

УДК 338.23

Журавльов О. В.

Сердюк Г. В.

Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна

КІЛЬКІСНЕ ПОМ'ЯКШЕННЯ В МОНЕТАРНІЙ ПОЛІТИЦІ США

У статті розглядаються недавні епізоди кількісного пом'якшення в США та пов'язані з ним внутрішні і зовнішні механізми. Виявлено причини проведення програм «кількісного пом'якшення» економіки США. Визначені відмінності між трьома послідовно впровадженими програмами і розглянуто їх недоліки. **Ключові слова:** ФРС, QE (кількісне пом'якшення), грошово-кредитна політика, державний борг, рівень безробіття.

Постановка проблеми. Різке збільшення напруженості на світових фінансових ринках, у тому числі і на грошових ринках стало одним з найбільш істотних проявів світової фінансової кризи 2008 року і її наслідків, як на світову економіку так і на економіку країн НАФТА і США зокрема. Під загрозою опинилася здатність трансмісійного механізму монетарної політики справлятися з покладами на нього функціями через те, що обсяг трансакцій почав зменшуватися, активність на грошових ринках різко впала, що було викликано змінами рівня спредів на ринках Великобританії, ЄС і США. Щоб не допустити зменшення виробництва і погіршення економічного стану США і скочування їх в дефляційну спіраль уряду необхідно було застосувати значні зусилля у фінансовій сфері. Проведення звичної стимулюючої монетарної політики було неможливим через близькість основного інструменту грошової політики (короткострокової ставки відсотка) до своєї нижньої межі. Це і викликало необхідність федеральної резервної системи США застосувати інструменти нестандартної монетарної політики, щоб спробувати зберегти макроекономічну і цінову стабільність в державі.

Аналіз досліджень і публікацій. Після впровадження першої програми QE 1, а потім і наступних програм QE 2 і QE 3 світовими вченими проводилися дослідження з виявлення їх ефективності, наприклад, відомий економіст і глава ФРС (з 2006 по 2014 рік) Бен Бернанке відобразив свої ідеї в дослідженні «Вплив великої рецесії на роботу Центрального банку», де він порівнював поточну кризу з депресією 1930-х років і запропонував свою, більш агресивну політику щодо вирішення поточних проблем [1].

У співавторстві з професором Е. Абель в 2012 році ним була випущена книга «Макроекономіка», в якій вони описали своє бачення методів здійснення державної стабілізаційної політики і циклічного розвитку економіки в короткостроковому періоді. У підручнику «Принципи економіки» разом з Р. Френком він досліджував проблему об'єднання великого числа індикаторів в моделі, що визначають валютну політику, для досягнення ефективної економічної стабілізації.

У своїх роботах Р. Холл зробив висновок, що проведення такої специфічної монетарної політики, як політика «кількісного пом'якшення», не тільки не змогло вирішити проблеми, що з'явилися у США після світової кризи, а й, на його думку, погіршила економічну ситуацію в країні, так як відбулося зменшення обсягів виробництва через зменшення попиту і погіршення інвестиційної привабливості в країні. ФРС повинна була привести реальну процентну ставку в мінусові показники, в той час як вона залишила її на рівні нуля. Інший видатний теоретик Хен

Сонг Шин визначив, що ліквідності на фінансових ринках стало менше, а кредитування бізнесу в США знаходиться в глибокому застої. Дослідження, проведене А. Крішнамурті і А. Віссінг-Йоргенсен підтверджує висновок про неефективність QE. Економісти знайшли докази того, що ефект від викупу активів на економіку був обмеженим. Вони критикують ФРС за відсутність чіткої стратегії покупки активів [1].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. У період з 2008 року по сьогоднішній день було проведено три «кількісних пом'якшення», останнє з яких ще не було завершено. Вони зробили свій вплив на економіку США, проте не привели до очікуваних результатів. Але тим не менш ФРС не відмовляється від цих програм, що і ставить нові проблеми і завдання для досліджень цієї теми.

Цілі статті. Визначити роль політики «кількісного пом'якшення» та її вплив на економіку США, а також виявити її необхідність при вирішенні таких державних проблем, як безробіття.

Виклад основного матеріалу дослідження. Світова фінансова криза і посткризова рецесія внесли певні корективи в методи і способи проведення монетарної політики розвиненими країнами, в першу чергу США. У звичайний час монетарні імпульси передаються в реальний сектор економіки в основному за допомогою зміни вартості та доходності фінансових активів, які, в свою чергу, впливають на рішення економічних агентів, визначаючи тим самим загальну економічну динаміку. Коли ж короткострокова ставка відсотка досягає своєї нижньої межі, традиційні способи проведення монетарної політики (зниження операційного орієнтира за односторонньою відсотковою ставкою по федеральних фондах, як в США) стають недоступними [2].

Кількісне пом'якшення є нетрадиційною політикою, при якій ставка відсотка знаходиться на нульовому рівні. ЦБ може продовжити проводити стимулюючу монетарну політику, розширюючи свій баланс (скуповуючи не тільки державні бонди, а й папери приватного сектора) вище рівня, відповідного нульовій відсотковій ставці. Своє застосування така монетарна політика знайшла в стимулюванні економіки країни центральним банком в тому випадку, коли звичайна грошово-кредитна політика, під впливом різного роду факторів, стає не результативною або мало результативною [3].

Коли запускається програма кількісного пом'якшення, центробанк викуповує активи, щоб внести будь-яке додаткове число грошових коштів в економіку своєї країни [3].

Висока динаміка споживчих витрат сприяла економічному зростанню США. Проте зменшен-

Таблиця 1

Вплив QE1, QE2, QE3
на економічні показники США

	QE1	QE2	QE3	
	2008-2010	2010-2011	2012	2013
Безробіття, %	6,8	9,8	7,8	7,6
Індекс Доу-Джонса, %	8,829	11,006	13,540	15,112
Національний борг, трлн. дол.	10,6	13,86	16,6	16,74
ВВП, трлн. дол.	14,5	15,2	16,2	16,8

Таблиця побудована автором за матеріалами [5].

ня цієї динаміки після кризи змусило владу запровадити політику «кількісного пом'якшення». Впровадження цієї політики так само пов'язане з тим, що державний борг США неухильно зростає і на кінець 2012-2013 фінансового року процентні витрати становили 6,2% витрат федерального бюджету, це не найбільший історичний показник, в 2010-2011 фінансовому році він був у два рази більше – 12,6%. Незважаючи на те, що державний борг зростає, витрати з його обслуговування залишаються прийнятними для держави, це пояснюється проведеною політикою «кількісного пом'якшення» (QE). Кількісне пом'якшення передбачає викуп ФРС у банків фінансових активів, включаючи облігації американського казначейства. Викуп облігацій веде до збільшення попиту на них і падіння прибутковості [4].

У листопаді 2008 року, в розпал світової фінансової кризи, була запущена перша програма «кількісного пом'якшення». Її метою був викуп знецінених боргів у комерційних та інвестиційних банків, приватних підприємств і корпорацій. QE1 обійшлася федеральним резервним банком в 1,7 трлн. дол.

У листопаді 2010 р. федеральна резервна система запустила другий етап кількісного пом'якшення. Програма тривала до літа 2011 р., було викуплено казначейських та іпотечних цінних паперів на суму 600 млрд. доларів. Оскільки ситуація в економіці США продовжувала залишатися напруженою, у вересні 2011 р. була запущена програма Twist. У відповідності з цією програмою ФРС купувала довгострокові казначейські облігації на суму 400 млрд. дол., одночасно продаючи такий же обсяг паперів з коротким терміном погашення. Влітку 2012 р. ФРС збільшила програму ще на 267 млрд. доларів. Метою програми було зниження довгострокових процентних ставок. На відміну від QE1 і QE2 вона не приводила до збільшення балансу ФРС, тобто друкуванню нових грошей [4].

Третя програма QE3 була запущена 13 вересня 2012. Програма є безстроковою. Передбачалося, що вона буде діяти поки рівень безробіття не скоротиться, а загальний стан економіки не буде мати стійке зростання, однак ФРС планує завершити її до кінця 2014 році. Сузь цієї програми полягає у тому, що щомісяця викупуються казначейські облігації та іпотечні папери на суму 85 млрд. дол.

У таблиці 1 наведені показники рівня безробіття, індексу Доу-Джонса, обсягу національного боргу і ВВП в період з 2008 по 2013 року, тобто під час впровадження програм кількісного пом'якшення.

Програма надала підтримку як американському, так і світовим ринкам. Вливання грошей ФРС у 2013 році сприяло спочатку економічному зростанню, а потім скороченню скупки цінних паперів

з ринку і зменшенню кількості інвесторів. У той же час через закриття в жовтні 2013 федерального уряду США в країні виникли проблеми в зовнішній торгівлі.

Закриття уряду негативно позначилося на ході переговорів про укладання торгівельної угоди між країнами транстихоокеанського партнерства (США, Японією і десятьма країнами тихоокеанського регіону) і сповільнило переговори між США та ЄС з трансатлантичного торгівельного та інвестиційного партнерства (ТТІР).

Висновки. Політика кількісного пом'якшення, що проводиться США в період з 2008 року по сьогоднішній день, викликає багато суперечливих думок, бо має як позитивні, так і негативні впливи на економіку США. В умовах рецесії стимулювання економіки за допомогою «вливання» грошей центральним банком є обґрунтованим заходом. Після закінчення першого етапу політики QE було виявлено позитивний вплив на економіку США, наприклад ВВП США за 2010 рік зріс на 2,5%. У зв'язку з цим у листопаді 2010 року була введена друга, восьмимісячна програма. Однак вона не показала вагомого результату: зростання ВВП склало 1,7%, рівень безробіття був близько 10%, а державний борг зріс і став складати 13,5 трлн. дол. Третя програма, яка ще не була закрита, збільшила федеральний борг США до 17 млрд. дол.

В результаті роботи програм QE1-QE3 обсяг державних та іпотечних облігацій на балансі ФРС виріс з менш ніж 0,5 трлн. дол. до 3,7 трлн. дол. Однак ця безпрецедентна підтримка фінансово-економічної системи мала лише обмежений позитивний вплив на економіку, зате привела до істотного зростання цін на фінансових ринках [6].

Політика «кількісного пом'якшення» показує можливість використання емісійного фінансування для стимулювання економічного зростання, проте це вимагає вирішення питань збільшення рівня монетизації економіки, підвищення кваліфікації персоналу, якому будуть довірені в управлінні нові грошові потоки, а також виключені можливості їх нецільового використання [7].

Список літератури:

1. Зарембо И. Количественное смягчение не сработало / Финмаркет 22.10.13 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.finmarket.ru/main/article/3523464>.
2. Скрыпник Д.В. Оценка трансграничных эффектов политики количественного смягчения для российской экономики // Москва // Институт экономики/2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://inecon.org/docs/Skrypnik20131024.pdf>.
3. QE – Quantitative easing или количественное смягчение (КС) /forextimes/ 28.10.13 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.forextimes.ru/foreks-stati/qe-quantitative-easing-ili-kolichestvennoe-smyagchenie-ks>.
4. Кириллов А.Н. Государственный долг США // Социогуманитарный вестник. – 2013. – № 3(12) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://kirsute.ru/content/files/190949f460c5141495d7226957d9d271.pdf#page=14>
5. Baumeister C., Benati L. (2012), Unconventional Monetary Policy and the Great Recession: Estimating the Macroeconomic Effects of a Spread Compression at the Zero Lower Bound.
6. Альшанский Л. Мировой финансовый рынок: горячие темы сентября/ ABLV Asset Management, IPAS [Елек-

- тронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.ablv.com/content/2/7/0/6/5/d5330c99/ablv_alsanskis_2013-09_ru.pdf?t=1380785461.
7. Вожжов А.П. Стимулирование экономического роста в условиях посткризисного «количественного смягчения» // Тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції «Фінансова система України: проблеми та перспективи розвитку в умовах трансформації соціально-економічних відносин» / м. Севастополь, 2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/10415/1/Zbirnyk_tez_SIBS.pdf#page=64.
 8. Ulrich Volz (ed.) Bonn (2012), Financial Stability in Emerging Markets Dealing with Global Liquidity.

Журавлёв А. В.
Сердюк А. В.

Харьковский национальный университет имени В. Н. Каразина

КОЛИЧЕСТВЕННОЕ СМЯГЧЕНИЕ В МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКЕ США

Резюме

В статье рассматриваются недавние эпизоды количественного смягчения в США и связанные с ними внутренние и внешние механизмы. Выявлены причины проведения программ «количественного смягчения» экономики США. Определены различия между тремя последовательно внедренными программами и рассмотрены их недостатки.

Ключевые слова: ФРС, QE (количественное смягчение), денежно-кредитная политика, государственный долг, уровень безработицы.

Zhuravlev A. V.
Serdjuk A. V.

V. N. Karazin Kharkiv National University

QUANTITATIVE EASING IN THE U.S. MONETARY POLICY

Summary

This article reviews recent episodes of the quantitative easing in the USA as well as internal and external mechanisms related to them. The causes of application of the «quantitative easing» programs of the USA economy were identified. The differences between the three of the consequentially embedded programs were determined and their flaws were analyzed.

Key words: FRS, QE (quantitative easing), monetary policy, public debt, unemployment.

УДК 657.01

Попова Н. И.
Золотько В. А.

Донецкий национальный университет

ОРГАНИЗАЦИОННО-ПРАВОВЫЕ ФОРМЫ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В КАНАДЕ И ПОЛЬШЕ И ИХ ВЛИЯНИЕ НА СИСТЕМУ УЧЕТА И ОТЧЕТНОСТИ

В статье рассмотрено формирование национальных учетных систем в Канаде и Польше со стороны воздействия форм бизнеса, преобладающих в государстве. Проанализирована структура частного сектора государств, приведены особенности учетной политики, определено, какие аспекты хозяйственной деятельности повлияли на современные требования учета.

Ключевые слова: учет в зарубежных странах, МСФО, глобализация.

Постановка проблемы. Глобализация экономики и унификация сложившихся правил и стандартов ведения бизнеса в странах мира актуализировали проблему конвергенции национальных систем учета и отчетности, гармонизации учетной практики предприятий разных организационно-правовых форм предпринимательской деятельности. Исследование этой проблемы способствует осмыслению и критической оценке степени интегрированности национальных стандартов в мировую практику, особенно в контексте активизации евроинтеграционных процессов.

Анализ последних исследований и публикаций. В современной учетной науке исследованию национальных практик учета и отчетности особенностей учета на предприятиях разных организа-

ционно-правовых форм бизнеса посвящены работы О.М. Губачовой, С.И. Мельник, Ф.Ф. Бутынца, Л.Л. Горещкой, Н.И. Петренко, А.И. Георгиевой, О.С. Штурминой и др. Вместе с тем далеко не все национальные системы учета и отчетности исследованы всесторонне и с достаточной степенью глубины, особенно в контексте влияния преобладающих форм предпринимательства на построение учета. организационно-правовых форм предпринимательской деятельности. В полной мере это относится к исследованию проблем влияния форм бизнеса на построение учета в таких странах, как Польша и Канада.

Цель данного исследования состоит в критическом сравнительном анализе разнообразия организационно-правовых форм бизнеса и их влияния