Алексеєвська Г. С.
Одеський національний університет імені І. І. Мечникова

НАСЛІДКИ НЕТРАДИЦІЙНОЇ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ ФЕДЕРАЛЬНОЇ РЕЗЕРВНОЇ СИСТЕМИ

Серйозність фінансової кризи, в період якої спостерігається значне погіршення основних макроекономічних показників, таких як ВВП, короткострокових процентних ставок, рівня безробіття та інфляції, в останнє десятиліття змусила центральні банки в країнах з розвиненою економікою застосовувати нові монетарні інструменти для стабілізації економіки і забезпечення рівня цін.

Федеральний комітет з відкритих ринків (FOMC) звернувся до нетрадиційних варіантів політики, щоб відновити ліквідність і стабільність на фінансових ринках. На перших етапах боротьби з кризою було знижено процентні ставки з 5,25% у вересні 2007 року до нульової нижньої межі в грудні 2008 року, щоб стимулювати економічну

активність. Але це не дало очікуваних результатів. Основна проблема, з якою ФРС зіткнулася при нульовій нижній межі, полягала в тому, що традиційна грошово-кредитна політика не могла забезпечити подальше стимулювання [1]. І ФРС згодом зробила ряд заяв, які називаються форвардними рекомендаціями або попереднє керівництво, для підтримки низьких процентних ставок в майбутньому. Це був один з перших нетрадиційних методів сучасної монетарної політики. Оскільки довгострокові ставки сьогодні залежать від ринкових поглядів на майбутні короткострокові ставки, надійні обіцянки ФРС зберегти короткострокові ставки на низькому рівні в майбутньому можуть потенційно знизити довгострокові ставки сьогодні [2]. Наступним етапом розвитку нетрадиційних мір в США було те, що ФРС надавала позики з дисконтними вікном під час кризи, але вона також створила ряд екстрених установ, які не були схожі на ті, що ФРС робила раніше. Перший механізм був введений в грудні 2007 року, і ще кілька були додані після загострення кризи у вересні 2008 року. Завдяки цим механізмам ФРС надала ліквідність небанківським фірмам вперше з часів Великої депресії [3].

Згодом FOMC схвалив серію великомасштабних покупок активів (LSAP) довгострокових цінних паперів, ця програма відома як кількісне пом'якшення (QE). Згідно з Бернанке, мотивація цієї політики була комбінацією фінансової кризи і нульового номіналу процентні ставки разом з бажанням підвищити ліквідність і знизити довгострокову прибутковість [4]. Кількісне пом'якшення ФРС представляється як набір з чотирьох програм покупки активів: три Великомасштабні покупки активів (LSAP), широко відомі як QE1, QE2 і QE3; і Програма продовження терміну погашення (MEP), також відома як «Операція Твіст».

Таблиця 1

Характерні риси основних нетрадиційних програм Федеральної резервної системи

Програма	Період проведення	Тип активів
LSAP (QE1)	11.2008 – 03.2009	Боргові цінні папери агентств; іпотечні цінні папери (MBSs); казначейські зобов'язання
LSAP (QE1)	11.2010 - 06.2011	Довгострокові казначейські зобов'язання
MEP (Twist)	09.2011 - 12.2012	6 – 30 річні Казначейські зобов'язання
LSAP (QE1)	09.2012 - 10.2014	Казначейські зобов'язання; іпотечні цінні папери (MBSs)

Джерело: [5]

18 вересня 2013 року ФРС вирішила призупинити скорочення своєї програми покупки облігацій і почала звужувати покупки в наступному році, в лютому 2014 року. Покупки були припинені 29 жовтня 2014 року, після того як ФРС накопичила активи на 4,5 трильйона доларів.

Покупки активів в кінцевому підсумку привели до п'ятикратного збільшення балансу ФРС з 900 млрд. доларів до 4,5 трлн. доларів. А ФРС володіла більше 20 відсотків всіх іпотечних цінних паперів і боргових зобов'язань казначейства.

Нетрадиційні програми використовували загалом три різних канали. Основний канал процентних ставок веде до зниження довгострокових процентних ставок, що стимулює інвестиції і стримує заощадження. Другий, так званий канал перебалансування портфеля, робить довгострокові активи відносно безпечними, що стимулює інвесторів до більш ризикованих інвестицій. Нарешті, канал обмінного курсу виграє від ослаблення обмінного курсу [6].

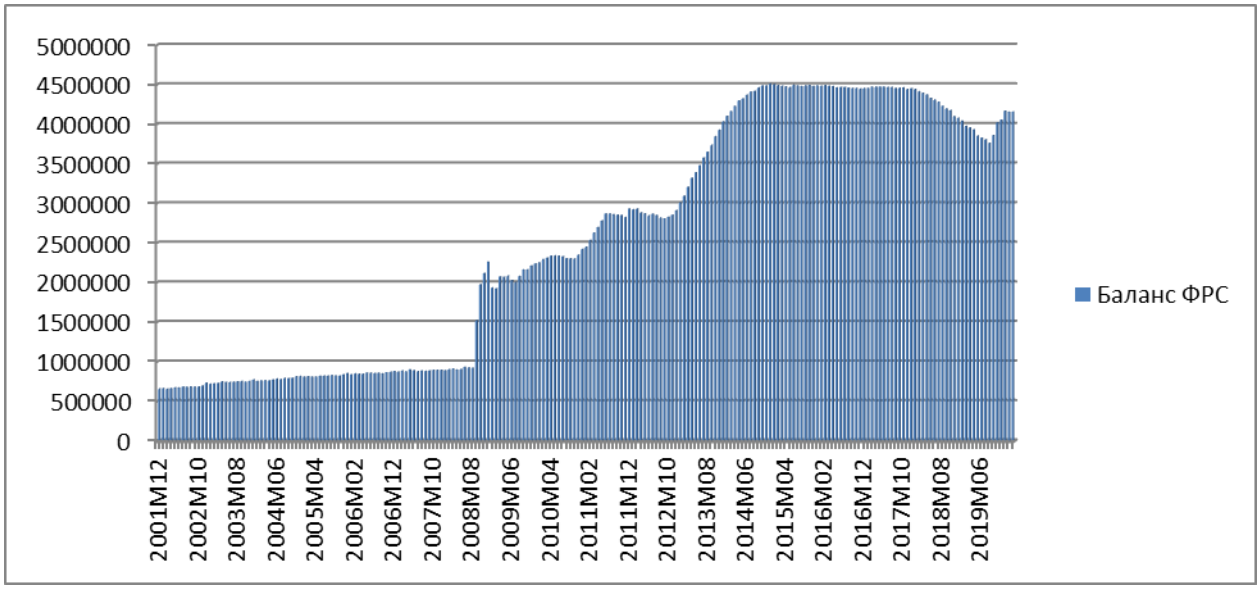


Рис.1 Баланс ФРС грудень 2001- лютий 2020 років (млн. дол. США)
Джерело: [3]

Політика стабілізації почалася в 2015 році, Федеральна резервна система почала активно використовувати угоди про зворотний викуп. Також в жовтні 2017 року FOMC ініціював програму нормалізації балансу, яка поступово скорочувала обсяг цінних паперів Федеральної резервної системи за рахунок зменшення його реінвестування основних платежів, отриманих від цінних паперів. Але у відповідь на потрясіння на ринку репо у вересні 2019 року ФРС почала втручатися в ринок репо і знову почала розширювати свій баланс в жовтні 2019 року. І в Марті 2020 року з огляду на нову кризу, визвану епідеміологічною ситуацією в світі, ФРС оголосила про нову програму по кількісному пом'якшенню в розмірі $ 700 млрд, де на $ 500 млрд передбачається викупити казначейські папери уряду США і на $ 200 млрд інші цінні папери, такі як іпотечні. Все це призвело до того що баланс ФРС знову починає рости з третього кварталу 2019 року.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ ТА ЛІТЕРАТУРИ:

1. Якубовський С. О. Алексеєвська Г.С Нетрадиційні методи монетарної політики: теоретичні аспекти та практика застосування в ЄС та США / С. О. Якубовський, Г. С. Алексеєвська // Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління. - 2017. - Т. 16, вип. 3. - С. 32-40. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/rectpu_2017_16_3_
2. Labonte M. Monetary Policy and the Federal Reserve: Current Policy and Conditions / Congressional Research Service February 6, 2020
3. Офіційний сайт ФРС [Електронний ресурс] Режим доступу: https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy
4. Bernanke, B. Why are interest rates so low, part 4: term premiums / Brookings 2015. [Електронний ресурс] Режим доступу: https://www.brookings.edu/blog/ben-bernanke/2015/04/13/why-are-interest-rates-so-low-part-4-term-premiums/
5. Kenneth N. Kutt Kenneth N. Kuttner Outside the Box: Unconventional Monetary Policy in the Great Recession and Beyond / Journal of Economic Perspectives. Volume 32, Number 4. 2018. pp.121–146 https://doi.org/10.1257/jep.32.4.121 doi=10.1257/jep.32.4.121
6. Pažický, M. The consequences of unconventional monetary policy in euro area in times of monetary easing. Oeconomia Copernicana,9(4), 2018. pp. 581–615. doi:10.24136/oc.2018.029