

5. ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

5.1. ВЛИЯНИЕ ПОЛИТИКИ КОЛИЧЕСТВЕННОГО СМЯГЧЕНИЯ ЕВРОПЕЙСКОГО ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА НА ИНФЛЯЦИЮ В СТРАНАХ ЗОНЫ ЕВРО И ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

Виноградов А.А., аспирант,
кафедра мировой экономики

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

Целью данной статьи является изучение статистической взаимосвязи между политикой количественного смягчения Европейского центрального банка (ЕЦБ), инфляцией в еврозоне и процентными ставками. Экономический кризис 2008-2009 гг. побудил мировые центральные банки использовать нестандартные меры денежно-кредитной политики (ДКП), так как стандартные меры ДКП, в том числе регулирование краткосрочной процентной ставки, не помогли экономике достичь достойных темпов роста и уровня инфляции. Инфляция, которая упала ниже официальных целевых уровней центральных банков, была важным препятствием для центральных банков. Политика количественного смягчения, которая включала покупку активов для снижения долгосрочных процентных ставок, оказалась эффективной в Японии в начале 2000 г. США последовали примеру Японии, применив программу крупномасштабных покупок активов в 2008-2013 гг. ЕЦБ также в 2015 г. расширил свою программу покупки активов, объем которой в 2016 г. достиг более 80 млрд. евро в месяц. Многие исследования подтвердили эффективность количественного смягчения, поскольку оно поддерживало экономическую активность и инфляцию. Это исследование дополнило существующую литературу статистическим анализом между инфляцией и политикой количественного смягчения. Оно обнаружило положительную связь между фактическим количеством приобретенных активов и инфляцией. Чтобы получить этот вывод, был использован эконометрический подход, в котором использовалась модель структурной векторной авторегрессии. Помимо этого, результаты исследований показали отрицательную зависимость между покупками и долгосрочными процентными ставками. Результаты данного исследования могут быть использованы при определении ДКП.

Литература

1. Трунин П. Нестандартные меры монетарной политики. Международный опыт и российская практика [Текст] / П. Трунин, Н. Ващелюк. – М. : Дело, 2016.
2. Arvind K. ECB policies involving government bond purchases: Impact and channels [Text] / K. Arvind, N. Stefan, V.-J. Annette // Review of finance. – 2017. – Vol. 22.
3. Arvind K. The effects of quantitative easing on interest rates: channels and implications for policy [Text] / K. Arvind, V.-J. Annette // National bureau of economic research. – 2011. – Vol. 17. – P. 555.
4. Béreau S. et al. Explaining and forecasting euro area inflation: the role of domestic and global factors [Text] / S. Béreau, V. Faubert, K. Schmidt ; Banque de France // Working paper. – 2018. – No. 663.
5. Bernanke B. et al. Monetary policy alternatives at the zero bound: an empirical assessment [Text] / B. Bernanke, V. Reinhart, B. Sack // Brookings papers on economic activity. – 2004. – Vol. 2.
6. Chen H. ET AL. The macroeconomic effects of large-scale asset purchase programmes [Text] / H. Chen, V. Cúrdia, A. Ferrero // The economic j. – 2012. – Vol. 122. – P. 564.
7. Choi S. et al. Oil prices and inflation dynamics: evidence from advanced and developing economies [Text] / C. Sangyup, D. Furceri, P. Loungani, M. Saurabh, M. Poplawski-Ribeiro // J. of international money and finance. – 2018. – Vol. 82.
8. Christiano L.J. et al. On DSGE models [Text] / L.J. Christiano, M.S. Eichenbaum, M. Trabandt // J. of economic perspectives. – 2018. – Vol. 32.
9. Czecczeli V. Certain macroeconomic effects of the federal reserve's quantitative easing program [Text] / V. Czecczeli // Public finance quarterly. – 2016. – Vol. 61 ; no. 4.
10. Dueker M. The price puzzle: an update and a lesson [Text] / M. Dueker // National economic trends. – 2006.
11. Edison Y. Did quantitative easing work? [Text] / Y. Edison // Economic insights. – 2016. – Vol. 1.
12. European central bank [Electronic resource]. Access mode : <https://www.ecb.europa.eu/>
13. Hausken K. Quantitative easing and its impact in the US, Japan, the UK and Europe [Text] / K. Hausken, M. Ncube. – Springer, 2013.
14. Hayashi F. A regime-switching SVAR analysis of quantitative easing [Text] / F. Hayashi, J. Koeda // CARF F-Series CARF-F-322 / Center for advanced research in finance, Faculty of economics, The university of Tokyo. – 2013. – P. 12.
15. Hiroshi U. Effects of the quantitative easing policy: a survey of empirical analyses [Text] / U. Hiroshi // Monetary and economic studies / Bank of Japan. – 2007. – Vol. 25.
16. Kiley M.T. Quantitative easing and the 'new Normal'in monetary policy [Text] / M.T. Kiley // The Manchester school. – 2018. – Vol. 86.
17. Shigeru I. Estimating monetary policy effects when interest rates are close to zero [Text] / I. Shigeru, Wu Shu // J. of monetary economics. – 2006. – Vol. 53 ; no. 7.
18. Reis R. Funding quantitative easing to target inflation [Text] / R. Reis // CEPR discussion paper. – 2016. – No. DP11505.

Ключевые слова

Макроэкономика; финансы; экономическая политика; нестандартные меры денежно-кредитной политики; политика количественного смягчения; зона евро; европейский центральный банк; инфляция; процентные ставки; **EONIA**; структурная векторная авторегрессия.

Виноградов Артём Александрович

РЕЦЕНЗИЯ

В соответствии с названием статьи автором поставлена цель изучить статистическую взаимосвязь между политикой количественного смягчения Европейского центрального банка (ЕЦБ), инфляцией в еврозоне и процентными ставками. Тема работы актуальна, так как политика количественного смягчения использовалась достаточно редко и была исследована существенно в меньшей степени, чем традиционные меры денежно-кредитной политики (ДКП). Экономический кризис 2008-2009 гг. побудил центральные банки использовать нестандартные меры ДКП, так как стандартные меры, в том числе регулирование краткосрочной процентной ставки, не помогли экономике достичь необходимых темпов роста и уровня инфляции.

На основе обзора литературы автор выделил основные подходы к оценке влияния ДКП европейского центрального банка на инфляцию. Для исследования влияния каналов автор сформировал базу данных, включающую макроэкономические и рыночные переменные для стран зоны евро, включая объемы покупок ценных бумаг по программе количественного смягчения ЕЦБ. Для идентификации эффекта автор использовал структурную **VAR**-модель.

Автор пришел к выводу о положительном влиянии политики количественного смягчения на инфляцию стран зоны евро. Одновременно с этим автор выявил положительный эффект от краткосрочных процентных ставок на инфляцию, что в эмпирической литературе получило название «ценовой паззл». В практическом плане авторские расчеты и выводы могут быть полезны при разработке стандартной и нестандартной ДКП.

Рекомендую данную работу к публикации в журнале.

Кулаков М.В., д.э.н., профессор кафедры мировой экономики Экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова