

Особливості монетарного регулювання ЄЦБ в період світової фінансової кризи 2008-2009 рр.

Тези підготовлено у межах проекту
101048173 — Monetary policy — ERASMUS-JMO-2021-HEI-TCH-RSCH
«Успіхи і недоліки монетарної політики Європейського союзу: наслідки для України»
«Successes and shortcomings of the monetary policy of the European Union: implications for
Ukraine»



Funded by the
European Union

Ст. викладач, д. філ. Алексеєвська Г.С., Лещинська А.Д
Одеський національний університет ім. Мечникова

Світова фінансова криза 2008-2009 років виявила проблеми фінансової системи, що виникли через збільшення транснаціональних потоків капіталу та активний розвиток похідних фінансових інструментів. У зв'язку з новими викликами, центральні банки переглянули традиційні підходи до монетарної політики та доповнити їх новими інструментами.

9 серпня 2007 року на міжбанківських ринках у всьому світі, в тому числі в єврозоні, виникла серйозна напруга. Премії за ризик різко зросли за міжбанківськими позиками і активність ринку швидко знизилася. Напруженість відображала насамперед брак довіри серед учасників ринку. Ця напруженість загрожувала зашкодити нормальному функціонуванню грошового ринку євро і навіть призвести до блокування платіжної системи. ЄЦБ у той же день дозволив банкам єврозони отримати всю необхідну їм ліквідність на одноденній основі під заставу за основною ставкою рефінансування. Загалом банки залучили 95 мільярдів євро ліквідності, що свідчить про серйозність шоку. У наступні місяці ЄЦБ провів операції додаткового рефінансування з термінами погашення три та

шість місяців. Водночас було зменшено обсяги короткострокових операцій рефінансування. ЄЦБ також адаптував схему надання ліквідності в період обслуговування, щоб дозволити банкам «попередньо завантажувати» резерви в першій половині періоду обслуговування, а потім змінити це в другій половині. У результаті загальний обсяг ліквідності, наданої Євросистемою протягом повного періоду обслуговування, залишився незмінним, але середній термін погашення її операцій з надання ліквідності збільшився. Крім того, зважаючи на напруженість на валютному ринку та на основі угоди своп із Федеральною резервною системою, ЄЦБ також почав надавати ліквідність у доларах США під заставу, деномівану в євро [1].

Ближче до кінця 2007 р. ЄЦБ прийняв спеціальні тендерні процедури для вирішення основних проблем фінансування банків на кінець року. Додатковим операціям із надання ліквідності, які ЄЦБ проводив у цей період фінансових потрясінь, сприяла широка та гнучка операційна структура Євросистеми, яка включає довгий перелік контрагентів, які мають право на операції з рефінансування Євросистеми. Ця функція означала, що всі додаткові заходи на ранній фазі потрясінь можна було впроваджувати без змін існуючих процедур або ключових процентних ставок. Таким чином, можна зберегти важливу сигнальну роль облікової ставки у формуванні інфляційних очікувань. Це було особливо важливо в контексті зростання інфляційного тиску, спричиненого низкою несприятливих потрясінь з боку пропозиції, які вразили економіку єврозони протягом 2007 та 2008 років.

Після краху американської фінансової установи Lehman Brothers 15 вересня 2008 року період фінансових потрясінь переріс у світову фінансову кризу. Зростаюча невизначеність щодо фінансового стану великих банків у всьому світі призвела до падіння активності на великій кількості фінансових ринків. Протягом цього періоду великої невизначеності банки створили значні запаси ліквідності, одночасно посиливши умови кредитування.

ЄЦБ відреагував на ці події, знизивши свої ключові процентні ставки та запровадивши низку нестандартних заходів. Процентну ставку було знижено на

50 базисних пунктів 8 жовтня 2008 року в рамках узгодженого кроку з Банком Канади, Банком Англії, Федеральною резервною системою, і Швейцарським національним банком [3]. У наступні місяці відсоткові ставки були ще більше знижені, в результаті чого в цілому ЄЦБ знизив відсоткову ставку за своїми основними операціями з рефінансування в період з жовтня 2008 року по травень 2009 року (тобто всього за сім місяців) на 325 базисних пунктів до історичного мінімуму 1,00%, рівень, якого не було в країнах єврозони протягом останніх десятиліть.

Коли премії за ризик зросли до надзвичайно високих рівнів, існував ризик того, що банки швидко зменшать доступність кредитів і перенесуть збільшення своїх витрат на фінансування домогосподарствам і компаніям у формі вищих кредитних ставок, тим самим розмиваючи сигнали монетарної політики ЄЦБ. У зв'язку з цим ЄЦБ прийняв низку нестандартних заходів в жовтні 2008 р., які. Нестандартні заходи були зосереджені саме на банках у євзоні та включали такі елементи: По-перше, Євросистема застосувала тендерну процедуру «повного розподілу з фіксованою ставкою» у всіх операціях рефінансування, забезпечуючи надання необмежену ліквідність центрального банку для відповідних фінансових установ єврозони за основною ставкою рефінансування та під відповідну заставу. Всупереч звичайній практиці, фінансовим установам було виділено повну суму ліквідності, яку вони шукали. Таким чином можна було б частково усунути порушення трансмісійного механізму монетарної політики. По-друге, перелік активів, які можуть бути заставою для операцій рефінансування, було розширено для подальшого полегшення доступу до операцій Євросистеми. Водночас було розширено перелік контрагентів, які мають право на отримання ліквідності. По-третє, ЄЦБ оголосив про намір здійснити додаткові довгострокові операції рефінансування з терміном погашення до шести місяців. Метою цих операцій було покращення позиції ліквідності банків, подальше зменшення спредів на грошовому ринку та сприяння утриманню строкових процентних ставок на грошовому ринку на низькому рівні. Також у травні 2009 року ЄЦБ оголосив програму на суму 60

мільярдів євро для придбання номінованих у євро забезпечених облігацій, випущених у єврозоні. Посилена кредитна підтримка мала значний вплив на ринкові ціни, управління ліквідністю банків і баланс Євросистеми [2].

Отже, реакція ЄЦБ на кризу була в основному орієнтована на забезпечення ліквідності, необхідної банківському сектору в момент, коли міжбанківський ринок та інші джерела короткострокового фінансування були майже заморожені. Політика ЄЦБ протягом 2008-2009 років допомогла підтримувати фінансову систему в єврозоні шляхом захисту рефінансування платоспроможних банків і відновлення довіри серед учасників фінансового ринку.

Список використаних джерел

1. Grégory Claeys. The (not so) Unconventional Monetary Policy of the European Central Bank since 2008 (July, 2014). Bruegel. <https://www.bruegel.org/report/not-so-unconventional-monetary-policy-european-central-bank-2008>
2. The ECB's response to the financial crisis. ECB monthly bulletin, October 2010. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1_mb201010en_pp59-74en.pdf
3. Monetary policy decisions. ECB. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2008/html/pr081008.en.html>

*Фінансується Європейським Союзом. Проте висловлені погляди та думки належать лише авторам і не обов'язково відображають погляди Європейського Союзу чи Європейського виконавчого агентства з освіти та культури (EACEA). Ні Європейський Союз, ні орган, що надає гранти, не можуть нести за них відповідальності.