

## К ВОПРОСУ О ХАРАКТЕРЕ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ В США И ЕС

к.э.н., доц. **Дубенецкий Н.А.**

*УО «Витебский государственный технологический университет» (Республика Беларусь)*

Общим ответом на вызовы современного финансово-экономического кризиса и в США, и в ЕС стало применение мягкой монетарной политики.

Посредством мягкой кредитно-денежной политики в названных регионах удалось остановить снижение рыночной стоимости активов фирм и домохозяйств. Благодаря финансовой политике правительств США и стран ЕС удалось реструктурировать краткосрочную задолженность фирм и домохозяйств в долгосрочную. В результате предпринятых мероприятий реальный сектор экономики стал ликвидным на ближайшие 5-7 лет. Биржевые индексы к началу 2014 г. достигли докризисного уровня, что позволило некоторым аналитикам сделать выводы о появлении новых «финансовых пузырей». Для экономик США и ЕС стал характерен небольшой экономический рост (1-2%% в год) с периодическими рецессиями на период 2009-2013 гг.

Реструктуризация кредиторской задолженности фирм и домохозяйств трансформировалась в государственный долг правительства США и суверенные долги стран ЕС. Если для США основная часть внутреннего государственного долга приходится на долг перед ФРС, то для правительств еврозоны основная часть внутреннего государственного долга приходится на долг перед финансовыми посредниками. Если с ФРС, которая является эмитентом денег в США, правительству США сравнительно легко договориться о рефинансировании государственного долга, то с частными финансовыми посредниками, не имеющими право на эмиссию денег, правительствам стран, входящим в еврозону, договориться об отсрочке платежей невозможно, разве что объявить дефолт по обязательствам государства. Но дефолт европейских правительств автоматически приведет к дефолту частных финансовых посредников и стимулирует банковский коллапс со всеми его последствиями 2008-09 гг. ЕЦБ главной уставной целью имеет стабилизацию уровня цен, а не рефинансирование суверенных долгов.

Таким образом, государственный долг в США и ЕС имеет различную структуру. В США его рефинансирование посредством кредитной эмиссии ФРС может осуществляться теоретически бесконечно без угрозы дефолта американского правительства. Для европейских правительств, угроза дефолта по отношению к внешним кредиторам весьма существенна. Для США не существенна проблема сбалансированного бюджета. Но для европейских правительств одним из источников погашения суверенных долгов является бюджетный профицит.

США могут позволить себе сбалансированное осуществление и

мягкой монетарной, и стимулирующей фискальной политики. В ЕС проведение мягкой монетарной политики требует одновременного осуществления сдерживающей фискальной политики. В результате стимулирующий эффект дешевых денег сводится на нет. В этой связи понятно стремление Еврокомиссии создать особое агентство - европейскую финансовую корпорацию, которая имела бы право рефинансироваться за счет кредитной эмиссии ЕЦБ и скупать суверенные долги стран ЕС по минимальной норме дисконта.

В связи с изложенным можно полагать, что только экономический рост в США наиболее вероятен за счет внутренних факторов стимулирования совокупного спроса. Рассчитывать на эндогенное оживление экономики ЕС при существующей институциональной структуре банковской системы не представляется возможным. Впечатляющая стабилизация уровня цен в ЕС не является фактором экономического роста. В этом убеждает пример Японии, где десятилетняя дефляция стала препятствием для экономического роста. В самый благоприятный период мировой экономической конъюнктуры 2000-07 гг. среднегодовые темпы экономического роста японской экономики составили всего 1,5 %. [30].

Без существенных изменений функций ЕЦБ европейская экономика останется, по всей вероятности, регионом стагнации.

1. Российская статистика. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/comparison/> - Дата доступа. - 22.12.12.]

Економічні проблеми сталого розвитку: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, присвяченої пам'яті проф. Балацького О.Ф., м. Суми, 6-8 травня 2014 р. / За заг. ред. О.В. Прокопенко. – Суми: СумДУ, 2014. – Т.1. – С. 232-233.