

УЧРЕЖДЕНИЕ РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК
ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ РАН
ОТДЕЛЕНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ
И ПОЛИТИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

ДЕНЕЖНО- КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА РОССИИ И УКРАИНЫ

В УСЛОВИЯХ МИРОВЫХ
ФИНАНСОВЫХ ПОТЯСЕНИЙ

Санкт-Петербург АЛЕТЕЙЯ 2011

УДК 336.02
ББК 65.268
Д 33

Ответственные редакторы:
академик РАН *А. Д. Некипелов*,
кандидат экономических наук *М. Ю. Головин*

Д33 Денежно-кредитная политика России и Украины в условиях мировых финансовых потрясений: сборник материалов российско-украинского круглого стола / отв. ред. А. Д. Некипелов, М. Ю. Головин. — СПб.: Алетейя, 2011. — 184 с.

ISBN 978-5-91419-414-4

Сборник содержит материалы российско-украинского круглого стола, проведенного 6 октября 2008 года в рамках совместного научно-исследовательского проекта РГНФ и НАН Украины «Денежно-кредитная политика России и Украины на современном этапе: новые вызовы и возможные ответы», осуществляемого Институтом экономики РАН и Институтом экономики и прогнозирования НАН Украины, проект № 08-02-91205 а/У. В сборнике содержатся статьи российских и украинских ученых, посвященные теоретическому осмыслению новых проблем, стоящих перед денежно-кредитной политикой в России и на Украине в условиях увеличения уровня открытости их экономик; выбору целей этой политики; изменению в каналах передачи сигналов от денежно-кредитной политики к реальному сектору экономики; проблемам инфляции и бегства капитала. Эти проблемы рассматриваются в контексте финансовых потрясений, которым подверглись экономики двух стран в 2007–2008 гг.

ISBN 978-5-91419-414-4



9 785914 194144

УДК 336.02
ББК 65.268

© Институт экономики РАН, 2011
© Издательство «Алетейя» (СПб.), 2011
© «Алетейя. Историческая книга», 2011

**Денежно-кредитная политика России и Украины
в условиях мировых финансовых потрясений**
Материалы российско-украинского круглого стола

Главный редактор
издательства *И. А. Савкин*

Дизайн обложки *И. Н. Граве*
Оригинал-макет *М. Л. Бепле*
Корректор *Д. А. Потапова*

ИД № 04372 от 26.03.2001 г.
Издательство «Алетейя»,
192171, Санкт-Петербург, ул. Бабушкина, д. 53.
Тел./факс: (812) 560-89-47
E-mail: office@aletheia.spb.ru (*отдел реализации*),
aletheia@peterstar.ru (*редакция*) www.aletheia.spb.ru

Подписано в печать 10.06.2010. Формат 60х88 ¹/₆.
Усл. печ. л. 11,5. Печать офсетная. Тираж 1000 экз. Заказ №

Предисловие

В настоящем сборнике содержатся материалы совместного российско-украинского «круглого стола» на тему «Денежно-кредитная политика России и Украины в условиях мировых финансовых потрясений», прошедшего 6 октября 2008 г. в Отделении международных экономических и политических исследований Института экономики РАН. На «круглом столе» выступали ведущие ученые — специалисты в области исследований денежно-кредитной политики и финансовой системы из Института экономики Российской академии наук и Института экономики и прогнозирования Национальной академии наук Украины.

Тема «круглого стола» была крайне актуальной: Россия в августе-октябре 2008 г. наиболее остро ощутила последствия мировых финансовых потрясений, вызванных ипотечным кризисом в США весной-летом 2007 г., также весьма высоки были на тот момент, по мнению украинских участников «круглого стола», риски развития финансового кризиса на Украине.

Исследование текущих финансовых проблем двух стран и реакции на них мерами национальной денежно-кредитной политики было основано на фундаментальных теоретических наработках в области теории стоимости, инфляции, передаточных механизмов и правил денежно-кредитной политики в современных условиях, характеризующихся высокой степенью открытости национальных экономик и их финансовых систем.

Участники «круглого стола» отметили специфику современного развития мировых финансовых рынков, связанную с ее отрывом от реального сектора экономики, развитием сложного финансового инструментария (в том числе производных ценных бумаг), периодическим возникновением «пузырей» на отдельных сегментах финансового рынка. Между тем, отмечались и изменения, происходящие в реальном секторе мировой экономики, вызванные переходом к очередной фазе долгосрочного Кондратьевского цикла. По мнению участников, именно подобное сложное переплетение тенденций в финансовом и реальном секторах обуславливает необходимость поиска новых теоретических подходов к анализу денежно-кредитной политики и механизмов ее проведения в современных условиях. Некоторые из подобных подходов были высказаны в докладах на «круглом столе».

На этой основе участники анализировали проведение денежно-кредитной политики в России и на Украине, характеризуя новые тенден-

ции, которые наметились в 2007–2008 гг. Среди них: активное обсуждение перехода к режиму инфляционного таргетирования, при котором основной целью денежно-кредитной политики становится удержание темпа инфляции в определенных заранее заданных границах; реакция на текущие изменения, происходящие в банковской системе и на фондовом рынке (высокий уровень внешней задолженности банков, падение фондовых индексов); снижение курсов национальных валют к доллару США; бегство капитала из украинской и российской экономик. Особое внимание уделялось тем рискам, с которыми в современных условиях сталкиваются Россия и Украина при осуществлении денежно-кредитной политики.

На «круглом столе» докладывались результаты исследований российских и украинских ученых в рамках совместного научно-исследовательского проекта РГНФ и НАН Украины «Денежно-кредитная политика России и Украины на современном этапе: новые вызовы и возможные ответы», проект РГНФ №08-02-91205 а/U, осуществляемого Институтом экономики РАН и Институтом экономики и прогнозирования НАН Украины.

Была достигнута договоренность о дальнейшем проведении двумя институтами совместных исследований реакции национальных денежно-кредитных политик России и Украины на меняющиеся внешние условия, включая изменения, происходящие в мировой валютной системе, и выработке рекомендаций по совершенствованию проведения денежно-кредитной политики каждой из стран.

*Академик РАН А.Д. Некипелов,
к.э.н. М.Ю. Головин*

Риски денежно-кредитной политики и современные финансовые кризисы**

Процессы глобализации, происходящие в мировой экономике, привели к значительным изменениям в различных ее сферах, в том числе финансовой. Ключевыми изменениями стали переход к новой мировой валютной системе после краха Бреттон-Вудской системы и отказа от фиксированных валютных курсов; постепенная отмена валютных ограничений, начавшаяся в развитых странах в 1960–80-х гг. и распространившаяся в 1990-е гг. на развивающиеся страны; увеличение международных потоков капитала; распространение финансовых инноваций. В результате развития глобализационных процессов возросла взаимозависимость различных денежных и финансовых рынков.

Отмеченные изменения в мировой экономике оказывают влияние и на национальную экономическую политику, в том числе на денежно-кредитное регулирование. Среди положительных последствий финансовой глобализации обычно приводятся повышение эффективности национальных финансовых рынков после их интеграции в мировой финансовый рынок, снижение инфляционного давления под воздействием международной конкуренции, дисциплинирующее влияние, которое оказывает движение иностранного капитала на денежные власти³. Однако эти последствия далеко не однозначны и сопряжены с увеличе-

* Некипелов Александр Дмитриевич — академик РАН, д.э.н., вице-президент РАН, главный научный сотрудник Центра теории экономической трансформации Института экономики РАН.

** Исследование выполнено при финансовой поддержке РГНФ в рамках совместного научно-исследовательского проекта РГНФ и НАН Украины «Денежно-кредитная политика России и Украины на современном этапе: новые вызовы и возможные ответы», проект №08-02-91205 а/У.

¹ Выбор между режимами плавающего или фиксированного валютного курса стал осуществляться на уровне национальной валютной политики

² Некипелов А.Д. Глобализация и стратегия развития экономики России. Проблемы прогнозирования, 2001, №4, с. 3.

³ См., например, Prasad E., Rogoff K., Wei S.-J., Kose M.A. Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence. IMF, 2003, March 17, p. 8 (www.imf.org).