

УДК 339 DOI: 10.14451/1.221.498

Особенности денежно-кредитной политики развитых государств Азиатско-Тихоокеанского региона в кризисных условиях

© 2023 Волкова Лидия Витальевна

доцент кафедры «Экономика и финансы» E-mail: Санкт-Петербургский филиал Финансового университета при Правительстве Российской Федерации Россия, Санкт-Петербург

LVVolkova@fa.ru

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, инфляция, учетная ставка, денежный агрегатор, реальный ВВП, развитие страны.

В статье рассматривается денежно-кредитная политика развитых государств Азиатско-Тихоокеанского региона для выявления особенностей поведения центральных банков и других регуляторов этих стран в течение кризисных периодов, в том числе периода развития коронавирусной пандемии. Выделены общие черты, позволяющие странам относительно быстро восстановить рост реального уровня валового внутреннего продукта. Выделена динамика таких индикаторов, как ключевая ставка, денежные агрегаты М1 и М3, курс национальной валюты, доля ликвидных резервов в общей сумме активов коммерческих банков, объем приобретаемых активов центральными банками, доля активов центральных банков в ВВП. Подчеркивается воздействие проводимой политики в денежно-кредитной сфере на ключевые индикаторы экономического развития, а именно инфляцию и прирост реального ВВП в странах Азиатско-Тихоокеанского региона, относящихся к категории развитых.

Актуальность

Любой кризисный период в экономике страны выявляет необходимость проведения взвешенной денежно-кредитной политики, поскольку в случае отсутствия действенных мер страна рискует значимо усилить инфляционные процессы, а также подавить потенциал экономического роста после прохождения кризисного периода. В таком контексте целесообразно обратиться к опыту развитых стран, имеющих зна-

чимые объемы финансовых ресурсов и прочих возможностей для минимизации угроз и рисков, генерируемых кризисными процессами. Как результат, это позволит выделить наиболее эффективные меры, которые, в свою очередь, могут быть учтены в процессе реализации денежно-кредитной политики Центральным банком Российской Федерации. Экономика России на данный момент находится в сложной ситуации из-за серьезного санкционного давления, поэтому

актуальность исследования продиктована необходимостью оптимизации денежно-кредитной политики Российской Федерации.

Объектом исследования является денежно-кредитная политика, а предметом – практические аспекты реализации денежно-кредитной политики развитыми государствами Азиатско-Тихоокеанского региона (сокращенно – АТР).

Целью работы является выделение ключевых направлений реализации денежно-кредитной политики развитых стран Азиатско-Тихоокеанского региона в кризисный период развития экономики. Для достижения такой цели необходимо выполнить следующие задачи:

- определить инструменты, используемые для воздействия на параметры финансовой системы стран региона и выделить динамику изменения основных параметров денежно-кредитной политики развития государств региона;
- определить последствия реализации совокупности мер в сфере денежно-кредитной политики для экономического развития;
- обозначить ключевые общие черты, позволившие достичь положительных результатов.

Методы и методология

В работе используются статистические методы анализа данных, в том числе горизонтальный и вертикальный анализ, коэффициентный метод и другие.

Результаты исследования

Особое внимание в рамках исследования уделено денежно-кредитной политике стран исследуемого региона, реализуемой в период активной фазы развития COVID-19, поскольку именно обозначенный период оказал негативное влияние на экономику многих государств мира.

Одним из первых ответов на развитие кризиса в связи с деструктивным воздействием коронавирусной пандемии было значимое сокращение учетной ставки центральных банков. Это необходимо для снижения стоимости денег в экономике для коммерческих предприятий и других участников, что в свою очередь позволяет

интенсифицировать деловую активность даже в случае негативного воздействия прочих внешних факторов. Согласно данным рисунка 1, у Японии и Австралии учетные ставки достигали отрицательных значений, что связано с низкими значениями такого параметра до начала коронавирусной пандемии.

После обеспечения массовой вакцинации, минимизации риска одновременного нахождения в больницах огромного количества граждан деловая активность начала восстанавливаться, что привело к ответу в виде медленного увеличения учетной ставки. В 2021–2022 гг. соответствующий показатель постоянно повышался, только у Японии наблюдается незначительное изменение такого индикатора с течением времени, что связано с особенностью положения страны, а именно продиктовано нахождением экономики в состоянии уже третьего потерянного десятилетия, что, в свою очередь, требовало от регулятора постоянной поддержки показателя учетной ставки на минимальном уровне для максимального раскрытия потенциала роста.

Положительным для экономического развития было сохранение относительно устойчивого курса национальных валют. Заметно определенное повышение в 2020 году стоимости австралийского и новозеландского доллара, но в целом до конца 2021 года значение соответствующих индикаторов было устойчивым. Недоверие к национальной валюте и национальной экономике отсутствовало, что указывает на рациональные шаги в рамках денежно-кредитной политики. В 2022 году тренд изменился, так как повысилась стоимость национальных валют к доллару США. Это связано не столько с благоприятной ситуацией в экономиках развитых стран АТР, сколько с определенными проблемами в США. Был выпущен в оборот значимый объем денежной массы, что связано с активным стимулированием мер поддержки населения и бизнесов, что, в свою очередь, привело к некоторому снижению цены доллара США (рисунок 2).

С другой стороны, похожие стратегии поддер-

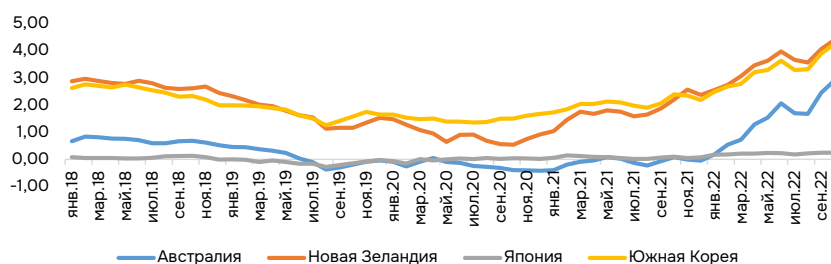


Рис. 1. Изменение ключевой ставки центральных банков развитых стран АТР в январе 2018 года – октябре 2022 года, %

Источник: составлено автором по материалам [6].

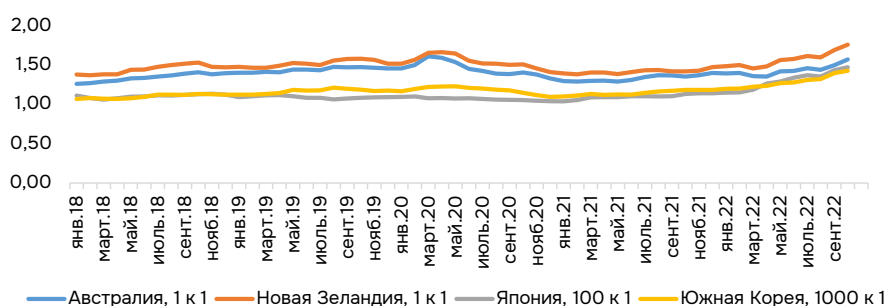


Рис. 2. Изменение курса национальных валют развитых государств АТР к американскому доллару в январе 2018 года – октябре 2022 года, долл. США

Источник: составлено автором по материалам [6].

живали и развитые страны АТР, так как денежный агрегат М1 постоянно увеличивался. Например, у Южной Кореи с 2018 г. до конца октября 2020 г. этот показатель вырос с 133,4% к значению 2015 г. до 210,5% к значению 2015 г. за 2018–октябрь 2022 г. Наиболее существенный рост был в случае с Новой Зеландией, где показатель увеличился с 136,9% к 2015 году до 268,1% в октябре 2022 года. Все изучаемые страны характеризуются такой же динамикой. При этом в 2022 году Южная Корея демонстрирует уже изменение направления тренда, а именно некоторое сокращение денежного агрегата М1. Это необходимо для контроля инфляции и обеспечения стабильности основных параметров денежно-кредитной политики (Рисунок 3).

В целом агрегат М3 демонстрирует похожую динамику, например, в случае с Южной Кореей значение показателя увеличилось с 127,4% при сопоставлении к значению 2015 года в 2018 году до 169,5% на конец октября 2022 года. В целом такая динамика объясняется необходимостью насыщения экономики ликвидностью, что обес-

печивает сохранение спроса на товары и услуги национальных производителей даже в том случае, если часть граждан теряет свои рабочие места, переходит на сокращенный рабочий день или работает в условиях, которые не стимулируют к такой же активной и производительной работе, как ранее (Рисунок 4).

Одним из важных направлений влияния на финансовую систему является управление нормативами формирования резервов коммерческих банками. Как можно судить, развитые страны АТР по-разному подходили к такой мере. Так Япония пыталась увеличить долю ликвидных резервов в общей сумме активов, что повлекло рост такого показателя с 32,5% в 2018 году до 40,5% в 2021 году. С другой стороны, Южная Корея несущественно изменила значение такого показателя, а на конец 2021 года этот индикатор снизился до 4,6%, что связано с необходимостью восстанавливать нормальную деловую активность, в том числе и интенсивность кредитование коммерческими банками физических и юридических лиц. Австралия, как и Япония,

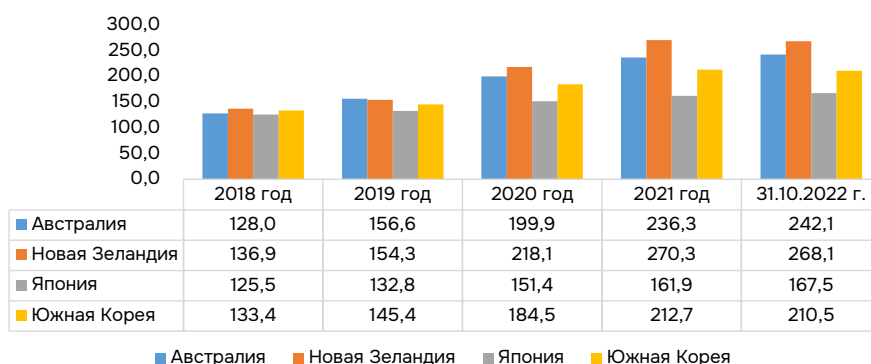


Рис. 3. Изменение денежного агрегата М1 развитых государств АТР в январе 2018 года–октябре 2022 года, % к 2015 году.

Источник: составлено автором по материалам [6].

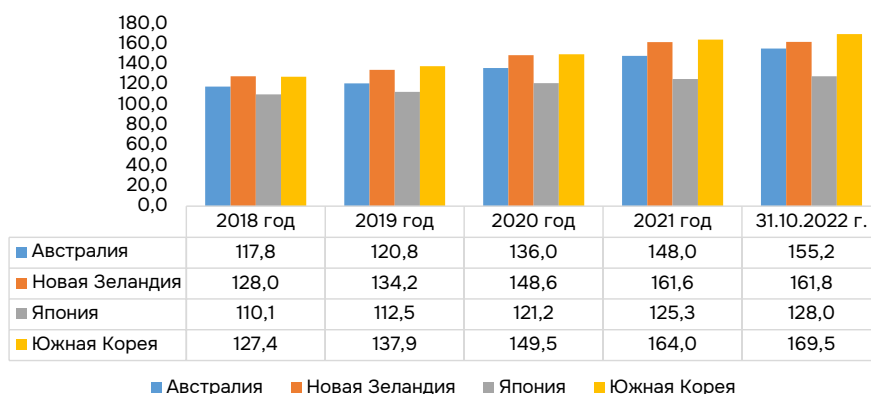


Рис. 4. Изменение денежного агрегата М3 развитых государств АТР в январе 2018 года–октябре 2022 года, % к 2015 году.

Источник: составлено автором по материалам [6;8].

также ощутимо увеличила значение показателя, а именно до 4,3% в 2020 году и до 16,5% в 2021 году. Похожую траекторию, но менее значимый рост, демонстрирует Новая Зеландия (Рисунок 5).

Для поддержки финансовых рынков, обеспечения спроса на ликвидные инструменты фондового рынка центральные банки выступали в качестве приобретателя не только государственных ценных бумаг, но и облигаций и акций корпоративного сектора. Так на примере Банка Японии можно увидеть, что большая часть средств направлялась в ценные бумаги, эмитированные от имени правительства, а именно в 2020 году такой показатель составлял 5,17 трлн долл. США. Но все же часть средств была вложена также и в акции коммерческого сектора. Так на акции корпораций было направлено 0,04 трлн долл. США, а на облигации корпоративного

сектора 0,06 трлн долларов США. Обозначенные значения выше, чем в 2019 году.

В 2021 году наблюдается продажа приобретенных ранее ценных бумаг правительства и акций коммерческих предприятий, что связано с нормализацией ситуации на фондовом рынке, сохранением или восстановлением роста основных индексов фондового рынка Японии (табл. 1).

Похожей стратегии придерживались все развитые страны АТР, что и привело к значимому повышению доли активов центрального банка в общем показателе валового внутреннего продукта стран. Так в 2020 году у Японии такой показатель составлял 134%, в то время как годом ранее он был равен только 102%. Значимый рост характерен и для других участников, например, в Австралии значение показателя увеличилось с 9 до 19%, у Новой Зеландии – с 1,2% до 18%,

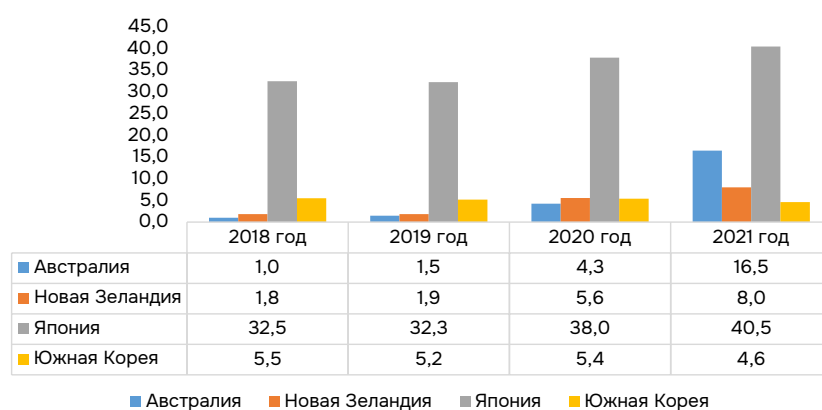


Рис. 5. Изменение соотношения между ликвидными резервами коммерческих банков к их общей сумме активов в развитых государствах АТР в январе 2018 года–октябре 2022 года, %.
Источник: составлено автором по материалам [2].

Таблица 1. Интенсивность приобретения активов Банком Японии в разрезе отдельных категорий в 2018–2021 гг., трлн долл. США.

Категория	Период исследования				Относительный прирост, %			
	2018	2019	2020	2021	2019/ 2018	2020/ 2019	2021/ 2020	2021/ 2018
Ценные бумаги, эмитированные от имени Правительства	4,17	4,45	5,17	4,56	6,71	16,18	–11,8	9,35
Акции коммерческих предприятий	0,02	0,02	0,04	0,03	0	100	–25	50
Облигации корпоративного сектора	0,03	0,03	0,06	0,07	0	100	16,67	133,33
Материальные трасты	0,01	0,01	0,01	0	0	0	–100	–100
Всего	4,23	4,51	5,28	4,66	6,62	17,07	–11,7	10,17

Источник: составлено автором по материалам [1].

а у Южной Кореи – с 26 до 31%.

В дальнейшем, после восстановления нормальной работы экономики и минимизации рисков эпидемиологического характера наблюдается медленное сокращение объема ценных бумаг на счетах центральных банков в случае с Японией. У прочих участников показатель увеличился до 2021 г., а в 2020 году Южная Корея и Австралия демонстрируют стабилизацию значения показателя. Регулятор Новой Зеландии продолжает приобретать ценные бумаги для поддержки развития финансовой системы страны, а именно как фондового рынка, так и различных кредитных организаций (Рисунок 6).

Результатом предпринимаемых мер в рамках денежно-кредитной политики является значимое ускорение инфляции в 2022 году. Так, в течение проблемного 2020 г. ситуация оставалась стабильной, что было связано с определенным подавлением оборачиваемости денежных средств, одновременным снижением спроса и предложения, что в совокупности сохраняло стабильные цены.

Однако в 2021 году, после восстановления нормальных экономических процессов, наблюдается уже ускорение инфляции в Южной Кореи, Новой Зеландии и Австралии. В 2020 году даже Япония характеризуется ростом такого показателя, а именно до уровня 2,1%, в то время как

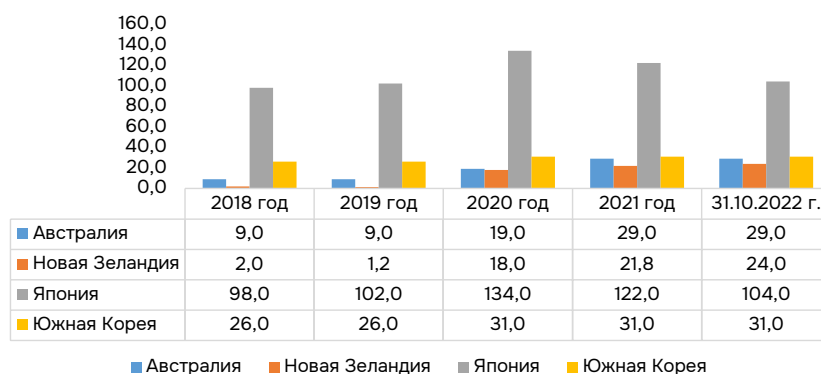


Рис. 6. Доля активов ЦБ в ВВП развитых государств АТР в январе 2018 года–октябре 2022 года: %.
Источник: составлено автором по материалам [1;7;3].

в 2020 году значение показателя было нулевым. У Южной Кореи индикатор достиг 5,7%, а у Австралии и Новой Зеландии превысил 7%. Таким образом, важно убирать чрезмерную ликвидность с финансовых рынков, но при этом таким образом, чтобы сохранить устойчивые темпы дальнейшего роста ключевых счетов национального богатства.

В 2021 году становится понятным, что ситуация нормализуется, поэтому массовый потребитель начинает значимо увеличивать объем своих расходов. Как результат, в условиях еще неполного восстановления предложения, а также с учетом перебоев в международной торговле происходит нежелательное явление, а именно значимый рост уровня цен (Рисунок 7).

В целом, как можно судить по данным рисунка 8, проводимая денежно-кредитная политика была эффективной. Так в 2020 году Япония характеризуется снижением размера экономики на 4,5%, а также отрицательные значения характерны для Южной Кореи и Новой Зеландии. У Австралии в 2020 году объем ВВП оставался таким же, как и годом ранее. У Южной Кореи показатель снизился на 0,9%, а у Новой Зеландии – на 1,3%. Однако уже в 2021 году, благодаря своевременно предпринятым мерам количественного смягчения тренд изменил свое направление, и все изучаемые страны характеризуются положительным реальным ростом валового внутреннего продукта. При этом уже в 2022 году

этот показатель превысит те значения, которые были характерны для 2019 г. Япония впервые за последние три года характеризуется значением, выше 1%. Так по результатам 2022 г. страна демонстрирует рост по сравнению с результатами, представленными годом ранее, и достижение 1,7%, Южная Корея увеличила ВВП на 2,7%. Новая Зеландия и Австралия также показывают быстрый выход из коронавирусного кризиса, что обеспечило увеличение реального уровня ВВП в Новой Зеландии на 3%, а в Австралии – на 4,2% (Рисунок 8).

Таким образом, Центральному банку Российской Федерации в случае развития кризисных явлений следует снижать учетную ставку, что позволит сохранить приемлемые условия для экономических агентов по привлечению кредитных средств, в том числе для поддержки деловой активности. Также целесообразно увеличивать ликвидность в экономике, что позволит сохранять основные макроэкономические индикаторы, достигать других целей, которые в совокупности будут сохранять доверие к национальной валюте, национальным институтам и экономике в целом. Такие меры реализовывались в российской практике и ранее.

Центральному банку Российской Федерации целесообразно обратить внимание на опыт приобретения ценных бумаг не только Правительства Российской Федерации, но и корпоративного сектора, что позволит поддержать финансовый

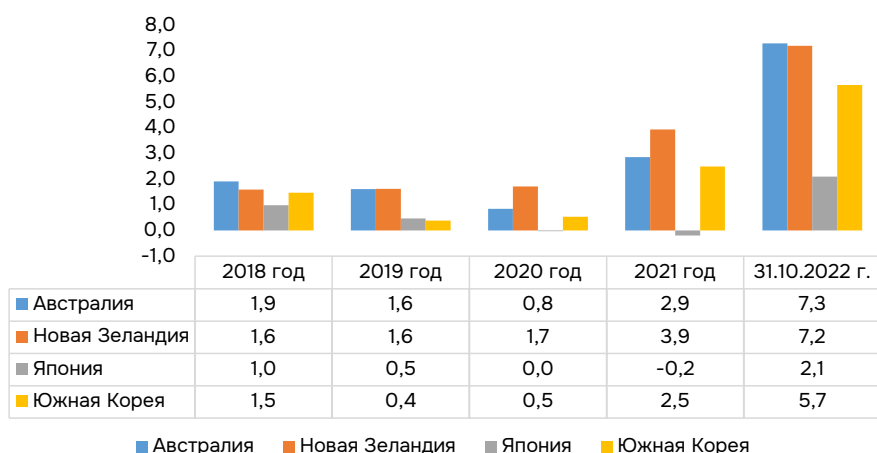


Рис. 7. Динамика инфляции в развитых государствах АТР в январе 2018 года–октябре 2022 года по сравнению с тем же периодом предыдущего года, %.

Источник: составлено автором по материалам [6].

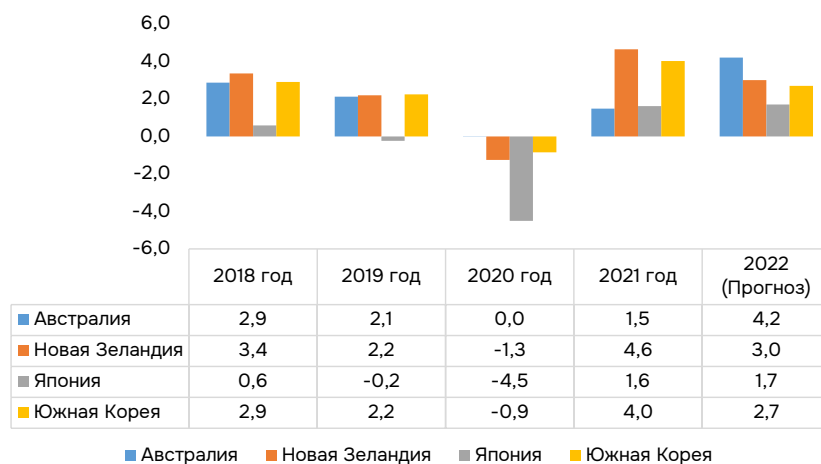


Рис. 8. Изменение реального прироста ВВП развитых государств АТР в 2018–2022 гг., %.

Источник: составлено автором по материалам [4, 5].

рынок, в том числе и его фондовый сегмент в условиях развития кризисных процессов. Учитывая особенности Российской Федерации, целесообразно взвесить также возможность приобретения долговых ценных бумаг субъектов Российской Федерации, что также позволит им своевременно решать совокупность задач, связанных с минимизацией негативных последствий от воздействия источника кризиса.

Подводя итог, можно сделать вывод о том, что развитые страны АТР использовали похожую стратегию в рамках денежно-кредитной поли-

тики в кризисных условиях. Существенно снижается учетная ставка центральных банков, экономика оснащается дополнительной ликвидностью для обеспечения высокого уровня деловой активности, происходит приобретение ценных бумаг не только правительств, но и корпоративного сектора для поддержки фондового рынка. Результатом таких процессов является определенный рост инфляции в течение периодов после завершения деструктивного воздействия кризисных процессов, однако в то же время наблюдается быстрое восстановление реального увеличения валового внутреннего продукта.

DOI: 10.14451/1.221.505

Diffusion of technology and its implications for income distribution in the post-Soviet countries

© 2023 M. Mesut Badur

Ph.D. Student in World Economy, Graduate School of Economics and Management, Ural Federal University, Yekaterinburg, Russia.

E-mail: mbadur@urfu.me

Keywords: Diffusion of technology, income groups, economic growth, regulatory quality, quantiles via moments, post-Soviet countries.

This study investigates the impact of the diffusion of technology on income distribution across different income segments in post-Soviet countries. Having country and data-centric heterogeneities, this study uses the quantiles via moments approach to examine the role of the diffusion of technology on the income shares of the top 10%, middle 40%, and bottom 60% segments. Our findings depict that the diffusion of technology contributes to improving the income share of the bottom income class the most, followed by the middle group in the post-Soviet countries. Furthermore, the top income class experiences a significant inequality-reducing effect due to the diffusion of technology. Specifically, an increase in the diffusion of technology is associated with a significant decrease in the income share of the top 10% for all quantiles, with the largest coefficient observed at q.25, whereas an increase in the diffusion of technology positively and significantly related to the income share of the bottom 60% across entire quantiles (q.25–q.95), with the largest coefficient observed at q.95. Diffusion of technology is positively and significantly related to the income share of the middle 40% across the lower quantiles (q.25–q.75). Moreover, while regulatory quality shows a negative impact on the income share of the top 10% in the highest quantile (q.95), its effect on the middle and the bottom income classes is positive in our sample countries.

Introduction

The rapid diffusion of technology has been considered a significant force behind economic progress and development in recent years. The increasing significance of information and communication technology (ICT) has been emphasized by numerous researchers and global organizations. However, some researchers argue that despite the diffusion of technology's contribution to economic growth, it may significantly change the income stratification order. Some studies on the technol-

ogy diffusion and income inequality nexus have reported findings that support the Skill-Biased Technical Change hypothesis, which asserts that technological advancements exacerbate wage inequality by increasing demand for highly skilled workers [2; 5; 10]. On the other hand, the findings of some investigations have nullified the validity of this hypothesis [1; 3; 4].

The impact of ICT on redistribution processes may differ among groups of countries, as distinct