

Гричук В.В.

*здобувач I курсу магістратури кафедри конституційного,
адміністративного та фінансового права
Чернівецького юридичного інституту
Національного університету «Одеська юридична академія»*

ВПЛИВ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ НА ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ БАНКІВСЬКИХ РЕЗЕРВІВ

Останнім часом серед науковців часто виникає дискусія про те, чи може інфляція повернутися після пандемії Covid-19. Хоча багато дослідників сумніваються в такому повороті подій, книга Гудхарта і Прадхана (Goodhart and Pradhan - 2020) розкриває зовсім іншу картину і говорить про дійсно великий ризик щодо можливого повернення інфляції [1].

Спираючись на дані, які зазначені у цій книзі, можна припустити, що дефляційні сили більше не будуть працювати через регулювання банківського капіталу, як тільки економіка повернеться до нормального стану, як це зазвичай відбувалося раніше. Слід звернути увагу й на те, що інфляційні ризики є значно вищими, ніж їхнє передбачення. На підтримку цього аргументу виступає й Центр досліджень економічної політики (Centre for Economic Policy Research – CEPR) – англійський науково-дослідний інститут, що займається питаннями економічної політики та економічних досліджень. В їхній недавній праці «Money Creation in Different Architectures» нинішня грошова архітектура економічно-розвинутих країн світу базується на чотирьох принципах:

- Створення грошей організовано ієрархічно; Центральний банк видає банкноти і монети, які служать законним платіжним засобом.

- Комерційні банки мають право видавати депозити, надавати кредити або скуповувати активи.

- Комерційні банки дотримуються певних вимог щодо капіталу та схем страхування депозитів. Вони необхідні для утримання грошей Центрального банку в якості резервів.

- Міжбанківські зобов'язання розраховуються резервами Центрального банку (електронними грошима). Доступ до нього мають тільки комерційні банки [2].

З моменту фінансової кризи 2007-2008 років резерви банківських систем більшості країн світу, здебільшого в Європі, сильно зростають, нехай і з різними темпами та не завжди монотонно. Пандемія Covid-19 підштовхнула рівень резервів Центральних банків до ще більш високого рівня. Загальні резервні залишки, що підтримуються центральними банками в період з 2008 по 2020 роки виросли: у Федеральних резервних банках (USD) – в 7 разів, Банку Англії (GBP) – в 4 рази, Банку Японії (JPY) – в 5,5 рази та ЄЦБ (Європейський центральний банк) (EUR) – в 2 рази [3].

В принципі, великі резерви Центральних банків дозволяють банкам значно збільшити обсяги закупівель, кредитування та активів, оскільки вони можуть легше врегульовувати зобов'язання у міжбанківській сфері. Оскільки створення грошей (банківського депозиту) є зворотною стороною надання кредитів та закупівлі активів у приватному секторі, грошова пропозиція могла б сильно зрости, завдячуючи великим резервам Центрального банку. Однак цього не сталося, і грошові фонди коштів зростають набагато нижчими темпами за резерви Центральних банків.

Сьогодні виникає питання чому централізовані та децентралізовані фонди коштів накопичувались значно нижчими темпами ніж резерви Центральних банків? На це є кілька причин. Відмітимо те, що зростання кредитів і, таким чином, видача депозитів сповільнилися після фінансової кризи ще у 2007-2008 роках. Дуже складно сказати, чи була слабкість банківських кредитів і депозитів викликана падінням попиту чи падінням пропозиції [4]. Крім того, проблеми з накопиченням боргів і структурних змін могли б знизити прибутковість кредиту.

Дослідження CEPR Фаур і Герсбах (2019) та Бьозер і Герсбах (2020) демонструють те, що коли можливості банків для фінансування власного капіталу (акціонерне фінансування) обмежені, посилення регулювання капіталу обмежить подвійний

процес створення кредитів (позик) та депозитів і, таким чином, уповільнюється збільшення грошових активів [5; 6].

Звичайно, як показали останні десятиліття, зв'язок між зростанням грошових активів та інфляцією нестабільний і слабкий, особливо в короткостроковій перспективі. Тим не менш, також очевидно, що сильне збільшення грошей в руках населення матиме інфляційний ефект з часом, хоча сильно компенсуючі дефляційні сили, як ті, що ми спостерігаємо в даний момент під час пандемії Covid-19, можуть відкласти такий розвиток подій на деяких час. У цьому сенсі посилення вимог до капіталу можна розглядати як антиінфляційну силу, оскільки це обмежує створення банківських депозитів і тим самим зменшує зростання грошової маси.

Обидві умови були типовими для банківських систем з часів світової фінансової кризи 2007-2008 років. Саме тому, першочергово було посилено банківське регулювання, зокрема, вимоги до капіталу, які враховують ризик та коефіцієнти кредитного плеча. Це було досліджено та продемонстровано в кількох наукових роботах [7; 8].

Вищезазначені аргументи вказують на те, що особливу увагу слід звернути на банки, які мають великі резерви. Центральні банки можуть, звичайно, зменшити резервні запаси, продаючи частину активів, які вони придбали шляхом «кількісного пом'якшення». Більше того, якщо Центральні банки продовжуватимуть виплачувати відсотки за резервами, як тільки ці виплати за процентними ставками знову стануть значними, вони заохочуватимуть банки зберігати великі резерви та відмовлятимуться від емісії грошей. Однак сплата відсотків за резерви буде постійно збільшувати ці резерви, а також відсотки, що виплачуються за них. Отже, ця стратегія призводить до пастки, так що буде важко контролювати емісію грошей банком, як тільки прибутковість придбання позик / активів та емісія грошей відновиться в достатній мірі. Якщо Центральні банки перестануть виплачувати відсотки за резервами, в залежності від режиму встановлення точної процентної ставки, комерційні банки стануть ще сильнішими і нагальними стимулами використовувати надлишкові резерви для розширення кредитування і грошових депозитів, з відповідними

інфляційними ризиками. Тим не менш, все ж таки це кращий прогноз, оскільки він дозволяє повернутися до більш нормальних часів, в яких резерви Центральних банків міцно стримують поведінку комерційних банків. Щоб уникнути додаткових інфляційних ризиків від повернення до нульових процентних ставок за резервами, в якості додаткового заходу при переході слід використовувати відповідні резервні вимоги.

Список використаних джерел:

1. Goodhart, C and M Pradhan (2020), The Great Demographic Reversal: Ageing Societies, Waning Inequality, and an Inflation Revival, Palgrave MacMillan.
2. Faure, S and H Gersbach (2019), «Money Creation in Different Architectures», CEPR Discussion Paper, № 13156.
3. Notes: Total reserve balances maintained by private banks at the Federal Reserve Banks (USD), the Bank of England (GBP), the Bank of Japan (JPY), and the ECB (EUR). URLs: <https://www.federalreserve.gov/>, <https://www.boj.or.jp>, <https://www.bankofengland.co.uk/>, <https://www.ecb.europa.eu> (дата звернення 10.02.2021).
4. Mian, A and A Sufi (2018), «Finance and Business Cycles: The Credit-Driven Household Demand Channel», Journal of Economic Perspectives. P. 31-58.
5. Faure, S and H Gersbach (2019), «On the Money Creation Approach to Banking», CEPR Discussion Paper No. 11368.
6. Böser, F and H Gersbach (2020), «Monetary Policy with a Central Bank Digital Currency: The Short and the Long Term», CEPR Discussion Paper No. 15322.
7. Coimbra, N and H Rey (2017), «Financial Cycles with Heterogeneous Intermediaries», NBER Working Paper 23245.
8. Boyarchenko, N and P Mueller (2019), «Corporate Credit Provision», Federal Reserve Bank of New York Staff Report No. 895.