

Таким образом, использование четырехдневной недели требует одновременного роста уровня заработной платы, развитие сферы отдыха, увеличения правовой защищенности рабочего персонала, качественного роста изменений в работе значительной части работников.

Библиографические ссылки

1. Экспертное заключение на предложение XXXV конференции Портовой организации Российского профсоюза докеров морского порта Санкт-Петербурга об уменьшении продолжительности рабочей недели до 32 часов : сайт. URL: http://rpw.ru/ipd/rab_vremya.html (дата обращения: 1.12.2020).
2. Working Time Around the World: Trends in working hours, laws and policies in a global comparative perspective : site. URL: http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/-@dcomm/@publ/documents/-publication/wcms_104895.pdf (date of access: 8.01. 2021).
3. Международная организация труда. Конвенции и рекомендации. 1919–1956. Том 1. Женева : Международное Бюро Труда, 1991. С. 358.
4. Treehouse returns to five-day workweek, ending another experiment // Сайт Oregonlive : site. URL: https://www.oregonlive.com/silicon-forest/index.ssf/2016/09/tree-house_returns_to_fiveday.html (date of access: 8.02. 2021).
5. Long Working Hours and Cognitive Function: The Whitehall II Study : site. URL: <https://academic.oup.com/aje/article/169/5/596/143020> (date of access: 8.02. 2021).
6. Международный опыт: о перспективах четырехдневной рабочей недели : сайт. URL: <http://www.kiout.ru/info/news/28103> (дата обращения: 18.02. 2021).

УДК 336.711

О ФАКТОРАХ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНСТРУМЕНТОВ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ

А. В. Ковалёв

*Кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры менеджмента
Белорусского национального технического университета, г. Минск*

В статье рассмотрены проблемы соответствия инструментов экономической политики её целям. Неэффективность инструментов зачастую объясняется неверным выбором ориентира для решения той или иной экономической проблемы. Подбор действенных инструментов должен опираться на точное понимание факторов, воздействующих на целевую переменную, и скоординированной политики.

Ключевые слова: цели экономической политики; инструменты монетарной политики.

ON THE FACTORS OF EFFECTIVENESS OF ECONOMIC POLICY INSTRUMENTS

A. Kavaliou

*PhD in Economics, Associate Professor of Management Department
of the Belarusian National Technical University, Minsk*

The article deals with the problems of compliance of economic policy instruments with its goals. The ineffectiveness of the instruments is often explained by the wrong choice of a benchmark for solving a particular economic problem. The choice of effective instruments should be based on an accurate understanding of the factors affecting the target variable and coordinated policies.

Keywords: economic policy' goals; tools of monetary policy.

Два последних десятилетия центральные банки стран мира находятся в поисках эффективных инструментов монетарной политики. Целью монетарной политики всегда считалось воздействие на объём денежной массы, а через него – на процентные ставки денежного рынка и инвестиционную активность субъектов хозяйствования. В рамках двухуровневой банковской системы основными традиционными инструментами регулирования денежной массы являлись норма минимальных обязательных резервов, учетная (дисконтная, рефинансирования) ставка и операции на открытом рынке. Данные инструменты обеспечили в 2000-х годах средний ежегодный прирост денежной массы в развитых странах в объёме 7–8 % при уровне инфляции около 2,5 %. Считалось, что такое соотношение способствовало устойчивому экономическому росту.

Отказ от традиционных инструментов постепенно происходил по двум причинам: во-первых, банки находили способы обходиться без денег центрального банка (корреспондентских счетов) для организации расчетов между собой и наращивания резервов; во-вторых, эффективность данных инструментов тесно увязана с ограничениями по заимствованиям и вступает в противоречия с конечной целью политики. Произошла трансформация денежного механизма – контроль за устойчивостью банковской системы на основе Базельских нормативов оказал воздействие на денежную массу: ее динамика оказалась обратно пропорциональна норматив «капитал / активы» банка [2, с. 13]. Вместе с тем, базовая ставка центрального банка по-прежнему оказывала решающее влияние на ставки коммерческих банков.

После мирового финансового кризиса 2008–2009 годов традиционных инструментов для роста денежной массы оказалось недостаточно – и ФРС, а за ней и остальные регуляторы приступили к реализации программ т. н. «количественного смягчения», которые в отличие от кредитного смягчения концентрировались не на снижение ставки процента для всех секторов, а на наращивании обязательств центрального банка посредством прямой скупки финансовых активов – и казначейских обязательств (при этом преимущественно долгосрочных), и корпоративных облигаций, причём зачастую качество данных ценных бумаг было сомнительным.

Объяснение логики программ количественного смягчения базируется на следующем постулате: они начали применяться потому, что старые методы оказались неэффективными против снижения экономической активности. Однако применение новых методов взамен старых не делает их автоматически эффективными – они также могут быть ошибочны, а никаких теоретических изысканий относительно передаточных механизмов, которые должны были стимулировать экономическую (читай – инвестиционную) активность и экономический рост, до начала реализации программ количественного смягчения не было! Центральные банки проводили новую политику методом «научного тыка» – были испробованы отрицательные процентные ставки [3] по депозитам коммерческих банков в центральных, скупка государственных долгов стран-должников – и конечно же, ставки денежного рынка получили тенденцию к удешевлению. Тем не менее, в результате снижение процентных ставок практически до нулевого уровня не привело к желаемому инвестиционному оживлению – и экономисты заговорили про «новую нормальность» нулевых и отрицательных процентных ставок, в которой необходимо привыкать жить.

Почему же инвесторы не отреагировали на такое смягчение процентных ставок? В экономической науке объяснение подобному явлению было дано и в рамках кейнсово-й парадигмы «ловушек», и ещё раньше К Менгером в рамках анализа роли неопределенности в хозяйственных процессах, включая спрос на деньги [4]. Снижение процентных ставок уменьшает стремление хозяйственных субъектов хранить активы в денежной форме (т.н. спекулятивный мотив спроса на деньги), но нарастание неопределенности способно увеличить спрос из предосторожности. Недооценка роли неопределенно-

сти в хозяйственной системе и привела к сегодняшней ситуации. Если целью монетарной политики является стимулирование инвестиций, то важно помнить, что кроме процентной ставки ключевое влияние на принятие решения оказывает ожидаемая эффективность инвестиций.

Планомерное удешевление денег параллельно вело к искусственному завышению цен финансовых активов, что, с одной стороны, выступало «стимулом» предприятий к неоправданному росту долгов, с другой – искажало экономическую информацию для инвесторов относительно ожидаемой эффективности капиталовложений. Риск инвестирования в очередной финансовый пузырь никоим образом не способствует инвестиционной активности [1, с. 41]. Низкие процентные ставки оказали негативное воздействие на инвестиции – в условиях возросшей неопределенности субъекты хозяйствования взяли паузу в инвестициях, а банки просто не заинтересованы в финансировании мало-маржинальных проектов.

Таким образом, центральные банки и правительства оказались в ситуации, когда необходимо признать ошибку в выборе целевого ориентира и сконцентрироваться на формировании позитивных ожиданий, повышении доверия населения к проводимой политике. В этом направлении действуют вербальные интервенции центральных банков с передачей сигналов относительно будущей политики, использование канала принятия рисков банками для переориентации инвестиций с рисков на более устойчивые. Представляется, что в Беларуси важным аспектом снижения неопределенности является поддержание обменного курса. Накануне подачи настоящей статьи Национальный банк Республики Беларусь косвенно подтвердил неуверенность относительно факторов, влияющих на «мишени» экономической политики (в данном конкретном случае на потребительские цены) и отложил на месяц решение вопроса об изменении ставки рефинансирования.

Библиографические ссылки

1. Вишневский, В. П., Квилински А. Монетарные механизмы стимулирования экономики в развитых странах: аналитический обзор // Экономика промышленности. 2019. № 1. С. 30–50 (на украинском языке).
2. Головин М. Ю., Бурлачков В. К., Тихонов А. О. Тенденции развития денежно-кредитной сферы и монетарная политика центральных банков ведущих стран // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2017. № 1. С. 8–21.
3. Ковалёв А. В. Отрицательные ставки процента: неудавшийся эксперимент или долгосрочный тренд? // Банковский вестник. 2019. № 6. С. 14–21.
4. Ковалёв А. В. К. Менгер и Дж. М. Кейнс о неопределенности и спросе на деньги: неожиданные параллели // Вопросы экономики. 2021. № 2. С. 85–101.

УДК 338.92

ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ РАСХОДОВ НА ВВП

А. А. Коган

*Кандидат экономических наук, доцент,
доцент кафедры международной политической экономики
экономического факультета Белорусского государственного университета, г. Минск*

Вопрос о влиянии объемов и структуры государственных расходов на экономическое развитие страны не имеет однозначного ответа. В статье проанализированы существующие подходы к оценке взаимосвязи государственных расходов и ВВП, проблема рассмотрена на примере Республики Беларусь.