

Programos 4.12 temos “Nagrinėti centrinio banko monetarinės (pinigų) politikos priemonių efektyvumą”

Praplėtimas

Pinigų rinka

Iš pradžių apibrėžkime kelias sąvokas, kurios šnekamojoje kalboje truputį skiriasi nuo ekonominės prasmės.

Pajamos – suma, gaunama už darbą, palūkanos, dividendai. Ekonomistai tokį dydį vadina srautu, t.y. jis išreiškiamas per laiko vienetą, pvz., savaitę, mėnesį ir pan. Tai būtų savaitės pajamos, mėnesio, metų pajamos.

Santaupos – tai pajamų, atskaičius mokesčius dalis, kuri nėra išleidžiama. Tai irgi srautas, kaip ir pajamos.

Finansinis turtas (arba turtas) – tai visos turimos lėšos, atėmus įsiskolinimus. Turtas parodo atsargas arba turimą lėšų kiekį.

Investicijos – tai nauji kapitaliniai įdėjimai (pastatai, įrengimai ir pan.).

Kai kalbama apie finansinio turto pirkimą, pvz., akcijas, tai sakoma, kad tai finansinės investicijos.

Pinigai – tai finansiniai ištekliai, kurios tiesiogiai naudojami prekėms ar paslaugoms pirkti.

Yra dvi pinigų rūšys:

- Valiuta,
- Indėliai iki pareikalavimo (einašios sąskaitos).

Paprastai, jei turime finansinio turto, dalį laikome obligacijų pavidalu. Už jas mokamos palūkanos, bet jų negalime panaudoti sandoriams apmokėti.

Kurią finansinio turto dalį laikyti pinigais, o kurią – finansinėmis investicijomis, iš esmės priklauso nuo dviejų kintamųjų:

1. *Sandorio masto.* (sandorio motyvas) Tai priklauso nuo jūsų mėnesio išlaidų dydžio, galite įvertinti ir atsargos motyvą, kai laikote pinigus nenumatytoms išlaidoms.
2. *Palūkanų normos už obligacijas.* (turto motyvas) Vienintelė priežastis, dėl ko verta laikyti obligacijas – už jas mokamos palūkanos. Kuo didesnė palūkanų norma, tuo mažiau reaguojame į sąnaudas, susijusias su obligacijų įsigijimu, pardavimu.

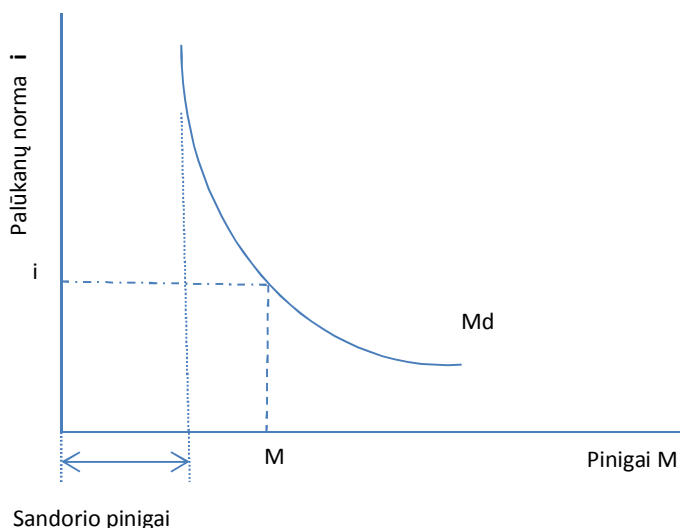
4.12.2 Pinigų paklausa

Pinigų kiekis, kurį žmonės nori turėti, vadinama **pinigų paklausa**.

Galime numanyti, kad

- didėjant nominalioms pajamoms Y , didėja ir pinigų paklausa M_d .
- Pinigų paklausa neigiamai reaguoja į palūkanų normos pokyčius. Palūkanų normos padidėjimas sumažina grynąjį pinigų poreikį, nes didėja alternatyvieji pinigų laikymo kaštai, t.y. palūkanos už obligacijas.

4.6 pav. pavaizduota pinigų paklausa, kai nominaliųjų pajamų lygis nekinta. Žemėjanti kreivė rodo, kad kuo mažesnė palūkanų norma i , tuo didesnį pinigų kiekį žmonės nori turėti.



4.6 pav. Pinigų paklausa

Pinigų paklausa yra nominalioji ir realioji.

Nominalioji pinigų paklausa – tai grynąjį pinigų paklausa.

Realioji pinigų paklausa (L)– tai nominaliųjų pinigų paklausos M_d kiekis, padalytas iš kainų lygio

P .

$$L = M_d / P$$

Sandoriams laikomų pinigų kiekis priklauso nuo:

- BNP apimties dinamikos. Sandorių vertė viršija BNP, nes ji apima ir tarpinius sandorius.
- Sinchroniškumo tarp mokėjimų ir pajamų gavimo laipsnio. Kuo rečiau gauname pinigus, tuo didesnis jų kiekis reikalingas.
- Atsargos motyvo – tai išankstinis nusistatymas laikyti pinigus poreikiams, kurių pobūdis dar nežinomas, tenkinti.

Sadorio ir atsargos motyvai yra pagrindiniai veiksniai, realizuojantys mainų galimybę, t.y siaurąją prasme M1 pinigų kiekį.

$$M_d = M_d(t) + M_d(s).$$

Pinigų pasiūla

Pinigų kiekis (pasiūla M_s) – tai ūkyje vartojamų pinigų kiekis.. juos sudaro pinigai apyvartoje ir indėliai iki pareikalavimo.

Pinigų pasiūlą sudaro finansiniai aktyvai, sugrupuoti į 4 elementus:

P1 - sandorio pinigai (valiuta arba visi popieriniai ir metaliniai (grynieji) pinigai, esantys cirkuliacijoje, čekiniai indėliai, kelionės čekiai);

P2 - pinigai plačiąja prasme (P1 pinigai, taupymo indėliai, trumpalaikiai terminuoti indėliai);

P3 - pusiau pinigai (P2 pinigai, ilgalaikiai terminuoti indėliai, indėliai valiuta);

L - likvidūs aktyvai (P3 pinigai, valstybės VP, taupomosios obligacijos).

Pinigų kiekis apyvartoje priklauso nuo palūkanų normos dydžio. Jis didėja, didėjant palūkanų normai. Tuomet bankai stengiasi išplėsti paskolų ir indėlių apimtį.

Yra skiriamos nominalioji ir realioji pinigų pasiūlos.

Nominalioji pinigų paklausa- banknotų ir monetų kiekis, esantis pas gyventojus.

Realioji pinigų pasiūla – tai nominalioji pinigų pasiūla, padalinta iš kainų lygio.

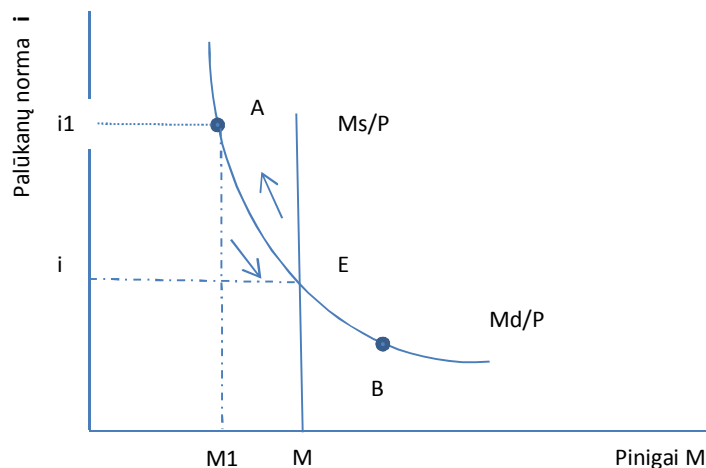
$$M = M_s / P.$$

4.7 pav.grafike pinigų pasiūlos tiesė M vertikali.

Pinigų pusiausvyra rinkoje

Pusiausvyra pinigų rinkoje susidaro tada, kai reali pinigų paklausa atitinka realią pinigų pasiūlą.

Pusiausvyros kaina – tai pusiausvyros palūkanų norma, kuri rodo kainą už naudojimąsi pinigais.



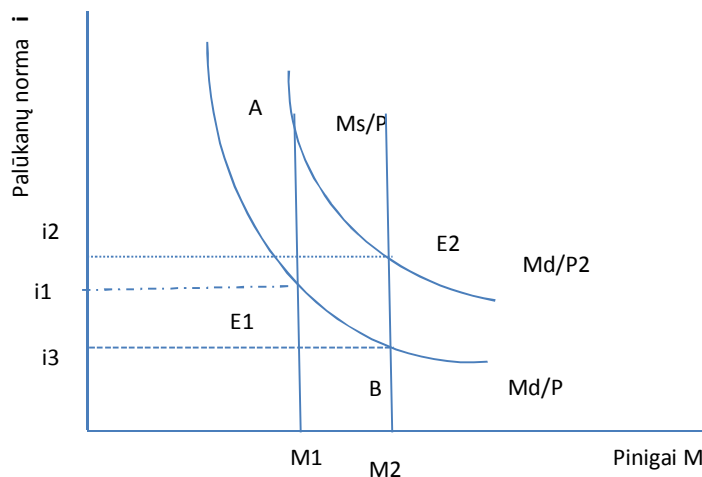
4.7 pav. pinigų pusiausvyra rinkoje

Panagrinėkime 4.7 pav. esant pusiausvyros palūkanų normai i , pinigų paklausa ir pasiūla yra lygios. Kadangi nėra pinigų pertekliaus, tai nėra obligacijos pasiūlos pertekliaus. Pinigų ir obligacijų rinkoje yra pusiausvyra.

Jei palūkanų norma $i_1 > i$. Taške A paklausus pinigų kiekis M_1 yra mažesnis, nei pasiūla M . Padidėjusi palūkanų norma rodo, kad santaupų savininkai linkę įsigyti daugiau obligacijų, nes jų kaina sumažėjusi, (atvirkštinis ryšys tarp obligacijų kainos ir palūkanų normos). Padidėjusi obligacijų paklausa per laiką padidina ir jų kainą, todėl palaipsniui obligacijų paklausa mažėja ir vėl grįžtama prie pinigų pusiausvyros i .

Pinigų pusiausvyros taškas, keičiantis pinigų paklausai ar pasiūlai, taip pat kis.

Panagrinėkim 4.8 pav.



4.8 pav. pinigų pusiausvyra rinkoje

Pinigų pasiūlos kitimas.

Jei centrinis bankas padidina nominalią pinigų pasiūlą, o bendras kainų lygis pastovus, tai realioji pinigų suma padidės iš $M1$ į $M2$. Pasikeitus pinigų pasiūlai, sumažėja palūkanų norma nuo $i1$ iki $i3$. Vadinasi, *norint padidinti pinigų kiekį rinkoje, reikia sumažinti palūkanų normą*. Ir atvirkščiai.

Pinigų paklausos kitimas. Realiojo BNP augimas didina pinigų paklausą, todėl realioji pinigų paklausos kreivė iš padėties $Md/P1$ pereina į padėtį $Md/P2$. Tai rodo, kad realiosios pinigų paklausos kiekis esant bet kuriai palūkanų normai padidės. Tokiu būdu palūkanų norma padidės iki $i2$. Palūkanų normos pasikeitimas nuo $i3$ iki $i2$ išlaiko tą pačią realią pinigų pasiūlą. Ir atvirkščiai, jei sumažėja realusis BNP, sumažėja realioji pinigų paklausa, sumažėja ir pusiausvyros palūkanų norma. Kai dėl realiojo BNP idėja realioji pinigų paklausa, auganti palūkanų norma didina alternatyviuosius pinigų laikymo kaštus, o tai kelia obligacijų patrauklumą ir išlaiko realią pinigų paklausą.

Pinigų politika, aktyvumas ir palūkanų norma

Pinigų pasiūlos didinimas vadinamas skatinamąja pinigų politika. Pinigų pasiūlos mažinimas vadinamas stabdomąja pinigų politika arba pinigų politikos griežtinimu.

Centrinio banko pagrindinė funkcija – siekti pinigų stabilumo. CB yra ta institucija, kuri gali reguliuoti pinigų kiekį rinkoje. Tai vadinama **monetarine politika**. Tam naudojamos trys priemonės:

1. Atviros rinkos operacijos. Tai yra svarbiausia pinigų pasiūlos priemonė.

Atviros rinkos operacijos – tai CB vertybinių popierių pirkimas ir pardavimas finansų rinkose.

Parduodamos vertybinės obligacijos, kurias gali pirkti komerciniai bankai, namų ūkiai, firmos. Kai vertybinius popierius perka komerciniai bankai, keičiasi jų rezervai, o tai reiškia, keičiasi ir galimybė skolinti pinigus.

Jei CB superka vertybinius popierius rinkoje, tai komerciniai bankai (KB), juos parduodami, padidina savo rezervus, kartu padidina ir kreditavimo galimybes. Žinant, kad pinigų kiekis, suteikus paskolas, bankinėje sistemoje multiplikuojasi, darosi aišku, kodėl taip svarbu kontroliuoti paskolų dydį rinkoje.

2. Diskonto politika. Ji reiškia CB nustatomą komerciniams bankams paskolų palūkanų normą ir tų paskolų terminus.

Kai KB ima paskolą, jo rezervai padidėja, o tai plečia kreditavimo galimybes. Komercinio banko požiūriu diskonto norma - tai mokestis už rezervų įsigijimą.

Finansinių krizių ar panikos (kai vyksta smarkūs svyravimai finansų rinkose, firmų bankrotai) atvejais CB veikia kaip pasyvus skolintojas. Tai kraštutinis ir paskutinis kreditavimo šaltinis, į kurį galima kreiptis finansinių sunkumų atvejais.

3. Rezervų norma. Tai CB nustatomas tam tikro dydžio rezervas, kurį privalo turėti KB grynųjų pinigų forma.

Privalomųjų rezervų norma – minimalus grynųjų pinigų kiekis, kurį CB *procentais* nustato nuo komerciniuose bankuose laikomų indėlių sumos.

Jei KB turi perteklinius rezervus, juos gali skolinti, jei trūksta – privalo skolintis iš CB. Kadangi pinigų multiplikatorius atvirkščiai proporcingas privalomojo rezervo normai

$$\mu_M = 1/r_{pr},$$

tai privalomų rezervų normos sumažėjimas padidina perteklinius pinigus, kreditavimo apimtį ir pinigų kiekį rinkoje. Kai keičiama rezervo norma, keičiami pertekliniai rezervai, keičiamas ir multiplikatorius.

J.M.Keinso politikos interpretacija, kai ūkio svyravimams naudojama monetarinė politika, pateikta 4.1 lentelėje.

4.1 lentelė

Skatinančioji monetarinė politika	Stabdančioji monetarinė politika
Problemos: nedarbas, gamybos apimčių mažėjimas. Priemonės: CB perka atviroje rinkoje obligacijas, Mažina privalomų rezervų normą, Mažina diskonto normą.	Problemos: infliacija Priemonės: CB parduoda obligacijas, didina privalomų rezervų normą, didina diskonto normą.

Skatinančioji šalies monetarinė politika mažina palūkanų normą. Jai sumažėjus, sumažėja ir investicijų (finansinio kapitalo) pritraukimas. Todėl tos šalies valiutos kursas krenta, nes sumažėja jos paklausa. Tai reiškia, kad importo prekės tai šaliai pabrangsta, nes daugiau valiutos mokama už prekes, o tuo tarpu eksportas į kitas šalis padidėja, nes prekės atpinga dėl valiutos kurso pasikeitimo. Minimos šalies importas sumažėja, o eksportas plečiasi, t.y. grynasis eksportas didėja, kartu didindamas ir šalies BNP.

Taikant stabdančią monetarinę politiką, siekinat mažinti infliaciją, grynasis eksportas mažėja, nes valiuta brangsta dėl jos paklausos investicijoms. Tuomet brangsta ir vietinės gamybos prekės užsieniui, atitinkamai didėja importas, mažėja eksportas.

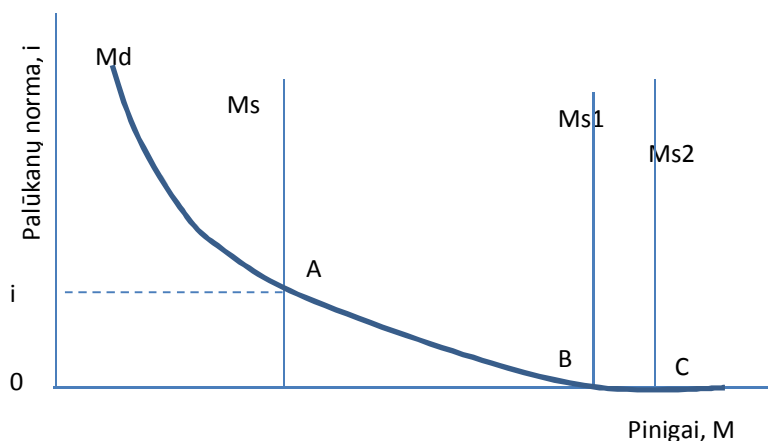
Todėl galima daryti išvadą, kad palūkanų norma yra viena svarbiausių pinigų rinkos reguliavimo priemonių. Tik ji įtakoja investicijų paklausą.

Tarkim, vyriausybė ir toliau didina pinigų pasiūlą, mažindama palūkanų normą. Kiekvieną kartą suveiks *trumpojo laikotarpio* pinigų rinkos mechanizmas: sumažės palūkanų norma, tai skatins investicijas ir gamybą, padidės bedrosios pajamos, padidės ir pinigų paklausa, kartu padidindama ir palūkanų normą. Bet pasiekiamą situacija, kai didinant pinigų kiekį, palūkanų normos sumažinti nebeįmanoma. (Pasidomėkite Japonijos ekonomika). Tai reiškia, kad palūkanų normos pokyčių nebebus, o tai atsilieps prekių rinkai, nes investicijoms nebėra jokios paskatos didėti. Todėl vyriausybė, neatsakingai mažindama palūkanų normą ir didindama pinigų pasiūlą, patenka į *likvidumo* spąstus. Investuoti į vertybinius popierius neverta, nes padidėja jų kaina, todėl norima laikyti grynus pinigus.

Likvidumo spąstai

Likvidumo spąstai- ekonomikai pavojinga situacija, trukdanti nebėra pusiausvyros rinkoje, ir kuriai esant pažeidžiami vidiniai pinigų rinkos sistemos ryšiai.

Tai kas gi atsitinka ekonomikoje? Panagrinėkim 4.9 pav.



4.9 pav. Likvidumo spąstai

Pagal pinigų paklausos M_d grafiką, matome, kad kuo palūkanų norma i mažesnė, tuo didesnė pinigų paklausa, t.y. norimas turėti grynųjų pinigų kiekis. Kartu mažėja ir obligacijų paklausa, nes mažėja pinigų laikymo alternatyvieji kaštai. Jei palūkanų norma būtų 0, tai žmonėms bus nesvarbu kokia forma laikyti pinigus, viršijančius sandorio sumą, - grynaisiais ar obligacijomis, nes abiejų rūšių turtui bus taikoma ta pati nulinė palūkanų norma. Todėl pinigų paklausos kreivė atrodo taip, kaip pavaizduota 4.9 pav.

Kai pinigų pasiūla M_s , tai rinkoje turime pusiausvyrą, kai palūkanų norma i . Didinant pinigų kiekį, mažėja palūkanų norma. Kai pasiūla pereina į padėtį M_{s1} , tai gali būti po CB perkamų obligacijų, išleidžiant naujus pinigus, palūkanų norma sumažėja iki 0. Žmonėms nebėra motyvo taupyti, jie norės turėti daugiau grynųjų pinigų (*daugiau likvidumo*) už tą pačią palūkanų normą. Tuomet prekių rinkose sustoja gamybos augimas, prekių pasiūlos augimas, nes dėl labai mažos palūkanų normos investicijos taip pat sustoja. Į ekonomiką ateina didelis pinigų kiekis, kuris pilnai nepadengiamas prekėmis. Išauga infliacija.

Ar nulinė nominalioji palūkanų norma yra pakankama stimuliuotui išlaidas ir išvengti ūkio recesijos?

Visa esmė yra tarp nominaliosios ir realiosios palūkanų normų. Juk išlaidas lemia realioji palūkanų norma. Kokia bus realioji palūkanų norma, susijusi su nominaliąja, priklauso nuo laukiamos infliacijos. Kai realioji palūkanų norma yra neigiama ir nemaža, tikėtina, kad vartojimas ir investicijos bus pakankamos, kad

sugrąžint gamybą į natūralųjį lygį. Kai infliacija didelė, nulinė palūkanų norma ir likvidumo spąstai nėra didelė problema.

Tarkim, dabartinė ir laukiama infliacija 10 proc. Tuomet realioji palūkanų norma bus minus 10proc.
($i_{nom.} = p + i_{real.}$)

Tarkim, ekonomika patiria defliaciją. Infliacijos lygis neigiamas, pvz. -5proc. Jei nominalioji palūkanų norma yra nulinė, tai reiškia, kad realioji palūkanų norma 5proc. Kuo ji didesnė, tuo tuo sunkiau skatinti gamybą, ir pinigų rinka negali padidinti gamybos apimčių.

Išvada: laukiamos infliacijos poveikis realiajai palūkanų normai ir likvidumo spąstai gali recesiją paversti nuosmukiu arba krize:

- Jei ekonomika kurį laiką apimta recesijos, tai infliacija mažėja ir palaipsniui pereina į defliaciją.
- Tarkim, pinigų politika nominaliąją palūkanų normą sumažina iki 0. Laukiama defliacija rodo, kad realioji palūkanų norma vistiek išlieka teigiama.
- Kai nominali palūkanų norma nekinta, didesnė laukiama defliacija didins realiąją palūkanų normą.
- Tai lemia dar didesnę infliaciją ir ekonomika patenka į užburtą ratą: mažesnė gamyba lems didesnę defliaciją, didesnė defliacija didins realiąją palūkanų normą.

Kokia būtų išeitis?

Iškreiptame likvidumo spąstų pasaulyje didesnė laukiama infliacija yra gėris. Didesnė infliacija reiškia mažesnę realią palūkanų normą. Tuomet ji skatina išlaidas, kas didina gamybą ir mažina nedarbą. CB gali paskelbti laukiamą *tikslinę infliaciją*, t.y. infliaciją, kurią numato pasiekti per keletą ateinančių metų. Paprastai tokia informacija priimama kaip pinigų politikos režimo pokytis, ir jei žmonės patiki, tai laukiama infliacija bus pasiekta ir tai padės ekonomikai išbristi iš nuosmukio.