

ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В УСЛОВИЯХ ВЬЕТНАМА

УДК 336.7

Фунг Тхе Донг,

аспирант, кафедра Экономической теории и инвестирования, Московский государственный университет экономики, статистики и информатики (МЭСИ)
Тел.: 8 (967) 134-22-08
E-mail: pthedong@gmail.com

Центральный банк для проведения эффективной денежно-кредитной политики должен иметь ясное представление о механизме передачи денег и важности таких трансмиссионных каналов, и о влиянии этих трансмиссионных на разные секторы экономики, особенно, на производственный сектор.

Ключевые слова: трансмиссионный механизм, денежно-кредитная политика, процентная ставка, государственный банк Вьетнама, денежное предложение, банковский депозит.

Phung The Dong,

Post-graduate student, the Department of Economic Theory and Investment, Moscow State University of Economics, Statistics and Informatics (MESI)
Tel.: 8 (967) 134-22-08
E-mail: pthedong@gmail.com

TRANSMISSION MECHANISM OF MONETARY POLICY IN TERMS OF VIETNAM

In order to conduct an effective monetary policy, the Central bank should have a clear understanding of the mechanism of the money transfer and the importance of different transmission channels on the sectors of the economy, especially on the manufacturing sector.

Keywords: transmission mechanism, monetary policy, interest rate, the State Bank of Vietnam, money supply, bank deposit.

1. Введение

Кюттер и Моссер (2002 г.) и Клинтон и Энгергт (2000 г.) указывали, что результативность денежно-кредитной политики во многом зависит от возможности её создателей точно оценить сроки и эффективность осуществления денежно-кредитной политики через трансмиссионные каналы и то, как это будет влиять на экономическую деятельность и ценовой контроль. [1]

В общем плане денежно-кредитная политика трансформируется в экономику через 3 канала – канал процентной ставки, каналы имущества и кредита, что показано на схеме 1.

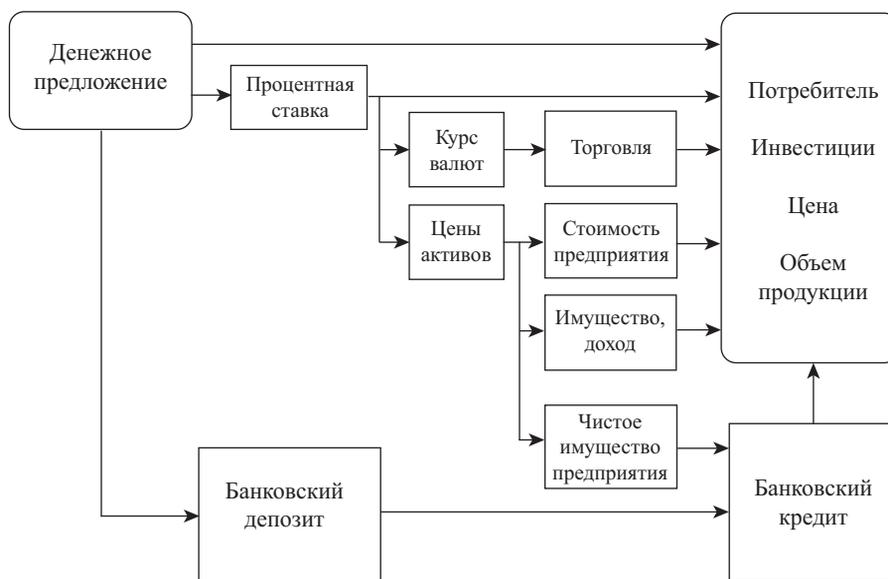


Схема 1. Трансмиссионные каналы денежно-кредитной политики
Источник: Департамент денежно-кредитной политики Вьетнама

2. Каналы трансмиссионного механизма

Изменение денежного предложения ЦБ воздействует на экономику, прежде всего, через трансмиссионный канал процентной ставки согласно схеме:

$$M \uparrow \Rightarrow i_r \downarrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow \quad (1)$$

где: M – денежное предложение ЦБ;
 i_r – реальная процентная ставка
 I – инвестиция;
 Y – объем продукции.

Стимулирующая денежно-кредитная политика центрального банка (M увеличивается), фактически снижающая процентную ставку (i_r уменьшается), ведет к снижению инвестиционных расходов, увеличению инвестиционных стимулов (I увеличивается). Рост инвестиций ведет к увеличению совокупного предложения (AD) и в конечном итоге к росту объема продукции (Y увеличивается). Согласно уравнению Фишера ($i = i_r - \pi$), рост денежного предложения приводит к мгновенному уменьшению номинальной процентной ставки i , в то время как цена товара не меняется, а практическая процентная ставка i_r снижается. [2]

Помимо процентной ставки, которая считается традиционным и основным трансмиссионным каналом денежно-кредитной политики, экономисты монетаристской школы, типичным представителем которой является Фридмен добавили к ним такие каналы, как валютный курс, акции, доход: [3]

– Канал валютного курса, который гибко регулируется центральным банком в соответствии с рыночным механизмом, играет важную роль в экспортно-импортной деятельности, оказывает большое влияние на рост экономики. Денежная

политика воздействует на валютный курс по схеме:

$$M\uparrow \Rightarrow i_r\downarrow \Rightarrow Ex\uparrow \Rightarrow NX\uparrow \Rightarrow Y\uparrow \quad (2)$$

Когда денежное предложение растет (M увеличивается), это снижает реальную процентную ставку (i_r уменьшается), что ведет к тому, что национальная валюта становится менее привлекательной, чем иностранная, спрос на иностранную валюту и валютный курс увеличивается. Рост курса иностранной валюты ведет к росту экспорта (Ex увеличивается), а импорт ограничивается. В результате чистый экспорт и общий объем производства увеличиваются (NX и Y увеличиваются).

– Воздействие денежно-кредитной политики на экономику через цены на акции рассматривается в «теории инвестиций q » Тобина, выраженной следующей формулой: [4]

$$q = \frac{\text{Рыночная стоимость активов фирмы}}{\text{Стоимость замещения капитала}}$$

Если показатель q высокий, то стоимость фирмы (стоимость акций) будет выше, чем стоимость замещения имущества, тогда фирмы будут стараться выпускать акции по высокой цене, а затем использовать средства для расширения инвестирования и наоборот. Когда центральный банк расширяет денежное предложение, т.е. когда домашние хозяйства станут обладателями большего количества денег, это стимулирует расходы. Одним из важных расходных каналов являются инвестиции в рынок акций, что ведет к росту спроса на них, к росту цен на акции, что можно обобщенно представить по схеме:

$$M\uparrow \Rightarrow Ps\uparrow = q\uparrow \Rightarrow I\uparrow \Rightarrow Y\uparrow \quad (3)$$

где: Ps – цена акции.

Кроме того, когда центральный банк расширяет денежное предложение, что ведет к понижению процентной ставки за облигации, они становятся менее привлекательными, чем акции, и это стимулирует их покупку и, следовательно, увеличение их цен.

– Что касается доходов населения, то можно обнаружить, что обыкновенные акции становятся источником долгосрочного дохода. Поэтому, когда цены на акции растут, растет и доход, увеличиваются постоянные потребительские расходы граждан. Стимули-

рующая денежно-кредитная политика приводит к росту цен на акции, что в обобщенном виде можно представить по схеме:

$$M\uparrow \Rightarrow Ps\uparrow \Rightarrow \text{имущество} \uparrow \Rightarrow \text{потребление} \uparrow \Rightarrow Y\uparrow \quad (4)$$

Посредством кредитного канала банки, проводя стимулирующую денежно-кредитную политику, будут увеличивать резервы и депозиты, увеличивать объемы банковских кредитов, которые будут использоваться для расширения инвестиций и потребления. Вкратце это можно представить в схеме:

$$M\uparrow \Rightarrow \text{Банковские депозиты} \uparrow \Rightarrow \text{Банковские кредиты} \uparrow \Rightarrow I\uparrow \Rightarrow Y\uparrow \quad (5)$$

Во Вьетнаме по состоянию на 31 декабря 2011 г. насчитывалось примерно 543.963 малых и средних предприятий с капиталом около 6000.000 млрд. VND. Эти предприятия используют 51% общей численности рабочей силы и вкладывают в ВВП страны более 40%. Если добавить сюда 133 тыс. кооперативов и ферм, а также примерно 3 млн. индивидуальных предпринимателей, то получается, что этот сектор вкладывает до 60% в структуру ВВП страны. [5]

Они не только вносят важный вклад в развитие экономики Вьетнама, но и ежегодно создают более миллиона рабочих мест, повышают уровень и качество жизни, общественное благосостояние. Малые и средние предприятия зависят от источника банковских кредитов, поэтому Государственный банк Вьетнама играет важную роль в регулировании денежно-кредитной политики через канал кредита центрального банка. При этом у крупного бизнеса есть большие возможности увеличения капитала непосредственно на финансовом рынке путем выпуска облигаций и акций.

Одним из важных показателей, учитываемых при предоставлении банковского кредита, является доля собственного капитала в бухгалтерском балансе предприятия. Высокая доля собственного процента капитала собственника предприятия это условие, облегчающее банку выдачу ссуды. Расширенная денежная политика увеличивает цену акций и капитал владельца собственности предприятия, позволяет банку выдавать больше кредитов, ведет к росту инвестиций и валовой продукции. Можно представить эти отношения по схеме:

$$M\uparrow \Rightarrow Ps\uparrow \Rightarrow \text{собственный капитал} \uparrow \Rightarrow \text{кредит} \uparrow \Rightarrow I\uparrow \Rightarrow Y\uparrow \quad (6)$$

3. Повышение эффективности денежно-кредитной политики в условиях Вьетнама

Эффективная денежно-кредитная политика центрального банка должна включать в себя следующие элементы: краткосрочные и долгосрочные цели, стратегию развития и инструменты денежно-кредитной политики. Можно задать вопрос, какие же должны быть условия, чтобы эти элементы были задействованы наилучшим и эффективным образом? Чтобы ответить на этот вопрос, центральный банк при осуществлении денежно-кредитной политики должен соблюдать следующие условия:

– Независимость, ответственность и понятность центрального банка проводимой денежно-кредитной политики. Проведенное в 1999 г. исследование Центрального банка Англии 77 стран мира показало, что большинство развивающихся стран и стран с переходной экономикой, а также ряд развитых государств полагают, что независимость центрального банка представляет собой независимость в деятельности, в использовании инструментов денежно-кредитной политики и её проведении. [6] Независимый центральный банк, самостоятельно регулирующий денежную политику, является фактором, позволяющим использовать инструменты денежно-кредитной политики центрального банка для достижения целей, поставленных правительством, и для повышения эффективности проведения денежно-кредитной политики. Понятность действий центрального банка в регулировании денежно-кредитной политики проявляется в предоставлении гражданам полной информации для понимания принятых решений центрального банка, а также его анализов и прогнозов. Понятность действий помогает домашним хозяйствам и фирмам принимать решения об инвестировании, более точно рассчитывать расходы и себестоимость, снижать экономические потери и т. д., благодаря чему денежная политика будет более эффективной.

В условиях Вьетнама ответственность Государственного банка перед правительством является важным фактором в достижении им целей денежно-кредитной политики, поставленных правительством. Понятность действий

и ответственность Государственного банка тесно связаны между собой и чем выше уровень ответственности, тем более понятными становятся действия.

– Формирование и осуществление денежно-кредитной политики находится в тесной связи с другими сторонами макроэкономической политики.

– Развитие финансовых институтов и денежного рынка. Финансовые институты играют огромную роль, являются важным звеном стабилизации и развития экономики. Ослабление и разрушение финансовых институтов приведёт к утрате денежной стабильности и даже к разрушению государственной экономики, нанесет страшный урон развитию государства и, конечно, денежная политика не достигнет поставленных целей. Поэтому правительство должно проводить политику развития, которая соответствует этим финансовым институтам, уделяя этому особое внимание, и только тогда денежная политика станет эффективно реализовываться, иметь возможность проявить свою важную роль.

Также как и финансовые институты, денежный рынок является важным проводником трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики. Слаборазвитому денежному рынку трудно будет точно передать полити-

ческие решения центрального банка в отношении рынка и, наоборот, центральному банку трудно будет воспринять потребности рынка для принятия правильного решения при регулировании денежно-кредитной политики во имя достижения поставленных целей.

4. Заключение

Таким образом, для повышения эффективности денежно-кредитной политики Государственного банка Вьетнама помимо её формирования в соответствии с реальностью, следует сначала удовлетворить указанные условия в качестве прочной основы, обеспечивающей успех денежно-кредитной политики во имя поставленных целей, укрепить доверие экономических институтов к вопросам реализации политики государственного банка, добиться её успеха и процветания страны.

Литература

1. Kuttner, K., and P. Mosser. (2002), "The Monetary Transmission Mechanism: Some Answers and Further Questions", Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review, May.
2. Fisher I., 1930. The Theory of Interest, Macmillan, New York.
3. Фредерик С. Мишкин. Экономическая теория денег, банковского дела

и финансовых рынков. М.: ООО "И.Д. Вильямс", 2006. – 880 с.

4. Tobin J. Monetary Policies and the Economy: The Transmission Mechanism// Southern Economic Journal. 1978. vol. 44, №3. P. 421-431.

5. <http://www.sggp.org.vn/kinhte/2012/4/285015>

6. Официальный сайт Банка Англии. URL: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/quarterlybulletin/forex.aspx>

References

1. Kuttner, K., and P. Mosser. (2002), "The Monetary Transmission Mechanism: Some Answers and Further Questions", Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review, May.
2. Fisher I., 1930. The Theory of Interest, Macmillan, New York.
3. Fredericc S. Mishkin. The Economics of Money, Banking and Financial Markets. M.: ООО "I.D.Viliams", 2006. – 880p.
4. Tobin J. Monetary Policies and the Economy: The Transmission Mechanism//Southern Economic Journal. 1978. vol. 44, № 3. P. 421-431.
5. <http://www.sggp.org.vn/kinhte/2012/4/285015>
6. Official site of Bank of England. URL: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/quarterlybulletin/forex.aspx>