

ориентиры денежным властям, выступая своего рода “компасом” для выработки верного маршрута движения. Они указывают количественные цели, стоящие перед центральными банками, подсказывают, насколько необходимо ужесточить или смягчить монетарную политику. Систематически тестируя правила, в конечном счете можно выявить их оптимальную спецификацию, обеспечивающую наиболее эффективную реакцию денежных властей на происходящее в экономике.

А.В. Муха, ассистент
БГЭУ (Минск)

ТРАНСМИССИОННЫЙ МЕХАНИЗМ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ

Трансмиссионным, или передаточным, механизмом монетарной политики (*transmission mechanism of monetary policy*, или *monetary transmission*) выдающийся английский экономист Дж.М. Кейнс назвал систему переменных, через которую предложение денег влияет на экономическую активность и развитие инфляционных процессов. Классическая модель трансмиссионного механизма, используемая центральными банками, состоит из трех уравнений, определяющих эндогенные переменные: уровня цен, реального ВВП и процентной ставки, которые зависят от одной экзогенной переменной — денежного предложения (*money supply*).

Традиционно выделяют следующие каналы трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики (см. рисунок): канал процентной ставки (*interest rate channel*), канал валютного курса (*exchange rate channel*), монетаристский канал (*monetarist channel*), канал благосостояния (*wealth channel*), широкий канал кредитования (*broad credit channel*), узкий канал кредитования (*narrow credit channel*) и др.

Кроме перечисленных выше каналов, каждый центральный банк разрабатывает свои собственные специфические каналы, учитывающие национальные особенности экономики. В результате современная структура трансмиссионного механизма серьезным образом усложнена за счет включения сложной комбинации различных, часто переплетающихся каналов, представляющих собой своеобразные цепочки макроэкономических переменных, по которым передаются импульсы изменений, генерируемых денежными властями посредством инструментов монетарной политики.

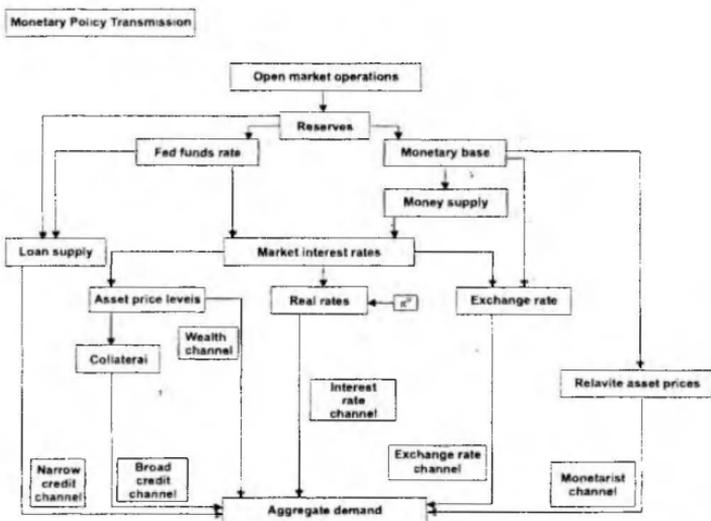


Схема трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики

Стоит отметить, что модели трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики могут быть очень сложными, состоящими из десятков и сотен уравнений. В условиях развитых стран модели денежной трансмиссии включают также при необходимости такие компоненты, как рынок труда, фискальную политику, рынок недвижимости, фондовый рынок, демографические тенденции и др. Это предполагает использование структурных моделей и моделей векторных авторегрессий (VAR-моделей), отражающих функционирование экономики в виде систем уравнений, которые описывают поведение предприятий (производителей), домохозяйств (потребителей), а также финансово-банковского и государственного секторов национальной экономики. Эти уравнения характеризуют каналы, по которым осуществляется воздействие денежно-кредитной политики на макроэкономические переменные.

Основное отличие данных моделей заключается в их направленности на получение аналитических выводов относительно оптимальной монетарной политики и выявление адекватной и целостной структуры национальной экономики.