

6. Відякіна М.М. Світова фінансова криза як фактор економічного розвитку / М.М. Відякіна, Н.В. Резнікова // Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму. – 2010. – № 1 (3). – С. 271–279.

7. Відякіна М.М. Сучасна світова фінансова криза в деструктивних вимірах інвестиційного прагматизму / М.М. Відякіна, Н.В. Резнікова // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 5 (171). – С. 23-27.

8. Резнікова Н. В. Тенденції розвитку малого і середнього бізнесу та його вплив на економічну кон'юнктуру і конкурентоспроможність розвинених країн / Н.В. Резнікова, О.А. Іващенко, Н.В. Курбала // Економіка та держава. – 2020. – № 10. – С. 4–14.

9. Рубцова М.Ю. Порівняльна та конкурентна переваги в міжнародному бізнесі: теоретико-методологічні підходи до пошуку їхнього синтезу [Електронний ресурс] / М.Ю. Рубцова, Н.В. Резнікова // Міжнародні відносини. Серія "Економічні науки". – 2016. – № 8. – Режим доступу: http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/article/view/3516

УДК 339.98 - 339.96

РИЗИКИ МОНЕТИЗАЦІЇ УРЯДОВОГО БОРГУ США: ФІНАНСОВІ ТА ІНВЕСТИЦІЙНІ АСПЕКТИ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Іващенко О.А.

к.е.н., доцент, завідувач кафедри економіки та менеджменту зовнішньоекономічної діяльності Національної академії статистики, обліку та аудиту

Останнім часом в багатьох наукових дослідженнях в центрі дослідницької уваги опиняється зв'язок між урядовим планом подолання дефіциту бюджету та діяльністю Федеральної резервної системи (ФРС) на відкритому ринку [1-6]. Загалом, монетизація боргу не еквівалентна поняттю «друкування грошей», проте часто їхні ефекти є аналогічними. Монетизація боргу описує процес перетворення боргу Казначейства США і приватного корпоративного боргу у гроші [8], являючи собою процес купівлі Федеральною резервною системою корпоративних боргів та боргів Казначейства на відкритому ринку. Коли ФРС купує боргові зобов'язання на ринку, це, у свою чергу, збільшує пропозицію грошей. За звичних умов, купівля та продаж відбувається для регулювання відсоткової ставки. Коли ФРС скуповує борги і збільшує пропозицію грошей, відсоткові ставки мають знижуватися. І навпаки, якщо ФРС продає боргові зобов'язання, відсоткові ставки мають зростати. Для прикладу, зростання відсоткових ставок може врятувати економіку від перегріву, а зниження відсоткових ставок стимулюватиме зростання ділової активності.

Під час кредитної кризи ФРС потрібно було скупити значну кількість приватних і корпоративних боргів, щоб утримувати ставки на низькому рівні. Такі заходи інколи називають політикою «кількісного пом'якшення»,

і вона повинна мати тимчасовий характер, тобто політику кількісного пом'якшення потрібно згорнути, як тільки закінчиться криза. Врешті, ФРС знову захоче продати на ринку боргові зобов'язання, які вона утримувала, що чисто теоретично призведе до скорочення пропозиції грошей через демонетизацію боргу.

ФРС приходить до скуповувати ці борги, оскільки ринки приватного капіталу не хочуть, або не можуть скупили їх в обсязі, необхідному для забезпечення необхідного рівня відсоткової ставки. Приватні компанії мають борги, які необхідно збалансувати у фінансовій звітності, а уряд США потребує грошей для фінансування дефіциту бюджету. Якщо ці борги не викупить ФРС, ставки зростуть, а це у свою чергу значно сповільнить економічне відновлення.

Тут виникає декілька незвичних для інвесторів питань. ФРС, зрозуміло, найбільш вагомий учасник ринку і, починаючи свою діяльність, вони мають чітке розуміння того, яких цін на активи і яких відсоткових ставок прагнуть досягнути. Проте, щоб повністю зрозуміти, чому сьогоднішній масштаб монетизації небезпечний як для економіки, так і для інвесторів, варто розглянути деякі стратегії, яких притримується ФРС.

ФРС, між іншим, активно використовував три методи на ринку:

1) Завдяки використанню «Кредитних ліній для первинних дилерів» (КЛПД) та деяких інших інструментів, ФРС може здійснювати пряме кредитування і кредитувати значно більшу кількість позичальників.

2) Завдяки використанню «Кредитних ліній під строкові цінні папери, забезпечені активами» (КЛЦП) та деяких інших інструментів, ФРС може приймати як забезпечення нові види застав (наприклад, цінні папери під заставу іпотеки).

3) Завдяки використанню деяких інших інструментів ФРС розширив часові рамки надання кредитних ліній. Деякі з них згодом були скорочені, проте не всі.

Подібні заходи використовувалися в період формування бульбашки на ринку нерухомості. Позичальники все рідше надають адекватну заставу, терміни кредитування розширюються, а вимоги до позичальників стають все простішими.

ФРС вирішила вдатися до цих заходів для пожвавлення активності на кредитному ринку. Теоретично, ці заходи будуть відмінитися, щойно кредитні ринки почнуть функціонувати більш-менш «нормально», однак цього може і не відбутися. Ці заходи, як і купівля боргів Казначейства в таких значних обсягах, ризику спровокувати створення нової боргової бульбашки.

У випадку з іпотечним ринком та ринком нерухомості, така стратегія призвела до утворення бульбашки і значного зниження цін на активи після кризи 2008-2009 рр.[7; 9; 10], втім у разі, якщо лусне бульбашка боргів Казначейства, ставки різко зростуть, оскільки впаде ціна на його боргові зобов'язання.

Зростання ставок і прискорення інфляції може бути вигідним для інвесторів у біржові товари, але це призведе до негативних тенденцій на

ринку цінних паперів. Обачні інвестори мали б більше уваги приділити диверсифікації своїх портфелів для мінімізації негативних наслідків таких змін. Втім, на сьогодні наслідки заходів ФРС важко передбачити. В будь-якому випадку, інвесторам варто підготуватися до різних варіантів розвитку подій.

Список використаних джерел:

1. Adam K. Optimal monetary policy under commitment with a zero bound nominal interest rates / K. Adam, R.M. Billi // *Journal of Money, Credit and Banking*. – 2006. – Vol. 38 (7). – P. 1877-1905.

2. Cross country differences in monetary policy transmission [Electronic resource] / R.P. Berben, A. Locarno, J. Morgan, J. Valles. – 2004. – Mode of access: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp400.pdf>

3. Rogoff K.S. Impact of Globalization on Monetary Policy [Electronic resource] / K.S. Rogoff. – Mode of access: <https://www.rrojasdatabank.info/monetarypolicyRogoff.pdf>

4. Simmons B. The Legalization of International Monetary Affairs / B. Simmons // *International Organization*. – 2000. – Vol. 54 (3). – P. 573-602.

5. Smets F. Comparing shocks and frictions in US and euro area business cycles: a Bayesian DSGE approach [Electronic resource] / F. Smets, R. Wouters // *Journal of Applied Econometrics Data Archive*. – 2005. – Vol. 20 (6). – Mode of access: <http://qed.econ.queensu.ca:80/jae/2005 v20>

6. Sporadic manipulation in money markets with central banks standing facilities [Electronic resource] / C. Ewerhart, N. Cassola, S. Ejerskov, N. Valla. – 2004. – Mode of access: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp399.pdf>

7. Відякіна М.М. Світова фінансова криза як фактор економічного розвитку / М. М. Відякіна, Н.В. Резнікова // *Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму*. – 2010. – № 1 (3). – С. 271–279.

8. Іващенко О.А. Роль монетарної політики в досягненні економічної стабільності: асиметрії трансмісійного механізму / О.А. Іващенко, Н.В. Резнікова // *Економіка та держава*. – 2016. – № 3. – С. 7-12.

9. Резнікова Н. В. Проблемы глобальной макроэкономической взаимозависимости / Н. В. Резнікова // *Modern Science – Modern Věda*. – 2016. – № 2. – P.52-55.

10. Резнікова Н. В. Сучасна світова фінансова криза в деструктивних вимірах інвестиційного прагматизму / Н. В. Резнікова, М. М. Відякіна // *Вісник Національного банку України*. – 2010. – № 5 (171). – С. 23-27.