

УДК 339.7

Якубовський С. О.
Алексеевська Г. С.

Одеський національний університет імені І. І. Мечникова

ВПЛИВ НЕТРАДИЦІЙНИХ МЕТОДІВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ
НА ФІНАНСОВІ РИНКИ: ТЕОРЕТИЧНИЙ АСПЕКТ

У статті аналізуються результати емпіричних наукових досліджень зарубіжних авторів щодо застосування нетрадиційних методів монетарної політики Федеральної резервної системи та Європейського центрального банку, а також їх впливу на економіку. Оцінюються ефективність монетарної політики щодо банківського кредитування в умовах низьких процентних ставок, вплив монетарної політики на фондовий ринок, робота каналів передачі впливу монетарної політики на економіку, а також аналізується вплив монетарної політики ФРС та ЄЦБ на економіки країн, що розвиваються. Визначено перспективні напрями нових наукових досліджень щодо наслідків нетрадиційної монетарної політики.

Ключові слова: монетарна політика, нетрадиційні методи монетарної політики, процентні ставки, кредит, фондовий ринок, емпіричний аналіз.

Постановка проблеми. Сучасна практика регулювання соціально-економічного розвитку відзначає, що монетарна політика має вагомий вплив на економічний розвиток. Особливо це було помітно в період останньої міжнародної фінансової кризи, у зв'язку з чим тема впливу монетарної політики, зокрема застосування центральними банками нетрадиційних інструментів монетарної політики, стала дуже актуальною серед учених-економістів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемою впливу монетарної політики на фінансові ринки займалися К. Боріо, Л. Гамбакорта, П. Аббасі, Т. Лінцерт, Р. Хейтсман, Д. Уналміс, Дж. Хаан, Н. Кютнер, Дж. Роджерс, М. Хакула.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Відзначаючи ґрунтовні наукові дослідження у сфері теоретичної характеристики застосування нетрадиційних методів у кризовий період, ще залишається відкритим питання щодо того, як модернізуються ці методи й як змінюється їх вплив на економіку країн у посткризовий період.

Мета статті полягає в аналізі емпіричних наукових досліджень зарубіжних авторів щодо застосування нетрадиційних методів монетарної політики.

Виклад основного матеріалу дослідження. У роботі «Грошово-кредитна політика та банківське кредитування в умовах низької процентної ставки: зниження ефективності» К. Боріо і Л. Гамбакорта [1] розглядають таку проблему, як ефективність надання кредитів за дуже низькими процентними ставками. Дослідники ставлять перед собою таке питання: чому грошова політика може бути менш ефективною у стимулюванні кредитування за дуже низькими відсотковими ставками? Однією з можливих відповідей може бути вплив дуже низьких ставок на прибутковість кредитування. Неухильно низькі ставки знижують прибутковість банку за рахунок зниження процентної ставки. Відповідно, якщо банки не підвищують ставки по кредитах для компенсації, це знижує віддачу від кредитних операцій, що знижує готовність банків до кредитування.

Для того щоб перевірити свої припущення, автори провели емпіричний аналіз. В аналіз були включені всі великі міжнародні банки. Період дослідження охоплює 20 років, з 1995 по 2014 р. Для забезпечення незмінно широкого охоплення вибиралися банки по країнах у порядку убавання розміру, щоб покрити не менше 80% внутрішніх банківських систем у країнах G10 (Бельгія, Канада, Франція, Німеччина, Італія, Японія, Нідерланди, Швеція, Швейцарія, Сполучене Королівство і Сполучені Штати Америки), а також Австрія, Австралія та Іспанія.

Емпірична стратегія дослідження спрямована на перевірку того, чи відрізняється вплив короткострокових процентних ставок на банківське кредитування, коли рівень процентних ставок дуже низький. Автори проводять оцінку стандартної динамічної регресії кредитування такого типу:

$$\Delta \ln(\text{loans})_{ijt} = a_i + \theta_i + \beta \Delta \ln(\text{loans})_{ijt-1} + \gamma \Delta r_{ijt} + \lambda Y + \delta X_{ijt-1} + \lambda \text{IFRS}_{ijt} + \varepsilon_{ijt}, \quad (1)$$

де $\ln(\text{loans})_{ijt}$ – річні темпи зростання кредитів у період із банком і зі штаб-квартирою в країні j . Показником грошово-кредитної політики є зміна в тримісячній міжбанківській ставці, оскільки даний показник наближається до максимальних витрат короткострокового фінансування [1, с. 6].

У результаті свого дослідження автори [1] отримали такі результати. Зниження процентної ставки на 1 п. п. збільшує кредитування на 1,5% у короткостроковому періоді, протягом року, і на 1,7% у довгостроковій перспективі. Серед специфічних характеристик банків найбільш важливою змінною є банківське плече: банки з достатньою капіталізацією надають більше кредитів, відповідно до того, що вони мають більш легкий доступ до боргового фінансування і за нижчими цінами. Збільшення на 1 п. п. співвідношення активів і загальних активів пов'язане з більш високими темпами зростання кредитування близько 0,5 п. п. на рік. Аналіз авторів показує, що за дуже низьких процентних ставок подальше зниження короткострокових ставок може бути менш ефективним у стимулюванні кредитування.

Одна з найбільш серйозних робіт із дослідження впливу нетрадиційної монетарної політики ЄЦБ на функціонування грошового ринку була проведена П. Аббасі Т. Лінцерт. Після початку світової фінансової кризи ЄЦБ надавав значні обсяги ліквідності фінансовим інститутам, і операції центрального банку фактично частково замінили фінансове посередництво на міжбанківському ринку. У зв'язку із цим виникає питання про те, чи дійсно розширене надання ліквідності комерційним банкам дало змогу ЄЦБ управляти процентними ставками грошового ринку. У роботі проводиться аналіз впливу заходів ЄЦБ з надання ліквідності на ставки по міжбанківських кредитах на різні терміни, до 12 місяців. Теоретичною основою моделі є гіпотеза очікувань тимчасової структури процентних ставок, відповідно поточне значення процентної ставки за фінансовими інструментами, зокрема кредитами, з більш тривалим терміном до погашення повинна дорівнювати сумі середньої очіку-

ваної ставки за кредитами овернайт та постійної премії за ризик, специфічної для кожного терміну.

$$\Delta R_t(k) = a \left(\frac{1}{k} \sum_{j=0}^{k-1} \Delta E_t(r_{t+j}) \right), \quad (2)$$

де $R_t(k)$ – значення процентної ставки за кредитом на строк k днів в період часу t ; r_{t+j} – процентна ставка за одноденними кредитами в період часу $t + j$; E_t – оператор математичного очікування в період t ; a – відображає вплив зміни середньої очікуваної процентної ставки за одноденними кредитами на ставку процента по кредитах на більш тривалий термін [2, с. 949].

Згідно з отриманими результатами, приріст заборгованості за операціями з рефінансування ЄЦБ не надає значного впливу на докризову динаміку ставок Euribor, що відповідає нейтральності надання ліквідності комерційним банкам ЄЦБ по відношенню до спрямованості грошово-кредитної політики в стандартній ситуації. Однак після початку світової фінансової кризи збільшення заборгованості за операціями з рефінансування ЄЦБ викликало зниження процентних ставок за міжбанківськими кредитами, що свідчить про ефективність нестандартних заходів грошово-кредитної політики, зроблених ЄЦБ [2].

Аналітики приділяють пильну увагу змінам у грошово-кредитній політиці, оскільки такі зміни, особливо якщо вони є несподіваними, можуть вплинути на роботу фондового ринку. Дископтна модель дивідендів для оцінки вартості акцій пропонує два способи, якими грошово-кредитна політика впливає на ціни акцій. По-перше, грошово-кредитна політика може вплинути на ставку дисконтування майбутніх грошових потоків. По-друге, оскільки грошово-кредитна політика може потенційно вплинути на випуск у короткостроковій і середньостроковій перспективі, це може вплинути на очікувані грошові потоки [3].

Автори Р. Хеитсма, Д. Уналмис, Дж. Хаан у своїй роботі вивчають, як фондові ринки реагують на політику Європейського центрального банку (ЄЦБ). Вони будують модель, в яку включають такий період вибірки з кінця січня 1999 р. по лютий 2015 р., який включає кризовий період. Це має два значення. По-перше, хоча за нормальних умов пом'якшення грошово-кредитної політики призведе до зростання цін на акції, під час кризи зниження курсу політики може сигналізувати інвесторам про те, що майбутні економічні умови гірші за очікувані. Якщо це так, прибутковість акцій може знизитися, тому вчені вивчають, чи відрізняється вплив заходів грошово-кредитної політики ЄЦБ у кризові та некризові роки. По-друге, на відміну від інших центральних банків ЄЦБ упровадив нетрадиційні заходи грошово-кредитної політики на початку кризи, тобто задовго до того, як він потрапив у так звану нульову нижню межу і протягом деякого часу одночасно використовував традиційні і нетрадиційні заходи. Використання нетрадиційних інструментів має наслідки для виявлення шоків грошово-кредитної політики. Як і в багатьох інших дослідженнях, автори дотримуються підходу, запропонованого Н. Кютнер у 2001 р. для виявлення шоків у традиційній грошово-кредитній політиці [4]. Цей підхід заснований на уявленні про те, що ф'ючерсні ціни відображають ринкові очікування майбутніх ставок політики. Шок грошово-кредитної політики може бути представлений різницею між ставкою ф'ючерсу до оголошення політики та оголошеною ціною. Проте за нетрадиційної політики немає чіткого розуміння політики центрального банку, і важко визначити політичні очікування.

Щоб виявити незвичайні шоки грошово-кредитної політики, автори дотримуються підходу, запропонованого Дж. Роджерсом у 2014 р., який заснований на змінах прибутковості між німецькими й італійськими 10-річними державними облигаціями в день оголошення політики [5]. Мета полягає у тому, що нетрадиційна грошова політика ЄЦБ певною мірою була спрямована на скорочення спредів усередині Єврозони. Основним показником, який досліджують автори, є індекс EURO STOXX 50. При цьому розглядають відмінності між реакцією різних портфельів на шоки грошово-кредитної політики до і під час кризи. Основним каналом впливу монетарної політики є канал процентної ставки, тобто реакції на несподівані заходи монетарної політики повинні відрізнятися за секторами залежно від еластичності попиту на свою продукцію, тому дослідники розглядають вплив нетрадиційних методів монетарної політики на акції для 19 секторів. Також у роботі аналізується, чи реагують різні портфелі по-різному на звичайні і нетрадиційні політичні заходи.

Для вивчення взаємозв'язку між фондами портфельів та нетрадиційними методами грошово-кредитної політики, оскільки основним завданням дослідження є аналіз різниць у реакції цін акцій на очікувані та несподівані рішення грошово-кредитної політики в кризові та некризові роки, автори оцінюють таку модель:

$$R_t^i = a + \beta_1(1 - C_t)\Delta r_t^u + \gamma_1(1 - C_t)\Delta r_t^e + \beta_2 C_t \Delta r_t^u + \gamma_2 C_t \Delta r_t^e + \varphi \Delta r_t^{u,c} + \delta X_t + \varepsilon_t, \quad (3)$$

де R_t^i – доходність дня певного фондового індексу або портфеля; a – константа; C_t – це фіктивний елемент, що приймає значення 0 до кризи та 1 під час кризи; Δr_t^u , Δr_t^e , $\Delta r_t^{u,c}$ – умовний шок монетарної політики, очікувані та не очікувані зміни курсу монетарної політики в період часу t ; X_t – вектор керованих змінених у день t ; ε_t – це період помилки в день t . β_1 являє собою ефект неочікуваності грошово-кредитної політики на докризисний дохід акцій, тоді як β_2 показує наслідки після початку кризи [6, с. 105].

Автори визначають у своєму дослідженні застосування нетрадиційних методів монетарної політики 27 серпня 2007 р. як початок кризового періоду. До кінця періоду вибірки ЄЦБ проводив нетрадиційну грошово-кредитну політику. Що стосується звичайної грошово-кредитної політики, найважливішим інструментом ЄЦБ є операції з рефінансування, за допомогою яких ЄЦБ надає ліквідність фінансовим установам в обмін на забезпечення за допомогою угод РЕПО в тендерах з фіксованою ставкою або зі змінною ставкою. До кризи ці операції зазвичай проводилися щотижня і мали термін від одного тижня до трьох місяців. Збільшуючи або зменшуючи процентні ставки з рефінансування, а також змінюючи суму наданої ліквідності, ЄЦБ може впливати як на ринкові процентні ставки, так і на ліквідність. ЄЦБ може збільшувати і зменшувати обсяг ліквідності протягом ночі. Банки можуть використовувати депозитний об'єкт для створення необмежених депозитів овернайт і кредитну лінію для отримання готівкової ліквідності. Таким чином, ставки по депозитах і кредитах забезпечували коридор для ставок за ніч. Однак під час фінансової кризи ЄЦБ знизив кредитну і депозитні ставки й основну ставку рефінансування в кілька кроків до ефективної нижньої межі. ЄЦБ також представив низку нестандартних заходів. Наприклад, ЄЦБ змінив структуру надання ліквідності, щоб повністю задовольнити попит банків на ліквідність за фіксованою процентною ставкою, ЄЦБ

також розширив свій список відповідної застави, а згодом інші заходи, такі як Програми закупівель на ринку цінних паперів, Програми прямих валютних операцій і кількісного спрощення (QE).

У результаті дослідження автори виявили, що особливо заходи нетрадиційної грошово-кредитної політики впливають на індекс EURO STOXX 50. Також до кризи автори не виявили вагомого доказу, що кредитний канал є важливим каналом передачі шоків грошово-кредитної політики, а під час кризи – навпаки. Зокрема, акції фірм, які були сильно занижені, ніж на них вплинули політичні шоки. Акції компаній, які до кризи мали невисоку вартість, також показують велику реакцію на зміни в грошово-кредитній політиці й що вплив змін політики ЄЦБ на ці портфелі нестабільний у часі, але відрізняється від кризового і некризового періодів. Під час кризи несподівана жорсткість грошово-кредитної політики часто пов'язана з більш високими цінами на акції, хоча коефіцієнти здебільшого є незначними. Ослаблення грошово-кредитної політики під час криз може означати погіршення економічних умов для інвесторів. Якщо зниження звичайних ставок політики більше не вважається плідним венчурним фондом із боку інвесторів, а є простим індикатором економічних проблем, це може призвести до зниження прибутковості акцій [6].

Із настанням глобальної фінансової кризи в економічній літературі великий інтерес викликали країни з ринковою економікою, що розвивається, зокрема як ця криза й антикризові заходи країні-лідерів вплинули на їх економіку. Вчені стверджують, що одним із головних факторів є грошово-кредитна політика Федеральної резервної системи США, ЄЦБ та інших великих фінансових органів, які здійснюють монетарну політику в тій чи іншій країні, чий рішення про процентну ставку впливають на фінансові умови країн, що розвиваються, через міжнародні капітальні вкладення. Більше того, стверджують, що, як наслідок, рішення, прийняті центральними банками провідних країн, впливають на проведення грошово-кредитної політики в країнах, що розвиваються.

М. Хакула з Вільного університету Берліна у своїй роботі з нетрадиційної грошово-кредитної політики, інвестиційних очікувань і товарних цін наводить нові дані про глобальну роль грошово-кредитної політики США, емпірично досліджуючи проблеми нестандартної грошово-кредитної політики США вивчаючи потрясіння відбулися в країнах, що розвиваються, по їх ключових макроекономічних і фінансових показниках. Зокрема, аналізується, чи є нетрадиційні заходи рушійною силою капіталу в країнах, що розвиваються, і чи є потоки капіталу важливим каналом передачі. Для цього будується модель структурної глобальної векторної авторегресії (GVAR), що включає як макроекономічні, так і фінансові змінні для 39 передових економік, що розвиваються, за період 2008–2014 рр. і оцінюються динамічні реакції цих змінних на заходи нетрадиційної монетарної політики в США.

Під час і після фінансової кризи облігації грають ключову роль у потоках капіталу в країнах із ринковою економікою, що розвивається. І вони пов'язані з потенційними каналами внутрішньої передачі шоків нетрадиційної монетарної політики. Купівля ФРС, наприклад Казначейських облігацій США, витісняє приватні інвестиції із цього сегмента ринку. Своєю чергою, інвестори змінюють баланси своїх портфелів і переходять на закриті активи-замінники. У кінцевому підсумку ланцюжок перебалансування приводиться в рух, що може сприяти

розподілу активів між країнами. По-друге, заходи нетрадиційної монетарної політики можуть вплинути на бажання інвесторів ризикувати. Підвищене бажання ризикнути може привести інвесторів до більш ризикованих активів країн, що розвиваються, з високою прибутковістю. По-третє, нетрадиційна монетарна політика може працювати через канал сигналізації. Фактор нейтральної ціни, майбутні процентні ставки, своєю чергою, добре для збільшення капітальних накопичень для країн, що розвиваються, через пошук інвесторів більш високої прибутковості. Канал сигналізації, проте, потенційно також допускає негативний ефект НМП на потоки капіталу. Якщо це сприймається негативно інвесторами, це може викликати зниження капітальних витрат щодо країн, що розвиваються.

Для аналізу автор не включав такі країни, які мають обмежений доступ до глобальних фінансових ринків, і Китай, оскільки він відіграє значну роль у його торгових і фінансових зв'язках зі США. Проте дані охоплюють широкий спектр країн, що розвиваються, з ринковою економікою. Вибірка містить такі країни: Аргентину, Бразилію, Чилі, Колумбію, Угорщину, Індію, Індонезію, Ізраїль, Корею, Мексику, Малайзію, Перу, Філіппіни, Польщу, Росію, Сінгапур, Південну Африку, Таїланд і Туреччину і 16 країн із розвинутою економікою для обліку торгових і фінансових зв'язків між ними і включеними країнами, що розвиваються. Доданими розвиненими є Австралія, Бельгія, Канада, Німеччина, Данія, Фінляндія, Франція, Гонконг, Італія, Японія, Нідерланди, Норвегія, Іспанія, Швеція, Швейцарія та Великобританія.

Щоб проаналізувати вплив нетрадиційної монетарної політики США на країни, що розвиваються, з урахуванням усіх потенційних міждержавних взаємин, автор побудував модель векторної авторегресії (VAR) такої форми:

$$y_t = \mu + \lambda_t + \Gamma_1 y_{t-1} + \Gamma_2 y_{t-2} + \dots + \Gamma_p y_{t-p} + v_t, \quad (4)$$

де y_t – вектор k ендогенних змінних, складених по N країнам для $t = 1, 2, \dots, t$ періодів часу, Γ_s , $s = 1, 2, \dots, p$ позначає $(Nk \times Nk)$ коефіцієнт матриці, μ і λ позначають вектори $Nk \times 1$ константних та трендових коефіцієнтів, а $vt = (v_0 \ 1t \ v_0 \ 2t \ \dots \ v_0 Nt)$ являє собою шоки, заходи нетрадиційної монетарної політики. Хоча модель може вмістити велику структуру міждержавних взаємозв'язків, оцінювання цієї моделі за повної гнучкої параметризації неможливе через велику кількість параметрів. Щоб вирішити цю проблему, автор перетворив модель шляхом моделювання відносин між країнами через їх двосторонні торговельні зв'язки (глобальний підхід VAR (GVAR)). GVAR-модель представлена набором пов'язаних моделей VAR країни з екзогенними регресіями (VARX) для кожної країни $i = 1, 2, \dots, N$:

$$y_{it} = \sum_{s=1}^p A_{is} y_{it-s} + \sum_{s=0}^p B_{is} y_{it-s} + \sum_{s=0}^p C_{is} d_{it-s} + \lambda_i t + \mu_i + \varepsilon_{it}, \quad (5)$$

де y – вектор k ендогенних змін і ε є вектором специфічних для країни зовнішніх змінників. На додаток до небажаних загальних факторів, охоплених зовнішніми змінами моделі, включають kd -мерний вектор глобальних змінних, що діють у кожній країні. Коефіцієнтні матриці A_{is} , B_{is} і C_{is} , $s = 0, 1, 2, \dots, p$ [7 с. 10–11].

У роботі автор досліджує емпірично, чи впливає американська нетрадиційна грошово-кредитна політика на економіку в країнах, що розвиваються, з ринковою економікою [7]. Під час вивчення даного впливу автор приходиться до висновку, що основним

каналом передачі впливу є потоки капіталу. Таким чином, країни, що розвиваються, в середньому реагують проциклічно на шоки, які виникають через проведення нетрадиційної монетарної політики в США, шляхом підвищення їх короткострокової процентної ставки. Автор робить такий висновок: країни, що розвиваються, з гнучким обмінним курсом страждають від ударів нетрадиційної монетарної політики в США.

Висновки. Таким чином, аналіз, проведений у статті, дає змогу зробити такі висновки. Переважна більшість економістів досліджує вплив нетрадиційних методів монетарної політики на грошовий і фондовий ринки. При цьому в більшості досліджень також вимірюється вплив політичних чинників на вартість фінансових та реальних активів.

Слід зазначити, що в більшості досліджень суперечливим питанням постає те, які ціни активів слід використовувати для аналізу нетрадиційної політики щодо грошей. Також у дослідженнях використовується метод аналізу подій і порівнюються зміни в цінах активів у день оголошення

того чи іншого рішення про зміну монетарної політики, застосуванні нового методу, однак, на нашу думку, не завжди достовірно можна стверджувати, що саме ця подія вплинула на ціну активів.

У всіх проаналізованих роботах використовувалися дані до 2015 р. Однак у 2016 р. відбулися знакові події, передусім референдум щодо виходу Великої Британії з Європейського Союзу та обрання Трампа президентом США, які здійснили суттєвий вплив на вартість та привабливість фінансових активів у США й Європі.

Отже, подальші дослідження щодо впливу нетрадиційної фінансової політики, здійснення якої майже завершилося у США та, скоріше за все, знаходиться в останній стадії реалізації у країнах Європи, на фінансові ринки мають урахувувати новітні політичні чинники, які з'явилися у 2016 р.

У майбутніх дослідженнях слід також визначити вплив нетрадиційної фінансової політики на реальні сектори економіки, торговельні баланси країн, обсяги державних боргів.

Список використаних джерел:

1. Borio Cl., Gambacorta L. Monetary policy and bank lending in a low interest rate environment: diminishing effectiveness? Bank for International Settlements BIS Working Papers. 2017. № 612. P. 33.
2. Abbassi P., Linzert T. The effectiveness of monetary policy in steering money market rates during the financial crisis. Journal of Macroeconomics. 2012. № 34. P. 945–954.
3. Kontonikas A., Kostakis A. On monetary policy and stock market anomalies. Journal of Business Finance Account. 2013. № 40(7/8). P. 1009–1042.
4. Kuttner N. Monetary policy surprises and interest rates: evidence from the fed funds futures market. Journal of Monetary Economics. 2001. № 47(3). P. 523–544.
5. Rogers J.H., Scotti C. Evaluating asset-market effects of unconventional monetary policy: a multi-country review. Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers. 2014. № 1101. 67 p.
6. The impact of the ECB's conventional and unconventional monetary policies on stock markets / R. Haitsma, D. Unalmis, J. Naan. Journal of Macroeconomics. 2016. № 48. P. 101–116.
7. Nachula M. Essays on Unconventional Monetary Policy, Inflation Expectations, and Commodity Prices: dissertation to obtain the academic degree of Doctor of Economics from the Department of Economics. Freie Universität Berlin, 2017. 223 p.

**Якубовский С. А.
Алексеевская Г. С.**

Одесский национальный университет имени И. И. Мечникова

ВЛИЯНИЕ НЕТРАДИЦИОННЫХ МЕТОДОВ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ НА ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ АСПЕКТ

Резюме

В статье анализируются результаты эмпирических исследований зарубежных авторов по применению нетрадиционных методов монетарной политики Федеральной резервной системы и Европейского центрального банка, а также их влияния на экономику. Оцениваются эффективность монетарной политики по банковскому кредитованию в условиях низких процентных ставок, влияние монетарной политики на фондовый рынок, работа каналов передачи воздействия монетарной политики на экономику, а также анализируется влияние монетарной политики ФРС и ЕЦБ на экономики развивающихся стран. Определены перспективные направления новых научных исследований о последствиях нетрадиционной монетарной политики.

Ключевые слова: монетарная политика, нетрадиционные методы монетарной политики, процентные ставки, кредит, фондовый рынок, эмпирический анализ.

**Yakubovsky S. O.
Alekseievskaya H. S.**

I. I. Mechnikov Odessa National University

INFLUENCE OF MONETARY POLICY NON-TRADITIONAL METHODS ON FINANCIAL MARKETS: THEORETICAL ASPECTS

Summary

The article analyzes the foreign authors' empirical research on the implementation Federal Reserve System and the European Central Bank monetary policy non-traditional methods, as well as their impact on the economy. The paper provides assessment of monetary policy in relation to bank lending in low interest rates, the impact of monetary policy on the stock markets, the work of channels of transfer of monetary policy impact on the economy, and the impact of the Fed and the ECB monetary policy on developing countries' economies.

Key words: monetary policy, non-traditional methods of monetary policy, interest rates, credit, stock market, empirical analysis.