные резервы коммерческих банков, основу для мультипликативного увеличения денежной массы.

Коммерческие банки рассматривают учетную ставку

- как **издержки, связанные с приобретением резервов**. Чем выше учетная ставка, тем меньше займов берут коммерческие банки у центрального банка и поэтому тем меньше величина резервов, которые они могут выдать в кредит. А **чем меньше кредитные возможности банков, тем меньший объем кредитов они предоставляют и, следовательно, тем меньше денежная масса**.

Если же учетная ставка процента снижается,

- то это побуждает коммерческие банки брать кредиты у центрального банка для увеличения своих резервов. Их **кредитные возможности расширяются, начинается процесс мультипликативного увеличения денежной массы.**

Изменение денежной массы

- может быть подсчитано по формуле

$$\Delta M = K \times mult_{\text{банк}} = K \times \frac{1}{rr}.$$

Изменение учетной ставки

- также не является гибким и оперативным инструментом монетарной политики. Это связано с тем, что в развитых странах объем кредитов, получаемых коммерческими банками путем займа у центрального банка, относительно невелик, например **в США не превышает 2—3% общей величины банковских резервов**, так как центральный банк не позволяет коммерческим банкам злоупотреблять возможностью получения у него кредитов. **Он предоставляет средства только в том случае, если по оценкам экспертов банк действительно нуждается в помощи, а причины его финансовых затруднений являются объективными.** Кроме того, кредиты, полученные у центрального банка, коммерческие банки не имеют права выдавать своим клиентам.

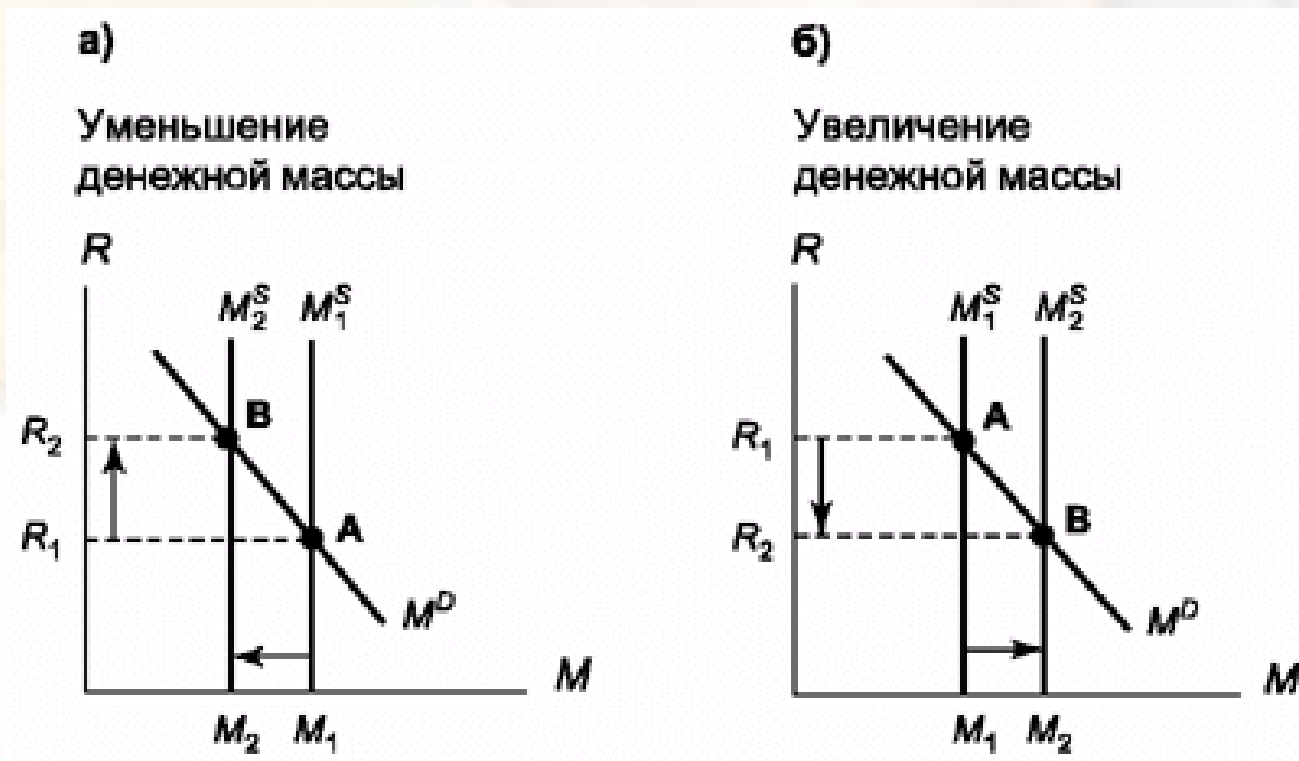
Изменение учетной ставки в первую очередь служит информационным сигналом

- о намечаемом направлении политики центрального банка. Объявление о предполагаемом повышении учетной ставки информирует экономических агентов о намерении центрального банка проводить сдерживающую монетарную политику, как правило, для борьбы с инфляцией. **Учетная ставка является своеобразным ориентиром** для установления межбанковской ставки процента (ставки процента, по которой коммерческие банки предоставляют кредиты друг другу) и ставки процента, по которой коммерческие банки выдают кредиты небанковскому сектору — домохозяйствам и фирмам.

Ставка процента,

- выступая ценой денег, формируется на денежном рынке по соотношению спроса на деньги MD и предложения денег MS . Кривая предложения денег вертикальна, поскольку денежную массу контролирует центральный банк и предложение денег не зависит от ставки процента. Кривая спроса на деньги имеет отрицательный наклон, так как величина спроса на деньги находится в обратной зависимости от ставки процента — чем выше ставка процента, т.е. чем дороже кредиты, тем меньший спрос на них предъявляют экономические агенты. Равновесная ставка процента — это ставка, при которой спрос на деньги равен предложению денег. Графически ее величина определяется в точке пересечения кривой спроса на деньги с кривой предложения денег.

Воздействие изменения предложения денег на ставку процента



Когда центральный банк

- **повышает учетную ставку процента, денежная масса сокращается (сдвиг влево кривой предложения денег от M^s_1 до M^s_2), а рыночная ставка процента растет R_1 до R_2 .**

Даже если центральный банк

- только объявляет о **возможном повышении учетной ставки процента**, экономические агенты знают, что эта мера должна привести к **уменьшению денежной массы**, — экономика быстро реагирует, коммерческие банки повышают ставку процента по своим кредитам, **деньги (кредиты) становятся "дорогими"**, и денежная масса **сокращается**.

Операции на открытом рынке (open market operations).

- Этот инструмент монетарной политики **является наиболее важным и самым оперативным средством контроля за денежной массой в развитых странах.** Операции на открытом рынке представляют собой покупку и продажу центральным банком государственных ценных бумаг на вторичных рынках ценных бумаг. (Деятельность центрального банка на первичных рынках ценных бумаг, как правило, запрещена законом.)

Объектом операций на открытом рынке

- служат преимущественно **казначейские векселя и краткосрочные государственные облигации**.
Центральный банк покупает и продает государственные **ценные бумаги коммерческим банкам** (банковскому сектору), а также **населению** — домохозяйствам и фирмам (небанковскому сектору).

Если центральный банк покупает ценные бумаги у коммерческого банка,

- он увеличивает сумму его резервов, что повышает кредитные возможности банка и ведет к депозитному (мультипликативному) расширению.

Предположим, что норма обязательных резервов равна 20%

- Если центральный банк покупает ценные бумаги у коммерческого банка на 1000 дол., то резервы банка, а поэтому его кредитные возможности увеличатся на всю сумму 1000 дол., выдача которых в кредит ($K = 1000$) приведет к увеличению предложения денег на 5000 дол.:

$$\Delta M = K \times mult_{\text{банк}} = K \times \frac{1}{rr} = 1000 \times \frac{1}{0,2} = 1000 \times 5 = 5000.$$

Если центральный банк покупает ценные бумаги у населения (домохозяйств или фирм)

- и если продавец вкладывает полученную у центрального банка сумму на свой счет в коммерческом банке, резервы коммерческого банка увеличатся и предложение денег возрастет на ту же величину, как в случае, когда центральный банк покупает государственные ценные бумаги у коммерческого банка. Однако **механизм увеличения предложения денег в этом случае иной.**

Предположим, что продавцом государственных ценных бумаг выступает частное лицо,

- которое кладет полученные от центрального банка 1000 дол. на свой депозит в коммерческом банке. В результате кредитные возможности коммерческого банка возрастут на 800 дол. поскольку на 200 дол. банк должен увеличить обязательные резервы.

$$(\Delta R_{\text{обяз}} = \Delta D \times \pi_{\text{обяз}} = 1000 \times 0,2 = 200),$$

Сумма депозитов,

- созданная системой коммерческих банков, составит

$$\Delta M = K \times mult_{\text{банк}} = K \times \frac{1}{rr_{\text{обяз}}} = 800 \times \frac{1}{0,2} = 800 \times 5 = 4000.$$

Однако к этой сумме следует
добавить 1000 дол.,

- появившихся благодаря оплате (увеличению количества наличных денег), сделанной центральным банком продавцу государственных ценных бумаг, и положенных им на депозит в коммерческий банк. Таким образом, **общее изменение предложения денег в экономике в результате этой операции составило 5000 дол. (4000 создала система коммерческих банков и 1000 создал центральный банк).**

Таким образом, операции на открытом рынке,

- как и изменение учетной ставки процента, влияют на изменение предложения денег, воздействуя лишь на величину резервов и поэтому кредитных возможностей коммерческих банков. **Изменения величины банковского мультипликатора не происходит.**

Покупка ценных бумаг центральным банком

- используется как средство оперативного воздействия на экономическую ситуацию в период спада. Если же экономика "перегрета", то в целях борьбы с инфляцией **центральный банк должен продавать государственные ценные бумаги на открытом рынке. Это существенно ограничивает кредитные возможности коммерческих банков, сокращая их резервы, что ведет к мультипликативному сжатию денежной массы и в том случае, когда центральный банк продает государственные ценные бумаги коммерческим банкам, и тогда, когда покупателями выступают домохозяйства и фирмы, и оказывает сдерживающее влияние на экономическую активность.**

Возможность проведения операций на открытом рынке

- обусловлена тем, что покупка и продажа государственных ценных бумаг центральным банком выгодна коммерческим банкам и населению. Если центральный банк хочет уменьшить предложение денег, он начинает продавать государственные ценные бумаги. Предложение ценных бумаг увеличивается, и их цена падает. Низкие цены на государственные облигации делают их покупку привлекательной для коммерческих банков и населения.

Если центральный банк решает увеличить предложение денег,

- он начинает покупать государственные ценные бумаги, спрос на них возрастает, поэтому цена повышается. Владельцы государственных облигаций (и коммерческие банки, и население) начинают продавать их центральному банку, поскольку это позволяет получить доход (*capital gain*) за счет разницы между более низкой ценой, по которой облигация была куплена, и более высокой ценой, по которой она теперь может быть продана центральному банку.

Инъекции в банковские резервы,

- как результат покупки, и изъятия из них, как результат продажи центральным банком государственных ценных бумаг, приводят к **быстрой реакции банковской системы, действуют более тонко, чем другие инструменты монетарной политики**, поэтому операции на открытом рынке представляют собой наиболее эффективный, оперативный и гибкий способ воздействия на величину предложения денег.