

## **СЕКЦІЯ 2. СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ**

**Алексєєвська Г. С.**

аспірантка кафедри світового господарства  
і міжнародних економічних відносин

*Одеський національний університет імені І. І. Мечникова  
м. Одеса, Україна*

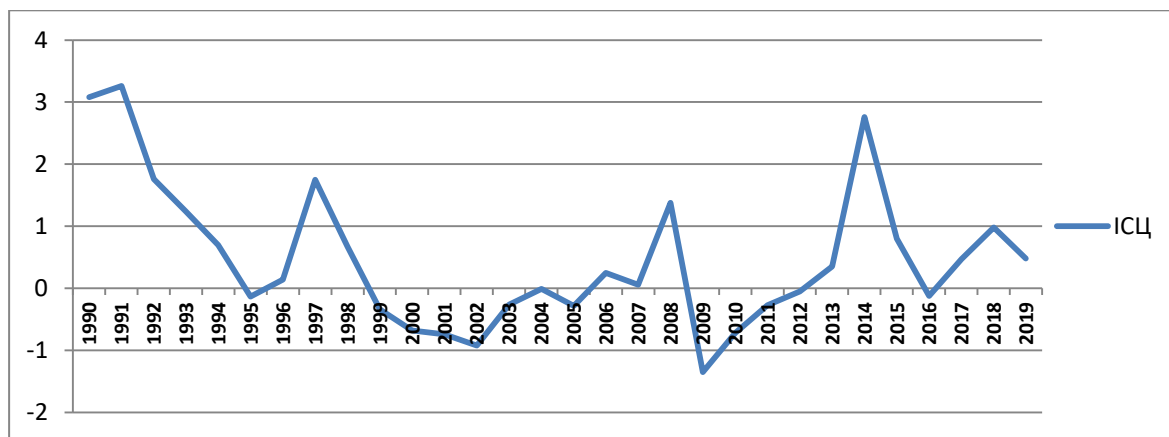
### **ВПЛИВ НЕТРАДИЦІЙНОЇ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК ЯПОНІЇ**

Японія є однією з найрозвиненіших країн світу. І однією зі складових її успіху є монетарна політика. Банк Японії є першим центральним банком, яким були схвалені і застосовані нетрадиційні методи монетарної політики ще з кінця 90-х років минуло століття.

Причиною переходу банку Японії до нетрадиційної монетарної політики, було те, що економічний розвиток країни в кінці минулого століття охарактеризувався початком затяжної стагфляції, і японська економіка опинилася під загрозою запуску «дефляційної спіралі». У такій ситуації уряд Японії пішов на досить сміливі дії. І першим запобіжним заходом, який раніше не застосовували, була політика нульової процентної ставки. Зокрема, в лютому 1999 року Банк прийняв рішення заохочувати значення ставки «овернайт» протягом ночі на як найнижчому рівні, що означає практично нульовий відсоток, надаючи ринку більше коштів, ніж необхідно фінансовим установам для виконання своїх резервних вимог [1]. У зниженні відсоткової ставки центральний банк Японії спочатку націлювався на показник 0,15% і в подальшому знижувати її. Але політика нульової відсоткової ставки в Японії не протрималася довго. Рішення про припинення проведення даної політики було прийнято в 2001 році і ставка рефінансування була піднята до 0,25%.

Після серпня 2000 року незабаром стало очевидно, що японська економіка постраждала від кризи в сфері інформаційних технологій в США в тому ж році. І в березні 2001 року центральний банк Японії прийняв нову систему пом'якшення монетарної політики під назвою «кількісне пом'якшення». Прийняті міні центрального банку мали позитивний вплив на економічний розвиток. І в березні 2006 року правління банку Японії прийшло до висновку, що настав час вийти з політики кількісного пом'якшення. Після березня 2006 року

процентні ставки вирости, з нуля до 0,25% в 2006 році і до 0,5% в 2007 році. Також банком Японії було введено поняття стабільності цін, рівень інфляції повинен залишатися приблизно між нулем і 2%, при цьому медіана становить 1%. Але на жаль з плином часу, згідно індексу споживчих цін (див рис. 1) інфляція не збільшилася і вихід з політики кількісного пом'якшення був передчасним.



**Рис. 1. Індекс споживчих цін в Японії (%)**

Джерело: [2]

Глобальні економічні умови різко погіршилися в кінці 2008 року з посиленням потрясінь в фінансових системах США та Європи і на світових фінансових ринках. Тим часом, індекс споживчих цін Японії швидко збільшився і перевищив 1,4% в 2008 р, що пояснюється головним чином зростанням цін на сировинні товари. Після цього вплив цін на сировинні товари поступово слабшав, і основний індекс споживчих цін почав знижуватися до кінця 2008 року (див. рис. 1). В цих умовах урядом Японії була прийнята серія адаптивних заходів монетарної політики. Була знижена ставка рефінансування два рази, створювалися додаткові фонди, спеціальні фонди-постачання по сприянню корпоративного фінансування для забезпечення стабільності на фінансових ринках.

Зіткнувшись з фактично нульовою нижньою межею, Банк Японії, повинен був придумати інші інструменти монетарної політики. І в 2010 році був запущений другий раунд політики кількісного пом'якшення, яка отримала назву Комплексне монетарне пом'якшення (СМЕ). В квітня 2013 року одночасно з оголошенням про завершення програми комплексного монетарного пом'якшення (СМЕ), оголосила про подальший розвиток нетрадиційної грошово-кредитної політики – початку заходів, які були названі кількісним і якісним пом'якшенням (QQE). QQE було прийнято для досягнення

цільового показника стабільності цін на рівні 2% в найкоротші терміни. Політика складалася з прийняття контролю за грошовою базою, пов'язаного зі збільшенням кількості покупок активів [3]. Данні політики мали позитивний вплив на економічні показники в тому плані, що інфляція залишався стійкою і позитивною з червня 2013 року. Однак після підвищення ставки податку на споживання з 5% до 8% в квітні 2014 року, можна спостерігати зниження інфляції в цьому ж році, хоча показник все ще залишався позитивним. До того ж ціни на акції мали тренд до зростання, збільшувалися показники фондових індексів, а також відбулося знецінення єни, що є позитивним для експорту Японії.

Однак, незважаючи на різке збільшення монетарної бази, Банк Японії не зміг досягти мети стабільності цін в 2%. Таким чином, Банк Японії представив нову програму – політика негативної відсоткової ставки. Основна мета якої – зробити облікову ставку, негативною. Політика негативних ставок мала великий вплив на ціни акцій фінансового сектору в Японії, які істотно знизилися.

Наступним кроком центрального банку Японії було прийняття політики контролю кривої прибутковості. І можна сказати що нетрадиційна монетарна політика діяла тепер в трьох напрямках кількісному, якісному і негативної відсоткової ставки.

В результаті мір нетрадиційної монетарної політики з контролем прибутковості дохідність облігацій не мала сильних стрибків чи падінь, дана політика вирівняла всю криву прибутковості і привела до значного зниження довгострокової прибутковості. Дана політика також мала вплив на обмінний курс єни до долара.

В рамках всіх цих нетрадиційних програм монетарної політики відбувалися покупки активів, зокрема Банк Японії придбав японські урядові облігації (JGBs) з різним строком погашення і прибутковістю, казначейські векселі (T-Bills) комерційні цінні папери (CP), корпоративні облігації біржових фондів (ETF) і японських інвестиційних трестів (J-REIT) [3].

Також в зв'язку з новою кризою в 2020 року, банк Японії опублікував керівництво «Поліпшення монетарного ослаблення в світі впливу спалаху нового коронавірусу (COVID-19)» В якому було сказано що з урахуванням погіршення економічного стану в світі і в тому числі і в Японії. Банк Японії вважав за доцільне посилити пом'якшення грошово-кредитної політики [4].

Банк Японії на сьогоднішній день продовжує нетрадиційну монетарну політику. І майже кожного місяця публікує керівництво

щодо проведення м'якої монетарної політики, в яких зазначає ті міри які будуть застосовуватися до внесення відповідних змін, у тому числі зазначаються рівень відсоткових ставок і об'єми покупок активів.

Незважаючи на величезні масштаби монетарного пом'якшення і різноманітність інструментів монетарної політики, Банк Японії не зміг досягти мети в 2% стабільності цін.

### **Література:**

1. Nakaso H. Evolving Monetary Policy: The Bank of Japan's. Experience Speech at the Central Banking Seminar Bank of Japan. 2017. pp. 1-21. URL: [https://www.boj.or.jp/en/announcements/press/koen\\_2017/data/ko171019a1.pdf](https://www.boj.or.jp/en/announcements/press/koen_2017/data/ko171019a1.pdf)
2. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61013712>
3. Офіційний сайт Банку Японії. URL: <https://www.boj.or.jp/en/index.htm/>
4. Enhancement of Monetary Easing in Light of the Impact of the Outbreak of the Novel Coronavirus (COVID-19) April 27, 2020 Bank of Japan. URL: [https://www.boj.or.jp/en/announcements/release\\_2020/k200427a.pdf](https://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2020/k200427a.pdf)