

## 3.2. ВЛИЯНИЕ ПОЛИТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА НА РЕШЕНИЕ ОБ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ И ВАЛЮТНОЙ ИНТЕГРАЦИИ

Добронравова Е.П., аспирант, кафедра математических методов анализа экономики, Экономический факультет

*Московский государственный университет  
им. М.В. Ломоносова, г. Москва*

В статье представлена теоретико-игровая модель, оценивающая эффективность политики центрального банка в условиях валютной интеграции. Центральный банк в качестве ориентиров своей политики может выбрать одно или несколько направлений: таргетирование инфляции, ориентация на фискальную политику или поддержание стабильности банковской системы. По результатам аналитического решения модели выделены критерии увеличения благосостояния стран, объединяющихся в экономические и валютные союзы: объемы торговли между странами, вступающими в валютный союз, должны быть высоки; партнеры по валютному союзу должны проводить строгую фискальную политику (близкую к политике сбалансированного бюджета); корреляция между шоками реального сектора внутри страны и в других членах валютного союза должна быть положительна и высока; корреляция между шоками финансового сектора внутри страны и в других членах валютного союза должна быть положительна и высока.

### Литература

1. Beetsma R.M. Monetary union without fiscal coordination may discipline policymakers [Text] / R.M.W.J. Beetsma, A.L. Bovenberg // J. of international economics. – 1998. – Т. 45 ; no. 2. – Pp. 239-258.
2. Cao J. Central Banking and Financial Stability in the Long Run [Text] / Jin Cao, L. Chollete // CESifo working paper series. – 2013. – No. 4272.
3. Chari V.V. Time Inconsistency and free-riding in a monetary union [Text] / V.V. Chari, P.J. Kehoe // Journal of money, credit and banking. – 2008. – Т. 40 ; no. 7. – Pp. 1329-1356.
4. Cooley T.F. Common currencies vs. monetary independence [Text] / T.F. Cooley, V. Quadrini // The review of economic studies. – 2003. – Т. 70 ; no. 4. – Pp. 785-806.
5. Debrun X. et al. Should African monetary unions be expanded? An empirical investigation of the scope for monetary integration in Sub-Saharan Africa [Text] / X.P. Debrun, R. Masson, C. Pattillo // Journal of African economies. – 2011. – Т. 20 ; no. 2. – Pp. 104-150.
6. Debrun X. Modelling monetary union in Southern Africa: welfare evaluation for the CMA and SADC [Text] / X. Debrun, P.R. Masson // South African j. of economics. – 2013. – Т. 81 ; no. 2. – Pp. 275-291.
7. De Grauwe P. Monetary policies in the presence of asymmetries [Text] / P. De Grauwel // JCMS: j. of common market studies. – 2000. – Т. 38 ; no. 4. – Pp. 593-612.
8. Dellas H. Wage rigidity and monetary union [Text] / H. Dellas, G. Tavlav // The economic j. – 2005. – Т. 115 ; no. 506. – Pp. 907-927.
9. Farhi E. Fiscal multipliers: Liquidity traps and currency unions [Text] / E. Farhi, I. Werning // National bureau of economic research. – 2012. – No. w18381.
10. Gali J. Optimal monetary and fiscal policy in a currency union [Text] / J. Gali, T. Monacelli // J. of international economics. – 2008. – Т. 76 ; no. 1. – Pp. 116-132.
11. Gerali A. et al. Credit and Banking in a DSGE Model of the Euro area [Text] / A. Gerali, S. Neri, L. Sessa, F.M. Signoretti // J. of money, credit and banking. – 2010. – Т. 42 ; no. s1. – Pp. 107-141.
12. Grilli V. On the feasibility of a one or multi-speed European monetary union [Text] / V. Grilli, A. Alesina // National Bureau of economic research. – 1993.
13. Kashyap A.K. The optimal conduct of monetary policy with interest on reserves [Text] / A.K. Kashyap, J.C. Stein // American economic j. macroeconomics. – 2012. – Т. 4 ; no. 1. – Pp. 266-282.
14. Lama R. Deciding to enter a monetary union: the role of trade and financial linkages [Text] / R. Lama, P. Rabanal // European economic review. – 2014. – Т. 72. – Pp. 138-165.
- 15.
16. Martin P. Free-riding, convergence and two-speed monetary unification in Europe [Text] / P. Martin // European economic review. – 1995. – Т. 39 ; no. 7. – Pp. 1345-1364.
17. Masson P.R. Fiscal asymmetries and the survival of the euro zone [Text] / P.R. Masson // Economie internationale. – 2012. – Т. 129 ; no. 1. – Pp. 5-29.
18. Rabanal P. et al. Monetary and macroprudential policy in an estimated DSGE model of the euro area [Text] / P. Rabanal, D. Quint // 2013 meeting papers. – Society for economic dynamics. – 2013. – No. 604.
19. Ueda K. Central bank independence and macro-prudential regulation [Text] / K. Ueda, F. Valencia // Economics letters. – 2014. – Т. 125 ; no. 2. – Pp. 327-330.

### Ключевые слова

Экономическая интеграция; валютный союз; еврозона; экономико-математическое моделирование; теоретико-игровая модель; центральный банк; монетарная политика; фискальная политика; банковское регулирование; координация макроэкономической политики.

*Добронравова Елизавета Петровна*

### РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы обусловлена тем, что на протяжении последних десятилетий наблюдается существенный рост интереса к процессам валютной и экономической интеграции, в том числе и в нашей стране. Кризисные явления в еврозоне, обострение проблемы финансовой

стабильности показали необходимость дальнейшего развития теоретических и эмпирических исследований, посвященных анализу выгод и издержек функционирования стран в рамках валютного союза, а также условий успешной экономической интеграции.

Научная новизна и практическая значимость. Основным элементом новизны является экономико-математическая модель, учитывающая возможные ориентиры центрального банка и позволяющая проводить сравнительный анализ общественных потерь и выгод до и после вступления страны в валютный союз. Помимо стандартных целей – поддержания стабильности цен и выпуска, – центральным банком могут быть учтены решения, принятые в рамках бюджетно-налоговой политики, и стабильность банковской системы. На основе предложенной модели выявлены и проанализированы критерии успешного членства страны в валютном союзе с точки зрения достижимости целей макроэкономической политики, выводы носят прикладной характер.

Заключение: рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

Туманова Е.А., к.э.н., доцент кафедры математических методов анализа экономики Экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова, г. Москва.

## 3.2. THE INFLUENCE OF CENTRAL BANK'S POLICY ON THE DECISION ON ECONOMIC AND MONETARY INTEGRATION

E.P. Dobronravova, postgraduate at the Department  
of mathematical methods of economic analysis,  
Faculty of economics

*Lomonosov Moscow state university, Moscow city*

The article presents a model of Central bank under monetary integration. The model assesses the efficiency of macroeconomic policy. The Central bank can choose different regimes of macroeconomic policy, according to the preferred goals: inflation targeting or multitasking regime with a dependent Central bank, which internalizes the budget constraint of fiscal authorities, and stabilization of banking system. There are several criteria of entering a monetary union: high levels of trade between participating countries, tight fiscal policy, high positive correlation between real supply shocks, and high positive correlation between the shocks of financial sector. If the country meets these criteria, it can raise its welfare by participating in monetary integration.

### Literature

1. Beetsma R.M. Monetary union without fiscal coordination may discipline policymakers [Text] / R.M.W.J. Beetsma, A.L. Bovenberg // *J. of international economics*. – 1998. – Т. 45 ; no. 2. – Pp. 239-258.
2. Cao J. Central Banking and Financial Stability in the Long Run [Text] / Jin Cao, L. Cholleto // *CESifo working paper series*. – 2013. – No. 4272.
3. Chari V.V. Time Inconsistency and free-riding in a monetary union [Text] / V.V. Chari, P.J. Kehoe // *Journal of money, credit and banking*. – 2008. – Т. 40 ; no. 7. – Pp. 1329-1356.
4. Cooley T.F. Common currencies vs. monetary independence [Text] / T.F. Cooley, V. Quadrini // *The review of economic studies*. – 2003. – Т. 70 ; no. 4. – Pp. 785-806.
5. Debrun X. et al. Should African monetary unions be expanded? An empirical investigation of the scope for monetary integration in Sub-Saharan Africa [Text] / X.P. Debrun, R. Masson, C. Pattillo // *Journal of African economies*. – 2011. – Т. 20 ; no. 2. – Pp. 104-150.
6. Debrun X. Modelling monetary union in Southern Africa: welfare evaluation for the CMA and SADC [Text] / X. Debrun, P.R. Masson // *South African j. of economics*. – 2013. – Т. 81 ; no. 2. – Pp. 275-291.
7. De Grauwe P. Monetary policies in the presence of asymmetries [Text] / P. De Grauwe // *JCMS: j. of common market studies*. – 2000. – Т. 38 ; no. 4. – Pp. 593-612.
8. Dellas H. Wage rigidity and monetary union [Text] / H. Dellas, G. Tavlas // *The economic j.* – 2005. – Т. 115 ; no. 506. – Pp. 907-927.
9. Farhi E. Fiscal multipliers: Liquidity traps and currency unions [Text] / E. Farhi, I. Werning // *National bureau of economic research*. – 2012. – No. w18381.
10. Gali J. Optimal monetary and fiscal policy in a currency union [Text] / J. Gali, T. Monacelli // *J. of international economics*. – 2008. – Т. 76 ; no. 1. – Pp. 116-132.
11. Gerali A. et al. Credit and Banking in a DSGE Model of the Euro area [Text] / A. Gerali, S. Neri, L. Sessa, F.M. Signoretti // *J. of money, credit and banking*. – 2010. – Т. 42 ; no. s1. – Pp. 107-141.
12. Grilli V. On the feasibility of a one or multi-speed European monetary union [Text] / V. Grilli, A. Alesina // *National Bureau of economic research*. – 1993.
13. Kashyap A.K. The optimal conduct of monetary policy with interest on reserves [Text] / A.K. Kashyap, J.C. Stein // *American economic j. macroeconomics*. – 2012. – Т. 4 ; no. 1. – Pp. 266-282.
14. Lama R. Deciding to enter a monetary union: the role of trade and financial linkages [Text] / R. Lama, P. Rabanal // *European economic review*. – 2014. – Т. 72. – Pp. 138-165.
15. Martin P. Free-riding, convergence and two-speed monetary unification in Europe [Text] / P. Martin // *European economic review*. – 1995. – Т. 39 ; no. 7. – Pp. 1345-1364.
16. Masson P.R. Fiscal asymmetries and the survival of the euro zone [Text] / P.R. Masson // *Economie internationale*. – 2012. – Т. 129 ; no. 1. – Pp. 5-29.
17. Rabanal P. et al. Monetary and macroprudential policy in an estimated DSGE model of the euro area [Text] / P. Rabanal, D. Quint // *2013 meeting papers*. – Society for economic dynamics. – 2013. – No. 604.
18. Ueda K. Central bank independence and macro-prudential regulation [Text] / K. Ueda, F. Valencia // *Economics letters*. – 2014. – Т. 125 ; no. 2. – Pp. 327-330.

**Keywords**

Economic integration; monetary union; Eurozone; economic modelling; game theory model; Central bank; monetary policy; fiscal policy; macroprudential regulation; macroeconomic policy coordination.