

ЛЕНИНГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
им. А.С. Пушкина

**Проблемы и пути  
социально-экономического развития:  
город, регион, страна, мир**

**V международная научно-практическая конференция**

Санкт-Петербург, 4 декабря 2014 г.

Сборник статей

Под общей редакцией профессора В.Н. Скворцова

Санкт-Петербург  
2015

УДК 332.1:338.1:316.4(063)  
ББК 65.050.22/23я43

**Редакционная коллегия:** проф. Н. М. Космачева (отв. ред.),  
проф. Г. В. Черкасская

**Проблемы и пути социально-экономического развития: город, регион, страна, мир:** V междунар. науч.-практ. конф.: сб. ст. / под общ. ред. В.Н. Скворцова; отв. ред. Н.М. Космачева. – СПб.: ЛГУ им. А.С. Пушкина, 2015. – 288 с.

ISBN 978-5-8290-

В сборнике представлены научные статьи IV международной научно-практической конференции «Проблемы и пути социально-экономического развития: город, регион, страна, мир». Авторы публикаций – ученые, преподаватели, аспиранты и магистранты вузов России, Республики Беларусь, США, Республики Бурунди.

Материалы конференции представляют интерес для преподавателей, исследователей, экономистов, специалистов государственного и муниципального управления, аспирантов и студентов.

© Ленинградский государственный  
университет (ЛГУ)  
имени А.С. Пушкина, 2015  
© Коллектив авторов

**Editorial board:** prof. N.M. Kosmacheva (managing editor),  
prof. G.V. Cherkasskaya

Problems and ways of socio-economic development: city, region, country, world: V international scientific and practical conf.: collection of articles / ed. by V.N. Skvortsov; mng. ed. N.M. Kosmacheva. – SPb.: LSU n.a. A.S. Pushkin, 2015. – 288 p.

The collection includes academic articles of V International academic conference “Problems and ways of socio-economic development: city, region, country, world”. The authors are scientists, teachers, post-graduate students and graduates of higher educational institutions of Russia, Belarus, USA.

The conference proceedings are of interest for teachers, researchers, economists, specialists in state and municipal management, post-graduates and students.

ISBN 978-5-8290-

© Leningrad State University (LSU)  
n.a. A.S. Pushkin, 2015  
© Group of authors

## Содержание

### **СЕКЦИЯ «ПРОБЛЕМЫ И ПУТИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ МИРОВОГО СООБЩЕСТВА В XXI ВЕКЕ»**

*Бушенева Ю.И.*

Экономические основания сепаратизма в Западной Европе..... 6

*Золотарева О.А.*

Сравнение основных параметров нетрадиционной монетарной политики в развитых и развивающихся странах..... 13

*Иванов В.Г.*

Основные концепции и модели взаимоотношений центральной и местной власти (зарубежный опыт)..... 23

*Кузьменкова В.Н.*

Особенности государственной службы в Японии..... 31

*Лукашевич В.А.*

Перспективы банковского сектора в условиях новой конкуренции ..... 36

*Талалаева Т.В.*

Концептуальные основы социального партнерства как формы организации социального взаимодействия ..... 41

*Цаллагова Л.М., Адаев М.А.*

Современные тенденции развития исламской банковской системы..... 47

*Черкасская Г.В.*

Глобальный конфликт современных социально-экономических отношений и его влияние на системную социальную защиту ..... 51

*Ндкасаба Инносент*

Национальная стратегия развития новых и возобновляемых энергетических ресурсов в Бурунди до 2030: «Проект древесная энергия»..... 57

### **СЕКЦИЯ «ПРОБЛЕМЫ И ПУТИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИИ: ИЗ ПРОШЛОГО В БУДУЩЕЕ»**

*Бунько В.А.*

Налоговая политика Московского государства и крепостное право ..... 72

*Визгина А.Б.*

Роль акцизов в системе налогообложения РФ ..... 83

*Галимова И.В.*

Современное состояние и перспективы развития страхового рынка в РФ ..... 90

*Гончаров А.В.*

Агропромышленный комплекс как драйвер перехода к устойчивому развитию России (в контексте обеспечения продовольственной безопасности) ..... 94

*Дурандина О.А.*

Современные тенденции развития рынка социальных услуг в РФ ..... 98

*Зайцев А.А.*

Государственная поддержка аграрного производства РФ в условиях экономических санкций ..... 109

*Иванова Р.И.*

Инвестиционная привлекательность сельского хозяйства России: проблемы и перспективы ..... 115

<i>Лашов Б.В.</i>	
Инвестиционный аспект устойчивого развития экономики России .....	119
<i>Маклакова Е.А.</i>	
Реализация трудового потенциала пенсионеров по возрасту .....	122
<i>Стецюнич Ю.Н.</i>	
Роль микрофинансовых организаций на отечественном финансовом рынке ...	126
<i>Уварова Т.А.</i>	
Экономический кризис в России: прогнозы и реалии .....	136
<i>Урумова А.О., Кагановски П.</i>	
Проблемы формирования региональных инвестиционных стратегий в России .....	139
<i>Харламбиева А.С.</i>	
Возможность инновационного пути развития экономики РФ .....	143
<i>Чекмарев О.П.</i>	
Направления решения проблем подготовки кадров для реализации задач инновационного развития в отечественном кормопроизводстве .....	145
<i>Чертова А.И., Буйвол С.Н.</i>	
Современные направления банковского обслуживания физических лиц в РФ .....	150
<i>Щербаков Д.Н.</i>	
Направления развития российской нефтегазовой отрасли: Запад и Восток .....	157
<b>СЕКЦИЯ «ПРОБЛЕМЫ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РЕГИОНОВ И ГОРОДОВ: ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА»</b>	
<i>Афанасьев К.С.</i>	
Институциональные механизмы формирования сбалансированного рынка трудовых ресурсов на уровне города .....	162
<i>Гадаборшева Т.Б., Самохвалова Е.С., Мельникова В.С.</i>	
Эколого-экономические аспекты защиты атмосферы крупнейших городов .....	171
<i>Говорушина Т.К.</i>	
Влияние межбюджетных отношений на формирование доходов местного самоуправления .....	183
<i>Куклина Е.А.</i>	
Устойчивое развитие региона в контексте формирования системы экономической безопасности .....	187
<i>Старикова О.В.</i>	
Обеспечение экономической безопасности региона путем реструктуризации промышленного потенциала .....	191
<b>СЕКЦИЯ «ПРОБЛЕМЫ ОРГАНИЗАЦИИ, ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ И РАЗВИТИЯ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ СИСТЕМ»</b>	
<i>Скворцов В.Н., Космачева Н.М.</i>	
Построение и содержание документации системы менеджмента качества интегрированного образовательного учреждения: общие требования .....	196
<i>Бдайцьева Л.Ж.</i>	
Интегрированная отчетность – форма отчетности будущего .....	205

<i>Борисов Б.С.</i>	
Особенности организации, нормирования и оплаты труда на предприятиях строительства.....	210
<i>Горбоконь А.А.</i>	
Анализ показателей эффективности оценки инвестиций .....	217
<i>Зайцев Г.Г.</i>	
О категории «оптимальный размер предприятия».....	222
<i>Кантор А.В.</i>	
Процесс формирования инвестиционной политики предприятия .....	227
<i>Капустина Ю.А.</i>	
Классификация проектов и особенности подходов к повышению эффективности управления проектами в строительной отрасли.....	233
<i>Красильников А.Б.</i>	
Современные подходы к нейромаркетингу как к средству оптимизации потребительского поведения .....	240
<i>Крымов С.М.</i>	
Управление персоналом организации: концепции личных стратегий.....	247
<i>Кантор Е.Л., Кантор В.Е.</i>	
Методы определения экономической эффективности промышленного производства .....	252
<i>Мамаева М.И.</i>	
Формирование оборотных средств предприятий и эффективность их использования в современных условиях.....	263
<i>Туинов И.В.</i>	
Применение программы STATISTICA при выборе наиболее экономичных технологических планировочных решений зданий сельскохозяйственного назначения .....	267
Summaries.....	273
Сведения об авторах .....	281

## Сравнение основных параметров нетрадиционной монетарной политики в развитых и развивающихся странах

*В статье проведен компаративный анализ основных параметров нетрадиционной денежно-кредитной политики в развитых странах и в странах с формирующимися рынками.*

*Ключевые слова: нетрадиционная денежно-кредитная политика, предваряющее управление, кредитное смягчение, количественное смягчение, качественное смягчение.*

В экономических исследованиях последних лет, затрагивающих практические аспекты современной монетарной политики, устойчиво закрепились категория «нетрадиционная денежно-кредитная политика» (Unconventional Monetary Policy), под которой понимают *совокупность усилий центрального банка по воздействию на рыночные процентные ставки и экономическую активность с использованием иных инструментов, нежели только изменение ключевой краткосрочной процентной ставки* [6]. Нетрадиционная монетарная политика предполагает изменение операционной цели денежно-кредитного регулирования. Ею постепенно становилась не столько процентная ставка, достигшая практически нулевого уровня, сколько увеличение ликвидности. В качестве самой важной составляющей нетрадиционной монетарной политики называют форвардное руководство (*forward guidance*), или *предваряющее управление*, которое заключается в четком и ясном для общественности указании сроков и условий изменения ключевых процентных ставок, а также полное описание запланированных мероприятий [7].

Центральные банки, прежде всего ФРС, в период кризиса фактически произвели перезагрузку рынка секьюритизированных активов: осуществ-

лялось кредитование ценных бумаг, покрытых активами; предоставлялись кредиты в форме казначейских ценных бумаг под залог других ценных бумаг; спектр залогов под кредиты рефинансирования был существенно расширен, в него включались и производные финансовые инструменты; происходил выкуп негосударственных ценных бумаг с помощью структур специального назначения, в том числе у организаций нефинансового сектора; осуществлялось заимствование ценных бумаг у ключевых фирм; выкуп проблемных активов; выдача гарантий по пулам активов, обеспеченных ипотекой, и другие меры. Основные направления нетрадиционной денежно-кредитной политики, применяемой ведущими центральными банками, показаны на рис. 1.



Рис. 1. Классификация направлений нетрадиционной денежно-кредитной политики\*

По существу, со стороны Центральных банков происходило индуцирование (придание) ликвидности активам посредством увеличения степени их надежности, и эти надежные активы лишали расширительную денежно-кредитную политику развитых стран инфляционного заряда. Кроме того, в последние десятилетия Центробанки развитых стран всё больше ориентируются на управление ожиданиями посредством коммуникативной деятельности и повышенной репутационной ответственности, что выражает переход от таргетирования определенного объема денежной субстанции или других материальных результатов применения традиционной денежно-кредитной политики к таргетированию горизонтального и вертикального доверия в экономиках.

Большинство авторов к числу основных критериев «нетрадиционности» относят изменение структуры и величины баланса Центральных банков.

До сентября 2008 г. размер балансов ведущих Центральных банков не претерпевал существенных изменений. Инъекции ликвидности компенсировались продажей активов Центральных банков или корректировками в сторону понижения размера операций по рефинансированию.

\* Источник: составлено автором по [1; 8–10].

И только после объявления ФРС программ кредитного, а затем количественного смягчения, а Евросистемой – мер расширенной кредитной поддержки произошли серьезные изменения в структуре и величине балансов ведущих Центральных банков.

За период с 2007 по 2013 г. общая сумма актива баланса ФРС выросла в 4,4 раза. Только за 2013 г. баланс вырос на 37,9 %. Произошли значительные изменения в его структуре: существенно выросла статья «Ценные бумаги по операциям аутрайт (покупка активов)». На конец 2013 г. она составляла 98,2 % актива. В пассиве удельный вес остатков на счетах кредитных организаций вырос с 2,3 до 55,9 %. Баланс Евросистемы за период с 2006 по 2012 г. вырос в 2,58 раза (в 2013 г. произошло некоторое снижение). В структуре актива баланса наиболее быстро росла статья «Ценные бумаги резидентов зоны евро». Ее удельный вес увеличился более чем на 19 п. п. Тем не менее кредиты рефинансирования продолжают занимать наибольший удельный вес. Произошло существенное изменение их структуры: долгосрочные операции выросли почти в пять раз, основные операции рефинансирования сократились в два раза.

Страны с формирующимися рынками также столкнулись с их дестабилизацией в период мирового финансового кризиса и необходимостью использования нестандартных мер для ее преодоления. Многие Центральные банки предприняли меры по девальвации национальной валюты, снижению базовых ставок, существенному увеличению ликвидности, предоставлению финансовой помощи фондовому рынку, погашению частного долга иностранным банкам, валютным свопам.

В рамках преодоления кризиса Банк России использовал тот же набор мер нетрадиционной денежно-кредитной политики, что и Центральные банки иных стран с формирующимися рынками. К ним относят, прежде всего, расширение рефинансирования под обеспечение нерыночными активами и без предоставления обеспечения [1, с. 20].

С.А. Андрушин и В.В. Кузнецова выделяют три этапа реализации антикризисных мер. Первый этап (конец 2008–2010 гг.) характеризуется несогласованностью денежно-кредитной политики Банка России, направленной на снижение инфляционных факторов, и бюджетной политики, нацеленной на стимулирование совокупного спроса и кредитной активности банков. Подобное сочетание инфляционного консерватизма Центрального банка и расширительной бюджетной политики, по мнению авторов, ведет к неизбежным потерям общественного благосостояния [там же, с. 24]. Второй этап (конец 2010 – весна 2012 г.) характеризуется восстановлением внешнего спроса на российский экспорт и связанным с этим усилением экзогенных факторов инфляции. В этот период Банк России проводил политику по некоторому сокращению денежного предложения без изменения процентной политики. Во время третьего этапа (с весны 2012 г. по настоящее время) происходило развитие программ рефинансирования с расширением списка приемлемых залогов [там же, с. 20–21].



В числе антикризисных мер, предпринятых монетарными властями в России, выделяют расширение ресурсной поддержки системообразующих банков; проведение капитализации крупнейших государственных банков, в том числе посредством предоставления долгосрочных субординированных кредитов; расширение лимита покрытия государственной гарантии сохранности вкладов физических лиц до 700 тыс. р.; активное применение мер, предупреждающих банкротство кредитных институтов, в том числе слияние, санация, реорганизация; смягчение пруденциальных требований и требований к качеству кредитного портфеля и ряд других стабилизирующих мер [3, с. 126].

Большинство исследований нетрадиционной денежно-кредитной политики в России отмечают подчиненность монетарной политики интересам бюджетной политики, необходимость сдерживания волатильности обменного курса не только по экономическим, но и по политическим соображениям, снижение роли процентного канала монетарной трансмиссии, ограниченную способность Центрального банка влиять на ценовую стабильность монетарными методами [1; 2; 5].

Национальный банк Республики Беларусь в рамках преодоления влияния мирового финансового кризиса также применял нестандартные меры кредитной поддержки, к которым можно отнести:

- отмену лимитов по сделкам СВОП овернайт и по кредитам овернайт;
- расширение ломбардного списка ценных бумаг за счет включения в него биржевых и необеспеченных облигаций банков, облигаций местных исполнительных и распорядительных органов, а также повышение коэффициентов обеспечения по принимаемым в залог ценным бумагам;
- беззалоговое рефинансирование банков;
- кредитование банков под залог бездокументарных закладных, основной целью которого было расширение возможностей государственных банков, осуществляющих кредитование строительства, на фоне снижения общего объема государственных облигаций, обращающихся на вторичном рынке.

В результате в отдельные периоды доля нестандартных операций поддержания ликвидности банков в структуре инструментов рефинансирования Национального банка составляла: 46 % – в мае 2011 г., 36,6 – в июне, 39,2 % – в сентябре, более 38 % в январе 2012 г.

Стабилизационные мероприятия отражались на величине и структуре баланса Национального банка.

В Беларуси в течение последнего десятилетия наблюдалась тенденция роста баланса Центрального банка и изменение его состава и структуры. Так, за период с 2002 по 2011 г. соотношение актива баланса Национального банка и ВВП увеличилось на 16,2 п. п., достигнув значения 26,6 % от

ВВП<sup>1</sup>. В долларовой измерении сумма актива выросла за этот период в 14,7 раза (рис. 2)<sup>2</sup>.

Рост баланса Национального банка происходил главным образом за счет увеличения иностранных активов. Основными статьями роста были средства в банках-нерезидентах и валютные свопы, заключенные с банками-резидентами.

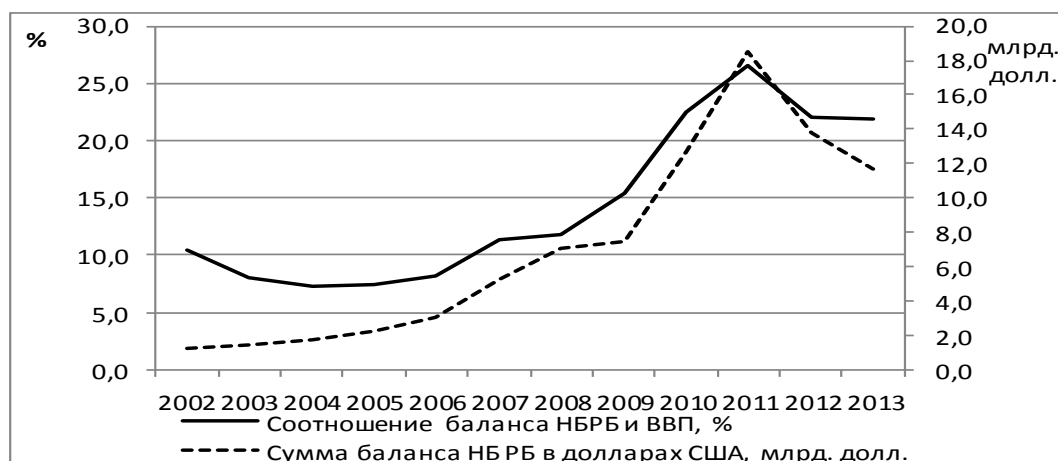


Рис. 2. Динамика величины баланса Национального банка Республики Беларусь в 2002–2013 гг.\*

До 2012 г. сокращение удельного веса внутренних активов не смогло компенсировать возрастание в абсолютном и относительном измерениях иностранных активов, что влекло за собой расширение баланса Национального банка. В 2012 г. происходило дальнейшее замещение внутренних активов Национального банка иностранными активами. В результате сумма баланса несколько снизилась и в абсолютном выражении, и в отношении к ВВП.

Анализ баланса Национального банка Беларуси показал значительный удельный вес следующих статей: средств в банках-нерезидентах (44,2 % баланса); облигаций Банка развития в портфеле Национального банка (86,65 % совокупного портфеля ценных бумаг); результата переоценки по справедливой стоимости своповых контрактов в инвалюте с банками-

<sup>1</sup> В Российской Федерации соотношение суммы баланса Банка России и номинального ВВП, рассчитанного с использованием дефляционного метода, остается примерно постоянным – на уровне 26 %.

<sup>2</sup> Расчет показателя соотношения активов Национального банка и ВВП производился на основе следующего дефляционного метода:  $0,5 \times \frac{At \times Pet + At - 1 \times Pet - 1}{ВВП_t / Pat}$ , где  $At-1$  и  $At$  – активы Национального банка на конец периода,  $Pet-1$  и  $Pet$  – индекс потребительских цен на конец периода (декабрь к декабрю),  $ВВП_t$  – валовой внутренний продукт, полученный за период  $t$ ,  $Pat$  – среднегодовой индекс потребительских цен.

\* Источник: составлено автором по данным Национального банка Республики Беларусь [4].

резидентами (12,7 % баланса). Особенной чертой структуры актива является также небольшая доля кредитов банкам-резидентам (4,2 %). Структура пассивной части баланса отличается значительной долей, приходящейся на средства Правительства (36,5 %); незначительным удельным весом обязательных резервов и выпущенных долговых обязательств (в сумме 3,4 % обязательств).

Основные выводы, связанные с анализом баланса Национального банка, сводятся к следующему: рост баланса Национального банка приходился в основном на период с 2009 по 2011 г.; главным фактором роста баланса в этот промежуток времени являлись иностранные активы, а главным инструментом абсорбирования ликвидности – депозиты правительства. Традиционные для стран с формирующимися рынками инструменты стерилизации – обязательные резервы и выпуск ценных бумаг – играют второстепенную роль в абсорбировании денежной массы.

Наряду с депозитами правительства фактором стерилизации является ставка рефинансирования. Власти вынуждены балансировать между необходимостью девальвации национальной валюты для активизации внешнего спроса и потребностью в поддержании достаточного уровня процентных ставок для стимулирования сбережений, основными формами которых в Беларуси, как и в большинстве стран с формирующимися рынками, являются банковские депозиты и иностранная валюта. С одной стороны, высокие процентные ставки являются фактором роста денежной массы за счет расширения депозитной базы, а с другой – способствуют снижению кредитной активности банков и трансформации банковских активов в ликвидные, но низкодоходные формы. Процентная политика приобретает адаптационный характер, временами вступая в разрушительный резонанс с цикличностью деловой конъюнктуры. Эмпирически Национальный банк пытается найти точку равновесия между уровнем обменного курса и ставкой рефинансирования.

Расширение балансов Центральными банками исследователи всегда рассматривают как фактор риска. В развитых странах, где главными факторами роста балансов были количественные и кредитные смягчения, риски обычно связывают с изменением процентных ставок и волатильностью цен на активы.

Для стран с формирующимися рынками в качестве возможных последствий расширения баланса Центрального банка называют высокую инфляцию. В этой группе стран изменения балансов Центральными банками, как правило, связаны с политикой таргетирования валютного курса и связанного с ней процесса накопления международных резервных активов. Рост денежного предложения, связанный с накоплением международных активов, может являться фактором инфляции. Однако влияние роста баланса на уровень цен трудно оценить из-за хорошо известного эффекта лагов в денежно-кредитной политике. *A. Filardo*, опираясь на результаты

эмпирических исследований, отмечает отсутствие выраженной связи между уровнем инфляции в стране и размером баланса центрального банка [11].

Существуют и другие риски, связанные с накоплением золотовалютных резервов Центральными банками. В качестве одного из значимых называют риск «вытеснения» внутреннего кредитования. Было установлено, что рост резервов на 1 % приводит приблизительно к 1,3 % снижения темпов роста общего числа кредитов, выданных банками [11]. Данный эффект может быть связан как с высокими процентными ставками по кредитам, так и со стерилизационными мероприятиями Центральных банков, а именно ростом обязательных и избыточных резервов, увеличением покупок долговых обязательств Центрального банка коммерческими банками.

В экономической литературе вопрос сравнительного анализа нетрадиционных мер монетарной политики в разных группах стран недостаточно исследован. Тем не менее существует ряд работ, анализирующих различия стабилизационной политики в развитых странах и в странах с формирующимися рынками [2; 5; 9; 12–14].

Исследователи отмечают различие в наборе исходных макроэкономических и институциональных параметров в данных странах. Отличительной чертой экономик стран с формирующимися рынками при всем разнообразии особенностей внутри этой группы является высокая зависимость от мировой конъюнктуры и необходимость использования в этой связи мер валютной политики для регулирования обменных курсов. Возможности применения процентной политики ограничены. К. Ishi, М. Stone, и Е. Уеһоие связывают это с внешней уязвимостью развивающихся стран. Процентные ставки должны оставаться высокими, чтобы компенсировать держателей рискованных валют, снижение процентных ставок может привести к оттоку капитала [12]. Внутренняя уязвимость – высокая инфляция и неразвитость финансового рынка – также является причиной низкой маневренности процентной политики. Низкие процентные ставки могут спровоцировать бегство от национальной валюты и скачок волатильности цен и обменных курсов на внутреннем рынке.

С одной стороны, ограниченные возможности применения процентной политики предполагают обращение к нестандартным мерам. С другой стороны, необходимость осуществления валютного таргетирования в любой из форм уменьшает возможности Центрального банка в проведении нетрадиционной монетарной политики.

Именно поэтому количественные и кредитные смягчения носили более выраженный, последовательный и долговременный характер в развитых экономиках, так как на момент начала кризиса процентные ставки были там существенно ниже, чем в развивающихся странах. Уровень инфляции в развитых странах также оказался существенно ниже среднемирового значения. Запас доверия к политике денежно-кредитных властей развитых стран был очень высок.

Вместе с тем существуют объективные факторы, усиливающие тяжесть протекания кризисных процессов в развитых странах. Страны со сложными и глубокими финансовыми системами всегда сильнее реагируют на проявления финансовой нестабильности. И меры по восстановлению финансового рынка являются для этих стран первоочередными.

Основные различия в нестандартных монетарных мерах, осуществляемых Центральными банками развитых стран и стран с формирующимися рынками, можно свести к следующему [2; 5; 12]:

- развитые страны активно использовали меры балансовой политики (количественное смягчение, кредитное смягчение, расширение сроков погашения портфеля ценных бумаг Центрального банка), а страны с формирующимися рынками основной упор делали на прямые инструменты, например снижение нормы обязательных резервов;

- интенсивность мер нетрадиционной монетарной политики в развивающихся странах была существенно ниже, чем в развитых странах. В условиях развитого финансового рынка ведущие Центральные банки могли широко применять кредитные и количественные смягчения, не опасаясь инфляционных последствий. Развивающиеся страны опасались проводить мягкую денежно-кредитную политику из-за возможного оттока капитала и инфляционных последствий;

- балансы Центральных банков развитых стран росли гораздо быстрее и значительнее, чем балансы Центральных банков стран с формирующимися рынками. В развитых странах расширение баланса Центральных банков происходило за счет увеличения мер кредитной поддержки, количественных смягчений и соответствующего роста резервов финансовых институтов. В развивающихся экономиках балансы Центральных банков увеличивались меньшими темпами из-за почти полного отсутствия кредитных и количественных смягчений, а в отдельных случаях наблюдалось уменьшение их размеров за счет истощения международных резервов.

Сравнение основных параметров нетрадиционной денежно-кредитной политики в странах с формирующимися рынками и развитых странах представлено в таблице.

Таблица

*Сравнительная таблица основных параметров нетрадиционной монетарной политики, осуществляемой в разных группах стран*

Признаки сравнения	Развитые страны	Страны с формирующимися рынками
Цель воздействия	Стабилизация внутреннего финансового рынка, снижение волатильности цен на активы	Стабилизация внутреннего валютного рынка, поддержка национальной валюты, сглаживание ее колебаний

Продолжение табл.

Набор исходных макроэкономических и институциональных параметров	Низкие процентные ставки	В большинстве стран процентные ставки 5–11 % годовых
	Низкий уровень инфляции	Уровень инфляции более высокий и волатильный
	Развитый финансовый рынок	Чаще рынок ценных бумаг недостаточно развит
	Развитые банковские системы	Банковские системы отличаются низким уровнем конкуренции, большой долей государственного участия, небольшим рынком внутреннего кредитования
	Высокий уровень доверия к политике Центрального банка	Недостаточный уровень доверия со стороны домашних хозяйств и субъектов хозяйствования
	Главной целевой установкой денежно-кредитной политики является ценовая стабильность, и как следствие существует высокая степень независимости Центрального банка от исполнительной власти	Характерен компромисс целей: ценовая стабильность, финансовая и фискальная стабильность, экономический рост. Невысокий уровень независимости Центрального банка
Одновременно применяемые стандартные меры	Процентная политика	Чаще валютная политика. Степень смягчения процентной политики зависит от внешней уязвимости. Процентные ставки остаются высокими, чтобы компенсировать держателей рискованных валют
Соотношение сроков введения мер стандартной и нестандартной монетарной политики	Нестандартные меры хронологически последовали только после стандартного монетарного реагирования Центральными банками при первых признаках ухудшения ситуации	Нетрадиционная (квазибюджетная) политика активно применялась Центробанками в предыдущие годы под давлением исполнительной власти
Транспарентность	Осуществлялась с максимальной транспарентностью, что способствовало укреплению доверия	Монетарная политика менее прозрачна, а эффективность менее очевидна, что усиливает недоверие к действиям монетарных властей. Количественные смягчения воспринимаются публикой как угроза валютной и финансовой стабильности

Интенсивность нетрадиционной денежно-кредитной политики и комплементарность по отношению к традиционным инструментам	Центробанки в основном полагались на эти меры. В период преодоления кризиса меры процентной политики являлись дополнительными. Центробанки являлись основными политмейкерами количественных и кредитных смягчений. Хотя роль правительства также возросла	Интенсивность мер нетрадиционной политики была ниже, чем в развитых странах. Центробанки больше полагались на прямые инструменты, такие как ослабление резервных требований. Более активные и эффективные действия по прямой и косвенной поддержке реального сектора предпринимались фискальными властями
Рост размера балансов Центральные банки (основной критерий «нестандартности» монетарной политики)	Балансы росли очень быстро за счет увеличения резервов и валютных свопов	Балансы увеличивались значительно меньше из-за низкой интенсивности количественных и кредитных смягчений и снижения международных резервов во многих случаях

Примечание. Составлено автором по: [4; 8; 9; 12; 15].

По данным эмпирического исследования К. Ishi, М. Stone и Е. Yehoue, проведенного на основе изучения 39 стран с формирующимися рынками, применявших нестандартные меры по выходу из кризиса, 28 стран (71,8 %) применяли меры по предоставлению внутренней ликвидности, 19 стран (48,7 %) осуществили инъекции валютной ликвидности, 11 стран (28,2 %) заключили договора об открытии своп-линий с другими Центральными банками, одна страна (Израиль) осуществляла количественные и кредитные смягчения [12].

Степень доверия к монетарным институтам явилась определяющим условием эффективности нетрадиционной монетарной политики в разных странах. Неблагоприятная история применения мер макроэкономической политики как в нормальной макроэкономической ситуации, так и в период предыдущих финансовых и экономических кризисов снижало доверие к действиям регулятора в странах с формирующимися рынками [5, с. 96]. Важно также, что центральные банки развивающихся стран широко использовали квазيبюджетные меры в своей политике в обычные времена, что всегда негативно оценивается рынком, и показывает высокую зависимость центрального банка от исполнительной власти.

#### Список литературы

1. Андриюшин С.А., Кузнецова В.В. Макроэкономический аспект финансовой политики в новых условиях. – М.: Ин-т экономики РАН, 2014. – 33 с.
2. Андриюшин С.А. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики Центральные банки в условиях глобального финансового кризиса // Финансовая аналитика, 22.06.2010 [Электронный ресурс]. – URL: <http://finanal.ru/023/>, свободный. – Загл. с экрана.

3. Байгулов Р.М., Шарипов М.А. Антикризисная политика российского Правительства и Банка России // Вектор науки ТГУ. – 2010. – № 2(12). – С. 126–128.
4. Бюллетень банковской статистики за 2004-2013 годы [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.nbrb.by/statistics/bulletin/?menu=public>, свободный. – Загл. с экрана.
5. Сапункова Н.А. Особенности мер нестандартной монетарной политики в экономиках с развивающимися рынками // JOURNAL INSTITUTIONAL STUDIES (Журнал институциональных исследований). – 2012. – Т. 4. – № 4. – С. 83–101.
6. Williams J. C. Unconventional Monetary Policy: Lessons from the Past Three Years [Electronic resource]. – URL: <http://www.frbsf.org/publications/economics/letter/2011/el2011-31.html>, свободный. – Title of screen.
7. Crisis response / Credit and Liquidity Programs and the Balance Sheet // Board of Governors of the Federal Reserve System [Electronic resource]. – URL: [http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst\\_crisisresponse.htm](http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_crisisresponse.htm), свободный. – Title of screen.
8. Farmer R. Qualitative easing: a new tool for the stabilisation of financial markets // Bank of England. Quarterly Bulletin. – 2013. – Q4. V. 53. No. 4. – P. 405–413.
9. Klyuev V., De Imus P. and Srinivasan K. Unconventional Choices for Unconventional Times: Credit and Quantitative Easing in Advanced Economies // IMF Working Papers. – 2009. – SPN 09/27 – 37 с.
10. The ECB's enhanced credit support. Keynote address by Jean-Claude Trichet, President of the ECB at the University of Munich, Munich, 13 July 2009 [Electronic resource]. – URL: <http://www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090713.en.html><http://www.federalreserve.gov/releases/h15/data.htm#top>, свободный. – Title of screen.
11. Filardo A. The expansion of central bank balance sheets in emerging Asia: what are the risks? // BIS Quarterly Review, June 2012. – P. 47–63 [Electronic resource]. – URL: [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1206g.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1206g.pdf), свободный.  
[http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1206g.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1206g.pdf) – Title of screen.
12. Ishi K., Stone M., and Yehoue E. (2009). Unconventional Central Bank Measures for Emerging Economies // IMF Working Papers. – 2009. – WP/09/226 – 42 с.
13. Moreno R. Central bank instruments to deal with the effects of the crisis on emerging market economies // BIS Working Paper. – 2011. – No 54. – С. 73–96.
14. Yehoue E. Emerging Economy Responses to the Global Financial Crisis of 2007–09: An Empirical Analysis of the Liquidity Easing Measures // IMF Working Papers. – 2009. – WP/09/265. – 34 с.
15. Coulibaly B. Monetary Policy in Emerging Market Economies: What Lessons from the Global Financial Crisis? / Board of Governors of the Federal Reserve System // International Finance Discussion Papers. – 2012. – № 1042. – 29 с.