

## ФИНАНСЫ

УДК 336.71

О.В. Беспалова, Т.Г. Ильина

### СОВРЕМЕННЫЕ МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К АНАЛИЗУ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА

*Представлены результаты исследования современных методологических подходов к анализу ДКП ЦБ. Дано авторское определение для понятия «анализ ДКП ЦБ», обобщаются цели данного анализа на основе обращения к научной экономической литературе. Предлагается рассматривать анализ ДКП ЦБ в широком и узком смысле в зависимости от того, применяется ли анализ к ДКП ЦБ для её изучения, не акцентируя внимания на каком-либо одном её элементе, или только к какому-либо одному её элементу. Предложена классификация методологических подходов на универсальные и специфические, рассматриваются их достоинства и недостатки. Делаются выводы о наличии значительных возможностей у современных учёных для осуществления научного анализа ДКП ЦБ различными методами, о высокой степени разработанности проблемы анализа ДКП ЦБ универсальными методами, об узком круге специфических методов, о перспективе появления новых методологических подходов. Результаты исследования представлены схематически.*

Ключевые слова: методологический подход, денежно-кредитная политика, Центральный банк, анализ ДКП ЦБ.

Актуальность и своевременность данной статьи подтверждается отсутствием всестороннего научного исследования современных методологических подходов для анализа денежно-кредитной политики центральных банков (далее – ДКП ЦБ) и необходимостью проведения такого исследования. В современной экономике, на наш взгляд, существует мало изученная ниша, которая требует рассмотрения. Классификация методов позволит наглядно показать, в каком направлении необходимо проводить дальнейшие исследования. Рассмотрение достоинств и недостатков поможет учёным выбрать наиболее адекватный метод анализа ДКП ЦБ в соответствии с поставленными задачами.

Анализу ДКП ЦБ посвящён значительный объём современных научных работ, главным образом диссертаций. Возможность исследовать ДКП ЦБ зарубежных стран и республик появилась в России относительно недавно – с завершения действия так называемой «политики железного занавеса», которая официально закончилась с момента введения 20 мая 1991 г. закона «О порядке выезда из СССР» [1]. Особенно интенсивно учёные анализировали ДКП ЦБ в период 1999–2013 гг.

Сформулируем научное определение понятия «анализ ДКП ЦБ», так как в современной экономической литературе оно не встречается. Прежде всего обратимся для этого к словарям и энциклопедиям: например, в Современном толковом словаре русского языка Ефремовой Т.Ф. термин «анализ» означает «метод научного исследования действительности, состоящий в расчлени

целого на составные элементы», «детальное, всестороннее изучение, рассмотрение какого-либо факта, явления, события» [2]; в Большой советской энциклопедии «анализ» – это «(от греч. *análysis* – разложение, расчленение) процедура мысленного, а часто также и реального расчленения предмета (явления, процесса), свойства предмета (предметов) или отношений между предметами на части (признаки, свойства, отношения)», это «один из приёмов (методов) получения новых познавательных результатов» [3]. Мы применяем понятие «анализ» к ДКП ЦБ, поэтому обратимся к современным экономическим словарям, в которых термин «анализ» понимается как анализ экономического явления и предлагается, на наш взгляд, наиболее близкая к нашему предмету трактовка: например, Краткая экономическая энциклопедия определяет «анализ» как «метод научного исследования, заключающийся в мысленном или фактическом разложении целого на составные части» [4], Большой экономический словарь трактует термин «анализ» как «метод научного исследования (познания) явлений и процессов, в основе которого лежит изучение составных частей, элементов изучаемой системы» с целью «выявления сущности, закономерностей, тенденций экономических и социальных процессов» [5]. Таким образом, обзор и синтез различных научных определений позволяют нам сформулировать авторское видение понятия «анализ ДКП ЦБ»: под «анализом ДКП ЦБ» мы предлагаем понимать метод всестороннего научного исследования ДКП ЦБ посредством изучения всех её элементов или только какого-либо определённого элемента с целью выявления её сущности, закономерностей, тенденций, особенностей, проблем.

В результате проведённого нами исследования данной проблемы мы можем ответить на вопрос, для чего необходим и проводится экономистами анализ ДКП ЦБ. Цели научного анализа ДКП ЦБ могут быть следующие:

1. Анализ проводят в целях научной характеристики, оценки, выявления и определения особенностей, достоинств, преимуществ и недостатков ДКП данного ЦБ конкретного региона, республики, страны или группы стран. (А.Г. Козырева осуществила такой анализ на примере ДКП ЦБ Болгарии [6].)

2. Анализ необходим для того, чтобы определить, насколько эффективна и эффективна ли вообще ДКП данного ЦБ за исследуемый период. (Такой анализ провела, Чулуунбат Очирбатын на примере ДКП ЦБ Монголии [7].)

3. Анализ ДКП ЦБ осуществляют для того, чтобы сформулировать прогноз, сформировать сценарии и варианты её дальнейшего развития. (Такой анализ осуществил, А.В. Замятин на примере современной ДКП США [8].)

4. Анализ ДКП ЦБ позволяет разработать прогноз и сценарии развития экономики данного региона, республики, страны или группы стран. (Е.А. Шатров реализовал такой анализ на примере ДКП ЕЦБ [9].)

5. Анализ ДКП ЦБ позволяет установить причины дисбаланса в экономике данного региона, страны или группы стран и выработать рекомендации по его устранению мерами ДКП ЦБ. (Такой анализ провёл Т.В. Пак на примере ДКП ЦБ Кыргызской Республики [10].)

6. Анализ ДКП ЦБ необходим для того, чтобы выработать меры по совершенствованию и модернизации ДКП данного ЦБ. (Такой анализ осуществил С.А. Рамазанов на примере ДКП ЦБ РФ [11].)

7. Анализ ДКП ЦБ нескольких регионов или нескольких стран позволяет сделать выводы о наиболее эффективной проводимой ДКП ЦБ. (С такой целью провёл анализ ДКП Р.У. Малин на примере ДКП ФРС США и Банка Японии в сравнении с Банком России [12].).

8. Анализ ДКП ЦБ позволяет рассмотреть принципы и элементы исследованной эффективной ДКП ЦБ другого региона, республики, страны или группы стран и выработать рекомендации по их применению или адаптации к ДКП ЦБ в своём регионе или в своей стране. (Такое исследование осуществил А.К. Валиев на примере ДКП ЦБ Азербайджана и России в современных условиях [13].)

Анализ научно-исследовательской литературы (главным образом диссертаций, монографий) показывает, что перед учёными-экономистами, прежде чем они приступят к анализу ДКП ЦБ, возникают следующие вопросы, требующие рассмотрения и решения:

1. Выбор направления анализа, т.е. выбор ЦБ, ДКП которого необходимо анализировать.

2. Выбор общего подхода к анализу, т.е. будет ли это анализ в широком смысле или в узком смысле.

3. Выбор методологического подхода к анализу ДКП ЦБ.

4. Выбор методики анализа ДКП ЦБ.

Прежде всего, мы должны выделить два направления современного анализа ДКП ЦБ, которые встречаются в российской экономической литературе:

1. Анализ ДКП ЦБ РФ [14].

2. Анализ ДКП ЦБ республик и зарубежных стран (например, Болгарии [6], Великобритании [15]; Восточной Азии на примере Китая, Вьетнама, Республики Корея, Японии [16]; ЕЦБ [9]; Кыргызской Республики [10]; Республики Корея [17]; Республики Таджикистан [18, 19]; Монголии [7]; Польши [20]; Республики Гвинея-Бисау [21]; стран Центральной и Восточной Европы [22]; ЕС [23, 24, 25]; ФРГ [26, 27]; ФРС США [9, 28]; послевоенной Западной Европы [29].)

Как следует из широкого объёма перечисленных выше научных работ, посвящённых данному вопросу, во-первых, анализ ДКП ЦБ особенно актуален в последнее десятилетие и охватывает европейские и восточные государства, республики; во-вторых, существуют ЦБ, ДКП которых отечественными экономистами до сих пор не была изучена (например, ДКП Национального банка Швейцарии, Центрального банка Объединённых Арабских Эмиратов, Банка Израиля, Национального банка Молдавии, Центрального банка Бразилии, Банка Канады и др.); в-третьих, в связи с предыдущими аргументами анализ ДКП ЦБ привлекает значительный интерес учёных и требует новых открытий.

Исследование современных научных работ, посвящённых данному вопросу, позволяет нам выделить два подхода к анализу ДКП – это анализ ДКП в широком смысле и анализ ДКП в узком смысле.

1. В широком смысле ДКП анализируют, не акцентируя внимания только на каком-либо одном её элементе (например, анализ целей, методов и инструментов, трансмиссионного механизма ДКП, денежных агрегатов, а затем обобщение, характеристика и достигнутые результаты или, например, анализ

целей, методов и инструментов ДКП, не затрагивая анализа трансмиссионного механизма и анализа денежных агрегатов, затем обобщение, характеристика и достигнутые результаты). Анализ ДКП в широком смысле выполнили, например, учёные С.А. Рамазанов [11], З.В. Эюбов [30].

2. В узком смысле проводится анализ только какой-то одной составной части и элемента ДКП, а именно: анализ целей ДКП, анализ методов ДКП, анализ инструментов ДКП, анализ трансмиссионного механизма ДКП, анализ стратегии ДКП, анализ режима ДКП. Анализ ДКП в узком смысле выполнили, например, исследователи Д.Ч. Бектенова, Н.У. Атабаев [31], Ю.В. Бушман [32], М.Ю. Головнин [33], С.М. Дробышевский и др. [34], И. Иванченко и А. Маслов [35], Д.И. Кондратов [36], С.Р. Моисеев [37], А.К. Муравьев [38], Ф.С. Талышлы [39], И.Р. Топунова [40], профессора Е. П. Жариков и М.В. Терский [41], профессор Чикагского университета А. Кашьяп, эксперты ЕЦБ И. Ангелони и Б. Майони [42], профессор Оксфордского университета Д. Торо и профессор Копенгагенского университета К. Джулиус [43], экономисты Банка Англии Л. Махадева и П. Синклер [44], профессор Гентского университета Г. Пирсман и экономист ЕЦБ Ф. Сметс [45].

Существуют различные методологические подходы к анализу ДКП, которые современные экономисты применяют в своих научных работах. Результаты нашего исследования можно представить схематически (рис. 1).

Мы предлагаем классифицировать методологические подходы к анализу ДКП ЦБ на две группы в зависимости от того, являются ли они универсальными или специфическими:

I. Универсальные методологические подходы (они применяются для анализа ДКП в широком и узком смысле, подходят для анализа ДКП любого ЦБ).

II. Специфические методологические подходы (это методологические подходы, специально разработанные и применимые только для ДКП конкретного ЦБ, они не являются универсальными).

Рассмотрим первую группу. В данной группе мы установили следующие методы: методологические подходы, применяемые для анализа ДКП в широком и узком смысле (т.е. методологические подходы, которые применяют для анализа ДКП в общем, не акцентируя внимания только на каком-либо одном её элементе, и для анализа только какого-либо одного элемента ДКП):

#### 1. Метод комплексного анализа ДКП.

Анализ ДКП ЦБ методом комплексного анализа провели, например, исследователи А.И. Бажан [29], С.М. Дробышевский [46], К.Н. Корищенко [47], А.М. Курьянов [48]. Данный методологический подход предполагает комплексное исследование ДКП, комплексный анализ совокупности всех её элементов.

Преимуществами данного метода анализа ДКП мы считаем:

- анализ совокупности всех элементов ДКП, в результате которого формируется наиболее полное представление о ДКП данного ЦБ;
- возможность установить, как анализируемые элементы ДКП взаимодействуют между собой;

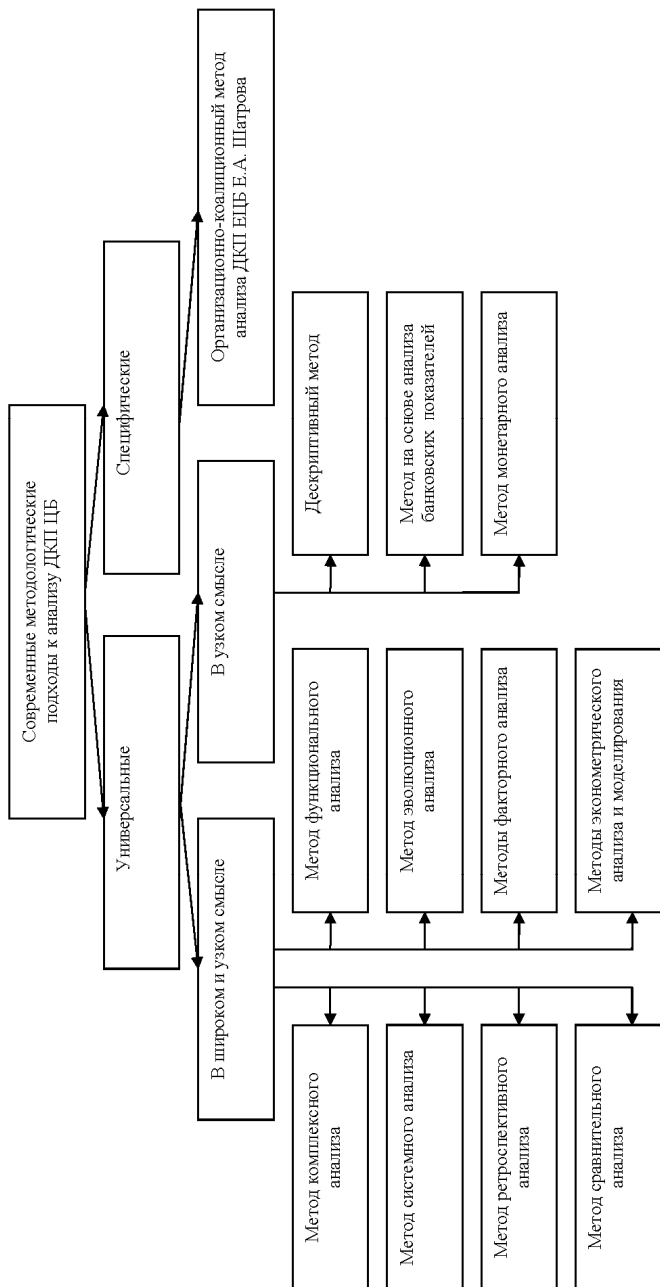


Рис. 1

– данный анализ за счёт исследования элементов ДКП в их совокупности позволяет вычлениить элементы ДКП, требующие доработки и модернизации;

– данный анализ позволяет составить объективное представление о реальном экономическом состоянии страны за счёт исследования всех элементов ДКП.

Недостатками такого анализа мы считаем следующие моменты:

– если упустить какой-либо обязательный элемент при анализе, то цель анализа может быть полностью не решена;

– некоторым элементам может быть уделено второстепенное внимание, хотя они имеют не менее важное значение для достижения конечных результатов анализа ДКП.

При проведении данного анализа априори все элементы (в комплексе) разделяются одинаковым значением для достижения конечной цели ДКП (данный аргумент отличает такой метод от метода системного анализа).

## 2. Метод системного анализа ДКП.

Исследования ДКП с использованием такого подхода осуществили, например, экономисты Е.А. Кириин [49], Е.А. Леонтьева [50], О.П. Овчинникова [51], В.С. Панфилов [52], О.Г. Солнцев [53]. Суть данного методологического подхода в том, что ДКП исследуют как систему.

Достоинства данного метода видятся нам в следующем:

– ДКП анализируется как единая система и как единое целое, что позволяет выявить, во-первых, как элементы системы влияют на достижение конечной цели ДКП; во-вторых, какие элементы системы требуют научной доработки; в-третьих, за счёт каких элементов достигается наибольшая эффективность функционирования системы и какова роль каждого элемента для достижения конечной цели ДКП.

Недостатки данного метода могут заключаться в возможном упущении важных элементов системы или в недостаточном внимании к обязательным элементам системы.

## 3. Метод ретроспективного анализа ДКП.

Исследования ДКП с использованием данного подхода осуществили, например, экономисты Д.И. Соловьёв [54], Д.В. Федюнин [55]. Данный методологический подход предполагает концентрирование внимания на анализе ДКП за прошедший период (на основе анализа отчётов и различных отчётных публикаций ЦБ). Однако при этом элементы ДКП не анализируются комплексно, когда учёный ставит целью установить, например, как элементы взаимодействуют между собой, и ДКП не рассматривается как система.

Мы считаем, что основные достоинства данного метода заключаются в следующем:

– данный анализ позволяет исследовать накопленный опыт ЦБ за определённый период, вследствие чего повышается объективность результатов анализа;

– возможен детальный анализ причин дисбаланса в экономике за счёт обращения к накопленному опыту ЦБ;

– возможен детальный анализ факторов, оказывающих влияние на ДКП данного ЦБ;

- возможность определить и обосновать преимущества и недостатки ДКП ЦБ, используя данные за определённый исследуемый период;
- возможен детальный анализ тенденций и проблем ДКП за счёт обращения к накопленному опыту ЦБ;
- возможность формирования единой картины экономического развития региона или страны за определённый прошедший исследуемый период.

Недостатками данного метода мы считаем отведение второстепенной роли проблеме, как элементы ДКП взаимодействуют между собой и какую роль они играют для достижения её конечной цели.

#### 4. Метод сравнительного анализа ДКП.

Исследования ДКП с использованием данного подхода осуществили, например, экономисты А.К. Валиев [13], М.А. Давтян [24], С. Дробышевский и др. [56], П.Ю. Исхаков [57], М.Ю. Малкина [58], Р.У. Малин [12], С.Ш. Содикова [59, 60]. Содержание данного методологического подхода заключается в том, что проводится сравнение ДКП двух или более ЦБ.

Достоинства данного методологического подхода, по нашему мнению, заключаются в следующем:

- возможность определения преимуществ и недостатков ДКП, сравнивая её с более или менее эффективной ДКП другого региона, республики или государства;
- возможность выработать меры для проведения более эффективной ДКП, используя опыт ДКП другого региона, республики или государства;
- определение тенденций и существенных различий в ДКП ЦБ;
- выявление наиболее удачных и наиболее оправданных мер ДКП, например, в предкризисные и кризисные периоды в экономике (в период последнего мирового финансового кризиса);
- установление и выявление причин дисбаланса в экономике, опираясь на международный опыт и аналогичный опыт ДКП другого ЦБ;
- возможность выявить общемировые тенденции ДКП за счёт сравнения ДКП нескольких ЦБ;
- возможность выявить общемировые макроэкономические тенденции;
- возможность аккумулирования мирового опыта регулирования экономики мерами ДКП;
- возможность установить уровень развития мировой экономики и общества в целом.

Недостатками такого метода мы считаем возможное неуделение равнозначного внимания ДКП каждого ЦБ, вследствие чего итоговые выводы после проведённого анализа могут быть недостоверными.

#### 5. Метод функционального анализа ДКП.

Анализ ДКП с точки зрения функционального анализа выполнил, например, исследователь А.В. Замятин [9]. Данный подход заключается в анализе ДКП с точки зрения полноты выполнения её функций.

Достоинства данного подхода, по нашему мнению, следующие: возможность анализа ДКП с целью детального исследования обоснованности и эффективности применения мер и инструментов ДКП, обеспечивающих осуществление ДКП главной функции способствования экономическому росту.

Недостатки этого метода, по нашему мнению, такие же, как у метода ретроспективного анализа.

#### 6. Метод эволюционного анализа.

Исследование ДКП ЦБ с применением данного подхода осуществили, например, исследователи А.И. Бажан [29], Н.А. Селищев [16]. Данный методологический подход предполагает анализ эволюции ДКП. Отличительным нюансом данного метода от предыдущих является акцентирование внимания на главной проблеме – как происходило становление ДКП за определённый период времени.

Достоинствами подхода мы считаем:

- возможность наблюдения за развитием ДКП данного ЦБ в течение определённого периода времени;
- формирование выводов по поводу возникновения тех или иных особенностей ДКП ЦБ;
- возможность выявления проблем ДКП и установление путей их решения, обращаясь к опыту осуществления ДКП данного ЦБ.

Недостатками данного метода мы считаем, например, отсутствие возможности сравнить результаты исследования с результатами анализа ДКП другого ЦБ и, вследствие этого, невозможность сделать выводы об уровне развития исследованной ДКП данного ЦБ относительно ДКП другого ЦБ.

#### 7. Метод факторного анализа.

В результате нашего исследования мы определили, что для анализа ДКП ЦБ применяют метод анализа на основе правил ДКП.

Анализ ДКП, используя данный методологический подход, осуществили, например, А.Г. Вдовиченко, В.Г. Воронина [61], С.М. Дробышевский, П.В. Трунин, М.В. Каменских [62], С.М. Дробышевский, А.М. Козловская [63], А.Д. Игнатенко [64], М. Вудфорд [65], А. Есанов, Меркл, Л.В. Соуза [66], Р. Клариде, Й. Гали, М. Гертлер [67, 68, 69], Е. Нельсон [70], А. Орфанидес [71, 72], М. Чин, М. Дули [73], Эрлер Александр и Крицанак Дамир [74]. Данный подход заключается в математическом анализе или анализе посредством математического уравнения функции «ответной реакции центрального банка, в соответствии с которой применение инструмента денежно-кредитной политики происходит в ответ на изменение ключевых экономических переменных» [75. С. 411].

Положительные аргументы в пользу применения данного подхода следующие:

- простота и лёгкость интерпретации результатов;
- возможность установить правило, в соответствии с которым ЦБ реагирует на изменения в экономике;
- возможность определить значимость макроэкономических показателей в ДКП;
- возможность выявить реальную направленность ДКП ЦБ за определённый интервал времени.

Недостатки данного метода, на наш взгляд, можно считать следующие моменты:

- правила не всегда являются адекватными реальной экономике и не являются универсальным методом для осуществления рекомендаций по прове-



дению ЦБ ДКП, так как, например, непредвиденные экономические обстоятельства могут требовать принятия иных мер ДКП, чем это рекомендует правило;

– ещё одним недостатком применения правил может стать тот факт, что ЦБ получает данные о текущих макроэкономических показателях с запаздыванием и впоследствии их корректирует, а это, в свою очередь, ставит под сомнение результаты анализа ДКП вследствие их возможной нереалистичности, ошибочности и несоответствия реальной экономической ситуации;

– предыдущий аргумент указывает на то, что правила могут иметь только консультационный характер, а не быть «истиной в последней инстанции».

#### 8. Методы эконометрического анализа и моделирования ДКП.

##### а) Сценарный (имитационный) метод анализа ДКП.

Анализ ДКП ЦБ с применением такого методологического подхода осуществили, например, М.Г. Карев [76], О.И. Беленькая [77]. Суть данного метода заключается в формулировании теоретической модели и воспроизводстве с её помощью интересующих макроэкономических показателей.

Достоинства данного метода заключаются в том, что:

– метод имеет прикладной характер;

– для него характерна простота прогнозирования макроэкономических показателей;

– он позволяет выявить предпочтения и поведение ЦБ.

Недостатком данного метода мы считаем тот факт, что данный метод требует повышенных трудозатрат на создание логико-математической модели, на последующее проведение экспериментов, на их анализ и обработку.

б) Методологические подходы на основе использования векторных авторегрессий (использование модели на основе векторной авторегрессии VAR и (или) модели на основе векторной коррекции ошибок VEC) для анализа ДКП.

Такие методологические подходы исследователи применяют, например, для анализа целей, режима или трансмиссионного механизма ДКП. Анализ ДКП с применением такого подхода выполнил, например, А.И. Маслов [78].

Преимуществом данного подхода, на наш взгляд, является возможность выявления взаимодействия макроэкономических и других экономических показателей, в результате которого складываются выводы о реальном состоянии экономики.

Недостатком данного метода мы считаем его трудоёмкость.

с) Методологические подходы, основанные на применении других эконометрических моделей для анализа ДКП.

Такие подходы исследователи используют, например, для анализа целей и инструментов ДКП. Анализ ДКП с применением таких подходов посвящены, например, работы исследователей В.И. Малюгина и др. [79], Е.А. Фёдорова, А.С. Мухина [80].

Преимущества данной группы методологических подходов, на наш взгляд, следующие:

– возможность установить, достигаются ли целевые ориентиры ДКП ЦБ;

– возможность прогнозировать целевые показатели ДКП и разрабатывать на основе проведённого анализа альтернативные варианты её развития;

- возможность анализа причинно-следственных связей между основными показателями ДКП и экономическими показателями, выявление причин макроэкономической стабильности/нестабильности;
- возможность определения роли и влияния инструментов ДКП при формировании макроэкономических и других экономических показателей (например, инфляции, ставок по депозитам, ставок по кредитам, денежного предложения и др.);
- данные методы позволяют установить характер действия инструментов ДКП ЦБ;
- возможность анализа последствий принятия решений ЦБ в области ДКП, на основании которого можно прогнозировать варианты развития ДКП ЦБ на будущее;
- возможность проведения оценки различных вариантов ДКП, вследствие которого можно выбрать наиболее удачный её вариант;
- возможность определения сбалансированности разработанных вариантов ДКП;
- осуществление помощи ЦБ в процессе подготовки его решений, например, относительно курсовой и процентной политики, при формировании программ ДКП на очередной год;
- такой анализ применим в условиях работы реального ЦБ (система эконометрических моделей ДКП ЦБ применялась и применяется, например, заинтересованными аналитическими подразделениями Национального банка Республики Беларусь);
- данные методы позволяют установить реальную направленность действий ЦБ.

Можно перечислить следующие недостатки этих методов:

- данные методы не универсальные, они требуют постоянной актуализации в связи с изменением экономической ситуации в государстве;
- предполагается ряд условий, которым должна соответствовать ДКП, т.е. данные методы подходят не для каждой ДКП и не для каждого временного периода.

Рассмотрим методологические подходы, применяемые для анализа ДКП только в узком смысле (т.е. методологические подходы, применяемые для анализа только какого-либо одного элемента ДКП).

В данной группе нами были установлены следующие методы:

#### 1. Дескриптивный методологический подход для анализа ДКП.

Данный методологический подход связан с выявлением зависимости между мерами, принимаемыми ЦБ, и экономическими переменными, и применяется он обычно для анализа трансмиссионного механизма ДКП. Исследования с применением данного подхода осуществили, например, Е.П. Жариков, М.В. Терский [81], О.Н. Семитуркин [82].

Достоинством такого подхода мы считаем, например, то, что он позволяет объяснить характер влияния каналов трансмиссии на макроэкономические показатели.

Недостатком данного метода считаем то, что полученные в результате этого анализа выводы являются неокончательными и могут трактоваться только как гипотезы, так как данный подход обычно применяют для предва-

рительного исследования перед анализом с использованием эконометрических моделей, методов векторной авторегрессии и других способов исследования экономических процессов.

2. Методологический подход на основе анализа показателей банковской системы.

Это методологический подход на основе анализа статистических данных только по экономическому развитию и показателям деятельности банковской системы региона или страны и применяемый для анализа трансмиссионного механизма ДКП. Анализ ДКП с применением такого подхода выполнили, например, Т.В. Мужжавлева, Л.Л. Сперанская [83, 84].

Преимущество данного подхода, на наш взгляд, заключается в том, что он, например, позволяет продемонстрировать влияние инструментов ДКП на основные банковские показатели (объём кредитования, уровень процентных ставок, приток/отток кредитных ресурсов и др.) и, таким образом, возможно формирование представлений о банковском потенциале страны.

Недостатком данного метода мы считаем возможное получение недостоверных результатов вследствие возможных неточных исходных статистических данных для анализа.

3. Метод монетарного анализа (данный метод представляет собой анализ денежно-кредитных агрегатов).

Монетарный анализ осуществили, например, следующие учёные: Д.Ч. Бектенова, Н.У. Атабаев [85], Е.А. Васильева, А.А. Пономаренко [86], М.В. Савина [87].

Достоинствами монетарного анализа мы считаем его следующие особенности:

- выявление роли денежно-кредитных агрегатов при формировании и реализации ДКП;
- выявление взаимосвязи денежно-кредитных агрегатов и процессов, происходящих в экономике;
- возможность предоставить содержательные рекомендации по предотвращению угроз финансовой стабильности и глобальных финансовых дисбалансов мерами ДКП вследствие анализа роли монетарных агрегатов в сохранении финансовой, денежной, а также макроэкономической стабильности.

Недостатком данного подхода мы считаем, например, вероятность получения неточной информации из-за разрозненной исходной информации или возможных неточных исходных статистических данных, предоставленных для такого анализа.

Рассмотрим специфические методологические подходы.

К данной группе относится организационно-коалиционный метод анализа ДКП ЕЦБ Е.А. Шатрова. В результате анализа научной литературы нами выявлен данный метод, разработанный Е.А.Шатровым только для анализа ДКП ЕЦБ [9].

Инновационными и специфическими чертами данного подхода является то, что в его основе заложены особенности устройства организации ЕСЦБ, в том числе положения теории команд, теории коалиционного поведения, теории линейной репрезентации задачи оптимального управления Роберта Пин-

дайка. Данный подход учитывает тип организации, её структуру и механизм принятия решений.

Специфической особенностью данного подхода является анализ коалиционного поведения ЦБ, который возможен только для наднационального ЕЦБ, объединяющего группу ЦБ.

Достоинства данного подхода следующие:

– анализ ДКП ЕЦБ сконцентрирован на специфике организационного устройства и конструкции объекта, которые, по мнению автора данного метода, оказывают решающее воздействие на проведение ДКП. Мы считаем, что такой оригинальный подход расширяет научные представления о ДКП ЦБ с точки зрения её зависимости от институциональной структуры;

– одним из направлений в рамках данного метода является исследование коалиционного поведения, которое позволяет автору, во-первых, установить коалиции стран в рамках ЕЦБ; во-вторых, исследовать выявленные коалиции (например, установить доминирующие и периферийные коалиции, определить их предпочтения, доказать их влияние на принимаемые ЕЦБ решения); в-третьих, показать и доказать, интересам какой коалиции в рамках ЭВС соответствуют те или иные решения ЕЦБ;

– возможность моделирования и прогнозирования поведения ЕЦБ и его ДКП на будущее, опираясь посредством теории организации на знания организационного устройства ЕЦБ;

– эффективность применения данного метода подтверждается его реалистичностью и объективностью за счёт того, что он, с одной стороны, опирается на официальные статистические данные известных международных организаций, статистических служб и информационно-аналитических агентств, нормативно-правовые документы, с другой – применяется количественная оценка при исследовании особенностей существования коалиций, с третьей – возникает новый реалистичный взгляд на ДКП ЕЦБ как на ДКП, на которую существенное влияние оказывают тип и структура организации.

Недостатком данного метода мы считаем то, что нам, например, представляется недостаточной и недостаточно обоснованной возможность прогнозирования ДКП ЕЦБ, опираясь только на знание организационного устройства данного ЦБ.

Таким образом, обзор и исследование существующих и применяемых основных методологических подходов для научного анализа ДКП ЦБ демонстрирует:

1) широкие возможности для современных исследователей (выбор методологического подхода зависит от основной цели исследования, на которой экономисты концентрируют внимание);

2) наличие универсальных методологических подходов, которые применимы для анализа ДКП любого ЦБ: как ЦБ РФ, так и зарубежного ЦБ, в том числе для анализа ДКП наднационального ЦБ, например, ДКП ЕЦБ;

3) преобладание количества универсальных методологических подходов над специфическими;

4) высокую степень разработанности проблемы анализа ДКП ЦБ универсальными методами анализа;

5) проблему отсутствия специфических методов анализа ДКП ЦБ, круг таких методов очень узок;

6) малоизученное и перспективное направление в области создания специфических методов анализа ДКП для наднационального ЦБ;

7) возможности для создания новых оригинальных авторских методологических подходов путём выявления наиболее удачных элементов из уже существующих для получения новых и наиболее объективных результатов и компенсации недостатков имеющихся методов.

### Сокращения

ЭВС – Экономический и валютный союз

ЕСЦБ – Европейская система центральных банков

ЕЦБ – Европейский центральный банк

### Литература

1. *Железный занавес*. Материал из Википедии – свободной энциклопедии [Электронный ресурс]. URL: [http://ru.wikipedia.org/wiki/%C6%E5%EB%E5%E7%ED%FB%E9\\_%E7%E0%ED%E0%E2%E5%F1](http://ru.wikipedia.org/wiki/%C6%E5%EB%E5%E7%ED%FB%E9_%E7%E0%ED%E0%E2%E5%F1) (дата обращения 01.08.2013).

2. *Современный толковый словарь русского языка* Ефремовой Т.Ф. Анализ [Электронный ресурс]. URL:<http://glossum.ru> (дата обращения: 01.08.2013).

3. *Анализ*. Большая советская энциклопедия [Электронный ресурс]. URL: <http://slovari.yandex.ru> (дата обращения: 01.08.2013).

4. *Вечканов Г.С., Вечканова Г.Р., Пуляев В.Т.* Краткая экономическая энциклопедия. СПб., 1998.

5. *Анализ*. Большой экономический словарь [Электронный ресурс]. URL: <http://ekslovar.ru/slovar/a/analiz.html> (дата обращения: 01.08.2013).

6. *Козырева А.Г.* Денежно-кредитная политика Болгарии на пути интеграции в Еврозону: автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2012. 18 с.

7. *Очирбатын Чулуунбат*. Бюджетная и денежно-кредитная политика Монголии при переходе к рыночной экономике: автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 1996. 21 с.

8. *Замятин А.В.* Современная денежно-кредитная политика США: дис. ... канд. экон. наук. М., 134 с.

9. *Шатров Е.А.* Организация европейской системы центральных банков как фактор, формирующий кредитно-денежную политику в Европейском валютном союзе: дис. ... канд. экон. наук. М., 2008. 186 с.

10. *Пак Т.В.* Особенности развития денежно-кредитной системы в переходной экономике: на материалах Кыргызской Республики: автореф. дис. ... канд. экон. наук. Бишкек, 2006. 18 с.

11. *Рамазанов С.А.* Методы и инструменты денежно-кредитной политики Банка России в современных условиях: автореф. дис. ... д-ра экон. наук. Иваново, 2012. 33 с.

12. *Малин Р.У.* Основные принципы современной денежно-кредитной политики Европейского центрального банка, ФРС США и Банка Японии в сравнении с Банком России // Изв. Санкт-Петербург. ун-та экономики и финансов. 2007. № 4. С. 196–199.

13. *Валиев А.К.* Сравнительный анализ денежно-кредитной политики центральных банков Азербайджана и России в современных условиях // Вестн. Рос. экон. ун-та им. Г.В. Плеханова. Вступление. Путь в науку. 2012. № 2. С. 52–58.

14. *Кряжева А.П.* Денежно-кредитная политика в системе инфляционного таргетирования экономики: автореф. дис. ... канд. экон. наук. Екатеринбург, 2004. 24 с.

15. *Алексеев В.А.* Развитие денежной системы и монетарной политики Великобритании: автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2007. 20 с.

16. *Селищев Н.А.* Эволюция монетарной политики и экономический рост Восточной Азии (на примере Китая, Вьетнама, Республики Корея, Японии): автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2007. 23 с.

17. *Горбунов Р.А.* Селективность в системе денежно-кредитного регулирования: на примере Республики Корея: дис. ... канд. экон. наук. Владивосток, 1999. 214 с.

18. *Муртазокулов М.Р.* Роль и особенности денежно-кредитного регулирования в переходной экономике: на примере Республики Таджикистан: дис. ... канд. экон. наук. Худжанд, 2012. 125 с.
19. *Давлатов Ш.А.* Становление денежно-кредитной системы Республики Таджикистан: автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2009. 17 с.
20. *Григорьев Э.Г.* Особенности формирования денежно-кредитной политики Центральным банком Польши и интеграция её денежной системы в Еврозону: автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2010. 21 с.
21. *Салиу Д.М.* Денежно-кредитное регулирование и антиинфляционная политика в Республике Гвинея-Бисау: роль государства: дис. ... канд. экон. наук. СПб., 1996. 148 с.
22. *Головнин М.Ю.* Денежно-кредитная политика России и стран Центральной и Восточной Европы в условиях глобализации: дис. ... д-ра экон. наук. М., 2010. 369 с.
23. *Лисицын А.Ю.* Финансово-правовые основы денежно-кредитной и валютной политики Европейского Союза: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012. 178 с.
24. *Даевян М.А.* Формирование денежно-кредитной системы ЕС и валютная стратегия России: дис. ... д-ра экон. наук. М., 2005. 353 с.
25. *Кондратов Д.И.* Таргетирование в денежно-кредитной политике Евросоюза: эволюция и результативность: автореф. ... дис. канд. экон. наук. М., 2010. 26 с.
26. *Быкова О.А.* Трансформация денежно-кредитной сферы ФРГ в условиях финансовой глобализации: дис. ... канд. экон. наук. М., 2005. 201 с.
27. *Соколов Р.Е.* Кредитно-денежная политика ФРГ в период перехода к модели социального рыночного хозяйства: конец 1940-х – начало 1960-х гг.: дис. ... канд. экон. наук. М., 2002. 170 с.
28. *Пятенко С.В.* Кредитно-денежная политика как инструмент регулирования рынка ссудных капиталов США: дис. ... канд. экон. наук. М., 1984. 172 с.
29. *Бажан А.И.* Денежно-кредитная политика в послевоенной Западной Европе и современной России: дис. ... д-ра экон. наук. М., 2005. 316 с.
30. *Эюбов З.В.* Анализ влияния денежно-кредитной политики на развитие страны в условиях структурной перестройки национальной экономики // Перспективы науки. 2012. № 33. С. 132–135.
31. *Бектенова Д.Ч., Атабаев Н.У.* Анализ влияния инструментов денежно-кредитной политики на денежную массу в Кыргызской Республике // Вестн. Кыргызско-Рос. славян. ун-та. 2012. Т. 12, № 4. С. 21–25.
32. *Бушман Ю.В.* Теоретические основы формирования денежно-кредитной политики в открытой малой экономике переходного типа: автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2004. 19 с.
33. *Головнин М.Ю.* Теоретические основы денежно-кредитной политики в условиях глобализации. М.: Институт экономики РАН, 2008.
34. *Дробышевский С.М., Трунин П.В., Каменских М.В.* Анализ трансмиссионных механизмов денежно-кредитной политики в российской экономике // ИЭПП. Научные труды. 2008. № 116Р.
35. *Иванченко И., Маслов А.* Методологический эклектизм трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики // Вопр. экономики. 2010. № 12. С. 99–106.
36. *Кондратов Д.И.* Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики Еврозоны // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2010. Т. 8, № 8. С. 170–193.
37. *Моисеев С.Р.* Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики // Финансы и кредит. 2002. № 18. С. 38–51.
38. *Муравьев А.К.* Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики и особенности его функционирования в России // Сибирская финансовая школа. 2012. № 6. С. 131–134.
39. *Тальшилы Ф.С.* Денежно-кредитные инструменты государственного регулирования экономики с сырьевой ориентацией экспорта: автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2005. 27 с.
40. *Топунова И.Р.* Теоретические основы определения целей денежно-кредитной политики: дис. ... канд. экон. наук. М., 2001. 134 с.
41. *Жариков Е.П., Терский М.В.* Трансмиссионный механизм ДКП в условиях роста масштабов экономической неопределённости // Азиатско-Тихоокеанский регион: Экономика, политика, право. 2012. № 2. С. 52–59.

42. *Angeloni I., Kashyap A., Mojon B., Terlizzese D.* Monetary Transmission in the Euro Area: Does the Interest Rate Channel Explain All? // NBER Working Paper Series. September 2003. No W9984.
43. *Juselius K., Toro J.* The Effect of Joining the EMS: Monetary Transmission Mechanisms in Spain // Discussion Papers 99–22, 1999. University of Copenhagen. Department of Economics.
44. *Mahadeva L., Sinclair P.* Monetary Transmission in Diverse Economies. Cambridge: Cambridge University Press, 2002.
45. *Peersman G., Smets F.* The Monetary Transmission Mechanism in the Euro Area: More Evidence from VAR Analysis // ECB Working Paper. December 2001. No 91.
46. *Дробышевский С.М.* Теоретические и методологические подходы к формированию денежно-кредитной политики в Российской Федерации: автореф. дис. ... д-ра экон. наук. М., 2011. 56 с.
47. *Корищенко К.Н.* Актуальные проблемы методологии в реализации денежно-кредитной политики. М.: Экон. науки, 2006. 240 с.
48. *Курьянов А.М.* Денежно-кредитная политика в условиях трансформации экономической системы: автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2005. 23 с.
49. *Кирин Е.А.* Эволюция целей денежно-кредитной политики и повышение кредитных потенциалов регионов России: автореф. дис. ... канд. экон. наук. Орёл, 2005. 24 с.
50. *Леонтьева Е.А.* Моделирование влияния кредитно-денежной политики на макроэкономические показатели на примере России: автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2010. 23 с.
51. *Овчинникова О.П.* Управление развитием регионов на основе модернизации денежно-кредитной политики: дис. ... д-ра экон. наук. Орёл, 2003. 441 с.
52. *Панфилов В.С.* Оценка текущей экономической ситуации и варианты развития на 2002–2003 годы: денежно-финансовый аспект // Проблемы прогнозирования. 2002. № 5. С. 1–13.
53. *Солнцев О.Г.* Особенности денежно-кредитной политики КНР // Проблемы прогнозирования. 2008. № 5. С. 121–137.
54. *Соловьёв Д.И.* Операции с ценными бумагами на открытом рынке как инструмент денежно-кредитной политики: дис. ... канд. экон. наук. М., 2006. 193 с.
55. *Федюнин Д.В.* Ретроспективный анализ реализации денежно-кредитной политики России в предкризисный и кризисный период // Вестн. Рос. экон. ун-та им. Г.В. Плеханова. Вступление. Путь в науку. 2012. № 1. С. 76–80.
56. *Сравнительный анализ денежно-кредитной политики в переходных экономиках / С. Дробышевский [и др.].* М., 2003. 227 с.
57. *Исхаков П.Ю.* Приоритеты денежно-кредитной политики Российской Федерации в условиях посткризисного развития: автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2012. 27 с.
58. *Малкина М.Ю.* Уровень монетизации, структура денежной массы и качество денег в экономике (сравнительный анализ положения в России и в зарубежных странах) // Финансы и кредит. 2010. № 30. С. 2–10.
59. *Содинова С.Ш.* Особенности выбора промежуточных целей денежно-кредитного регулирования в современных экономических реалиях // Journal of Economic Regulation [Вопросы регулирования экономики]. 2010. Т. 1, № 1. С. 84–91.
60. *Содинова С.Ш.* Особенности использования инструментов кредитно-денежной политики в условиях мирового финансового кризиса // Tetra Economicus. 2010. Т. 8, № 3–3. С. 70–74.
61. *Вдовиченко А.Г., Воронина В.Г.* Правила денежно-кредитной политики Банка России. М., 2004. 56 с.
62. *Дробышевский С.М., Трунин П.В., Каменских М.В.* Анализ правил денежно-кредитной политики Банка России в 1999–2007 гг. // ИЭПП. Научные труды. М., 2009. № 127. Р. 88 с.
63. *Дробышевский С.М., Козловская А.М.* Внутренние аспекты денежно-кредитной политики России // ИЭПП. Научные труды. М., 2002. № 45.
64. *Игнатенко А.Д.* Эконометрический анализ обменного курса, инфляции и денежно-кредитной политики в России: автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2012. 20 с.
65. *Woodford M.* The Taylor Rule and Optimal Monetary Policy // The American Economic Review. 2001. Vol. 91, № 2. P. 232–237.
66. *Esanov A., Merkl C., de Souza L.V.* Monetary Policy Rules for Russia // BOFIT Discussion Paper. 2004, № 11.
67. *Clarida R., Gali J. and Gertler M.* Monetary Policy Rules in Practice: Some International Evidence // NBER Working Paper 6254. 1997.

68. *Clarida R., Gertler M.* How the Bundesbank conducts monetary policy. NBER Working Paper 5581. 1996.
69. *Clarida R., Gali J. and Gertler M.* Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability Evidence and Some Theory, NBER Working Paper.6442. 1998.
70. *Nelson E.* UK Monetary Policy 1972–1997: a Guide Using Taylor Rules // Bank of England Working Paper. 2000.
71. *Orphanides A.* Monetary Policy Rules Based on Real-Time Data // Board of Governors of the Federal Reserve System, Finance and Economic Discussion Series, no 1998 – 03. December 1997.
72. *Orphanides A.* Activist Stabilization Policy and Inflation: the Taylor Rule in the 1970s // Board of Governors of the Federal Reserve System. 2000.
73. *Chinn M., Dooley M.* Monetary Policy in Japan, Germany and the United States: Does on size fit all? // NBER Working Paper. 6092. 1997.
74. *Alexander Erler and Damir Krizanac.* Taylor Rule and the Subprime Crisis -An Empirical Analysis of the US Monetary Policy. University of Bayreuth. Bayreuth, 13. November 2009-27 S. URL: [http://mpira.uni-muenchen.de/19045/3/MPRA\\_paper\\_19045.pdf](http://mpira.uni-muenchen.de/19045/3/MPRA_paper_19045.pdf) (дата обращения: 01.05.2014).
75. *Моисеев С.Р.* Денежно-кредитная политика: теория и практика. М., 2011. 784 с.
76. *Карев М.Г.* Обменные курсы и денежно-кредитная политика в открытой экономике: дис. ... канд. экон. наук. М., 2011. 116 с.
77. *Беленькая О.И.* Моделирование влияния монетарной политики Центрального банка на динамику реальных инвестиций: дис. канд. ... экон. наук. М., 2003. 152 с.
78. *Маслов А.И.* Анализ природы основных трансмиссионных импульсов российской денежно-кредитной политики // Финансы и кредит. 2010. № 19. С. 45–54.
79. *Разработка и применение эконометрических моделей для прогнозирования и анализа вариантов денежно-кредитной политики / В.И. Малюгин [и др.] // Прикладная эконометрика. 2009. № 2. С. 24–38.*
80. *Фёдорова Е.А., Мухин А.С.* Эконометрическое моделирование денежно-кредитной политики Банка России в период финансового кризиса // Аудит и финансовый анализ. 2010. № 5. С. 152–157.
81. *Жарииков Е.П., Терский М.В.* Трансмиссионный механизм ДКП в условиях роста масштабов экономической неопределённости // Азиатско-Тихоокеанский регион: Экономика, политика, право. 2012. № 2.
82. *Семитуркин О.Н.* Исследование каналов трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики // Деньги и кредит. 2013. № 5. С. 29–33.
83. *Мужжавлева Т.В., Сперанская Л.Л.* Анализ корреляции экономического развития региона и денежно-кредитной политики государства // Вестн. Чуваш. ун-та. 2012. № 1. С. 404–410.
84. *Сперанская Л.Л.* Анализ воздействия денежно-кредитных инструментов Центробанка на инвестиционные процессы региона // Вестн. Перм. ун-та. Сер. Экономика. 2012. № 1. С. 12–17.
85. *Бектенова Д.Ч., Атабаев Н.У.* Анализ монетарной базы в проведении денежно-кредитной политики Национальным банком Кыргызской Республики // Вестн. Кыргызско-Рос. славян. ун-та. 2012. Т. 12, № 11. С. 25–29.
86. *Васильева Е.А., Пономаренко А.А.* Роль монетарного анализа и показателей цен на активы в идентификации фундаментальных финансовых дисбалансов // Деньги и кредит. 2010. № 1. С. 59–67.
87. *Савина М.В.* Статистический анализ динамики основных денежных агрегатов // Научные труды / Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2008. Т. 6. С. 122–133.

*Bespalova Olga V., Ilina Tatyana G.* Department of Finance and Accounting, National Research Tomsk State University, Tomsk, Russia. E-mail: [bespo@yandex.ru](mailto:bespo@yandex.ru), [finans\\_sib@mail.com](mailto:finans_sib@mail.com)

#### **MODERN METHODOLOGICAL APPROACHES TO THE ANALYSIS OF THE MONETARY AND CREDIT POLICY OF THE CENTRAL BANK.**

**Keywords:** Methodological approach; Monetary and credit policy; Central bank, Analysis of monetary and credit policy

This paper presents the results of a study of modern methodological approaches to the analysis of monetary policy of a central bank. The author provides his definition of the concept of “monetary



policy of the central bank”, summarizes the purposes of this analysis based on the reference to the economic scientific literature. We propose to interpret an “analysis of monetary policy of the central bank” as a method for comprehensive scientific study of monetary policy of the central bank through the investigation of all of its elements, or only some particular element to identify its nature, patterns, trends, and especially problems. We propose to consider the analysis of monetary policy of the central bank in the broad and narrow sense, depending on whether the analysis is applied to the monetary policy of the central bank to study it as a whole not focusing on any particular element, or only to one of its elements.

We propose a classification of methodological approaches into universal and specific and consider their pros and cons. We classify the universal methodological approaches into methodological approaches used in the broad and narrow sense, and methodological approaches used only in the narrow sense. The universal methodological approaches are used to analyze monetary policy in the broad and narrow sense and are suitable to analyze monetary policy of any central bank. The specific methodological approaches are those specifically designed and applicable only to monetary policy of a particular central bank, they are not universal.

In the group of specific methodological approaches for the analysis of monetary policy of the central bank, we employed a method developed by E.A. Shatrov for the analysis of monetary policy of the ECB only. A specific feature of this approach is to analyze the coalition behavior of the central banks, which is peculiar only to the supranational ECB, which brings together a group of the central banks. As a result of our study, we have developed a set of conclusions: there are extensive opportunities for modern scientists to conduct a scientific analysis of monetary policy of the central bank using various methods, there are universal methodological approaches applicable in an analysis of monetary policy of central banks (CBR and any foreign central bank, including monetary policy of the supranational central bank, for example, monetary policy of the ECB), the problems of the analysis of monetary policy of the central bank are profoundly investigated using universal methods, there is a narrow circle of specific methods, there is a prospect for new methodological approaches, there is a need for specific methods of analysis of money policy of the supranational central bank. The results of our study are presented schematically.

## References

1. Wikipedia. *Zheleznyy zhanaves* [The Iron Curtain]. Available at: [http://ru.wikipedia.org/wiki/%C6%E5%EB%E5%E7%ED%FB%E9\\_%E7%E0%ED%E0%E2%E5%F1](http://ru.wikipedia.org/wiki/%C6%E5%EB%E5%E7%ED%FB%E9_%E7%E0%ED%E0%E2%E5%F1) (accessed 01 August 2013).
2. Sovremennyy tolkovyy slovar' russkogo yazyka Efremovoy T.F. *Analiz*. Available at: <http://glosum.ru> (accessed 01 August 2013).
3. Bol'shaya Sovetskaya entsiklopediya. *Analiz*. Available at: <http://slovari.yandex.ru> (accessed 01 August 2013).
4. Vechkanov G.S., Vechkanova G.R., Pulyayev V.T. *Kratkaya ekonomicheskaya entsiklopediya* [A brief economic encyclopedia]. St. Petersburg, 1998.
5. Bol'shoy ekonomicheskiy slovar'. *Analiz*. Available at: <http://ekslovar.ru/slovar/a/analiz.html> (accessed 01 August 2013).
6. Kozyreva A. G. *Denezhno-kreditnaya politika Bolgarii na puti integratsii v Evrozonu. Avtoreferat diss. kand.idata ekon. nauk* [The monetary and credit policy of Bulgaria on the way towards integration in European Union. Synopsis of PhD in Econ.Diss.]. St. Petersburg, 2012. 18 p.
7. Ochirbatyn Ch. *Byudzhetnaya i denezhno-kreditnaya politika Mongolii pri perekhode k rynochnoy ekonomike. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk.* [The budgetary, monetary and credit policy of Mongolia in the context of transition to the market economy. Synopsis of PhD in Econ.Diss.] Moskva, 1996. 21 p.
8. Zamyatin A.V. *Sovremennaya denezhno-kreditnaya politika SSHA. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk* [The modern monetary and credit policy of the USA. Synopsis of PhD in Econ.Diss.]. Moscow, 25 p.
9. Zamyatin A.V. *Sovremennaya denezhno-kreditnaya politika SSHA. Diss. kand. ekon. nauk* [The modern monetary and credit policy of the USA. PhD in Econ. Diss.]. Moscow, 134 p.
10. Shatrov E.A. *Organizatsiya Evropeyskoy sistemy tsentral'nykh bankov kak faktor, formiruyushchiy kreditno-denezhnyu politiku v Evropeyskom valyutnom soyuze. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk* [Organization of the European system of central banks as a factor determining the monetary and credit policy in the European Monetary Union. Synopsis of PhD in Econ.Diss.]. Moscow, 2008. 22 p.

11. Shatrov E.A. *Organizatsiya Evropeyskoy sistemy tsentral'nykh bankov kak faktor, formiruyushchiy kreditno-denezhnyuyu politiku v Evropeyskom valyutnom soyuze. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk* [Organization of the European system of central banks as a factor determining the monetary and credit policy in the European Monetary Union. PhD in Econ.Diss.]. Moscow, 2008. 186 p.
12. Pak T.V. *Osobennosti razvitiya denezhno-kreditnoy sistemy v perekhodnoy ekonomike: na materialakh Kyrgyzskoy Respubliki. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. Bishkek, 2006. 18 p.*
13. Ramazanov S.A. *Metody i instrumenty denezhno-kreditnoy politiki Banka Rossii v sovremennykh usloviyakh. Avtoref. diss. dokt. ekon. nauk. Ivanovo, 2012. 33 p.*
14. Malin R.U. *Osnovnyye printsipy sovremennoy denezhno-kreditnoy politiki Evropeyskogo tsentral'nogo banka, FRS SSHA i Banka Yaponii v sravnenii s Bankom Rossii. Izvestiya Sankt-Peterburgskogo universiteta ekonomiki i finansov, 2007, no. 4, pp. 196-199.*
15. Valiyev A. K. *Sravnitel'nyy analiz denezhno-kreditnoy politiki tsentral'nykh bankov Azerbaydzhana i Rossii v sovremennykh usloviyakh. Vestnik Rossiyskogo ekonomicheskogo universiteta im. G.V. Plekhanova. Vstupleniye. Put' v nauku - Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics. Introduction. The Road to Science, 2012, no. 2, pp. 52-58.*
16. Kryazheva A.P. *Denezhno-kreditnaya politika v sisteme inflyatsionnogo targetirovaniya ekonomiki. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. Ekaterinburg, 2004. 24 p.*
17. Alekseyev V.A. *Razvitiye denezhnoy sistemy i monetarnoy politiki Velikobritanii. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. Sankt-Peterbur, 2007. 20 p.*
18. Selishchev N.A. *Evolutsiya monetarnoy politiki i ekonomicheskii rost Vostochnoy Azii (na primere Kitaya, V'yetnama, Respubliki Koreya, Yaponii). Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. Sankt-Peterburg, 2007. 23 p.*
19. Gorbunov R.A. *Selektivnost' v sisteme denezhno-kreditnogo regulirovaniya: na primere Respubliki Koreya. Diss. kand. ekon. nauk* [Selectivity in the system of monetary and credit regulation: the case of the Republic of Korea. PhD in Econ. Diss.]. Vladivostok, 1999. 214 p.
20. Gorbunov R. A. *Selektivnost' v sisteme denezhno-kreditnogo regulirovaniya: na primere Respubliki Koreya. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk* [Selectivity in the system of monetary and credit regulation: the case of the Republic of Korea. Synopsis of PhD in Econ. Diss.]. Vladivostok, 1999. 25 p.
21. Murtazokulov M. R. *Rol' i osobennosti denezhno-kreditnogo regulirovaniya v perekhodnoy ekonomike: na primere Respubliki Tadjikistan. Diss. kand. ekon. nauk* [The role and specifics of the monetary and credit regulation in the transition economy: the case of the Republic of Tajikistan. PhD in Econ. Diss.]. Khudzhand, 2012. 125 p.
22. Davlatov Sh.A. *Stanovleniye denezhno-kreditnoy sistemy Respubliki Tadjikistan. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk* [The formation of the monetary and credit system of the Republic of Tajikistan. Synopsis of PhD in Econ. Diss.]. St. Petersburg, 2009. 17 p.
23. Grigor'yev E.G. *Osobennosti formirovaniya denezhno-kreditnoy politiki Tsentral'nym bankom Pol'shi i integratsiya eye denezhnoy sistemy v Evrozonu. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk* [The specifics of developing the monetary and credit policy by the Central Bank of Poland. Synopsis of PhD in Econ. Diss.]. St. Petersburg, 2010. 21 p.
24. Saliu Dz. M. *Denezhno-kreditnoye regulirovaniye i antiinflatsionnaya politika v Respublike Gvineya-Bisau: rol' gosudarstva. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. St. Petersburg, 1996. 17 p.*
25. Saliu Dz. M. *Denezhno-kreditnoye regulirovaniye i antiinflatsionnaya politika v Respublike Gvineya-Bisau: rol' gosudarstva. Diss. kand. ekon. nauk. St. Petersburg, 1996. 148 p.*
26. Golovnin M. Yu. *Denezhno-kreditnaya politika Rossii i stran Tsentral'noy i vostochnoy Evropy v usloviyakh globalizatsii. Avtoref. diss. dokt. ekon. nauk. Moscow, 2010. 44 p.*
27. Golovnin M.Yu. *Denezhno-kreditnaya politika Rossii i stran Tsentral'noy i vostochnoy Evropy v usloviyakh globalizatsii. Diss. dokt. ekon. nauk. Moscow, 2010. 369 p.*
28. Lisitsyn A.Yu. *Finansovo-pravovyye osnovy denezhno-kreditnoy i valyutnoy politiki Evropeyskogo Soyuz. Diss. kand. yurid. nauk* [The financial and legal fundamentals of the European Union monetary and credit policy. PhD in Law Diss.]. Moscow, 2012. 178 p.
29. Davtyan M.A. *Formirovaniye denezhno-kreditnoy sistemy ES i valyutnaya strategiya Rossii. Avtoref. diss. dokt. ekon. nauk* [Formation of the European Union monetary and credit system and the monetary strategy of Russia. Synopsis of Dr. Econ. Sci. Diss.]. Moscow, 2005. 44 p.
30. Davtyan M.A. *Formirovaniye denezhno-kreditnoy sistemy ES i valyutnaya strategiya Rossii. Diss. dokt. ekon. nauk* [Formation of the European Union monetary and credit system and the monetary strategy of Russia. Dr. Econ. Sci. Diss.]. Moscow, 2005. 353 p.

31. Kondratov D.I. *Targetirovaniye v denezhno-kreditnoy politike Evrosoyuza: evolyutsiya i rezul'tativnost'*. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. Moscow, 2010. 26 p.
32. Bykova O.A. *Transformatsiya denezhno-kreditnoy sfery FRG v usloviyakh finansovoy globalizatsii*. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk [Transformation of the monetary and credit sector of FRG in the conditions of financial globalization. Synopsis of PhD in Econ. Diss.]. Moscow, 2005. 23 p.
33. Bykova O.A. *Transformatsiya denezhno-kreditnoy sfery FRG v usloviyakh finansovoy globalizatsii*. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk [Transformation of the monetary and credit sector of FRG in the conditions of financial globalization. PhD in Econ. Diss.]. Moscow, 2005. 201 p.
34. Sokolov R.E. *Kreditno-denezhnaya politika FRG v period perekhoda k modeli sotsial'nogo rynochnogo khozyaystva: Konets 1940-kh-nachalo 1960-kh gg.* Diss. kand. ekon. nauk. Moscow, 2002. 170 p.
35. Pyatenko S.V. *Kreditno-denezhnaya politika kak instrument regulirovaniya rynka ssudnykh kapitalov SSHA*. Diss. kand. ekon. nauk. Moscow, 1984. 172 p.
36. Bazhan A.I. *Denezhno-kreditnaya politika v poslevoynnoy Zapadnoy Evrope i sovremennoy Rossii*. Avtoref. diss. dokt. ekon. nauk [Monetary and credit policy in postwar Western Europe and modern Russia. Synopsis of Dr. Econ. Sci. Diss.]. Moscow, 2005. 35 p.
37. Bazhan A.I. *Denezhno-kreditnaya politika v poslevoynnoy Zapadnoy Evrope i sovremennoy Rossii*. Avtoref. diss. dokt. ekon. nauk [Monetary and credit policy in postwar Western Europe and modern Russia. Dr. Econ. Sci. Diss.]. Moscow, 2005. 316 p.
38. Eyubov Z.V. Analiz vliyaniya denezhno-kreditnoy politiki na razvitiye strany v usloviyakh strukturnoy perestroyki natsional'noy ekonomiki. *Perspektivy nauki*, 2012, no. 33, pp. 132-135.
39. Bektenova D.Ch., Atabayev N.U. Analiz vliyaniya instrumentov denezhno-kreditnoy politiki na denezhnuyu massu v Kyrgyzskoy respublike. *Vestnik Kyrgyzsko-Rossiyskogo slavyanskogo universiteta*, 2012, vol. 12, no. 4, pp. 21-25.
40. Bushman Yu.V. *Teoreticheskiye osnovy formirovaniya denezhno-kreditnoy politiki v otkrytoy maloy ekonomike perekhodnogo tipa*. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. Moscow, 2004. 19 p.
41. Golovnin M. Yu. *Teoreticheskiye osnovy denezhno-kreditnoy politiki v usloviyakh globalizatsii* [Theoretical foundations of monetary and credit policy in the conditions of globalization]. Moscow, Institut ekonomiki RAN Publ., 2008.
42. Drobyshevskiy S.M., Trunin P.V., Kamenskikh M.V. Analiz transmissionnykh mekhanizmov denezhno-kreditnoy politiki v rossiyskoy ekonomike. *IEPP. Nauchnyye trudy*, 2008, no. 116R.
43. Ivanchenko I., Maslov A. Metodologicheskiy eklektizm transmissionnogo mekhanizma denezhno-kreditnoy politiki. *Voprosy ekonomiki*, 2010, no. 12, pp. 99-106.
44. Kondratov D.I. Transmissionnyy mekhanizm denezhno-kreditnoy politiki Evrozony. *Nauchnyye trudy: Institut narodnokhozyaystvennogo prognozirovaniya RAN*, 2010, vol. 8, no. 8, pp. 170-193.
45. Moiseyev S.R. Transmissionnyy mekhanizm denezhno-kreditnoy politiki. *Finansy i kredit*, 2002, no.18, pp. 38-51.
46. Murav'yev A.K. Transmissionnyy mekhanizm denezhno-kreditnoy politiki i osobennosti ego funktsionirovaniya v Rossii. *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2012, no. 6, pp. 131 – 134.
47. Talyshly F.S. *Denezhno-kreditnyye instrumenty gosudarstvennogo regulirovaniya ekonomiki s syr'yevoy oriyentatsiyey eksporta*. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. Moscow, 2005. 27 p.
48. Topunova I.R. *Teoreticheskiye osnovy opredeleniya tseley denezhno-kreditnoy politiki*. Diss. kand. ekon. nauk. Moscow, 2001. 134 p.
49. Zharikov E.P., Terskiy M.V. Transmissionnyy mekhanizm DKP v usloviyakh rosta masshtabov ekonomicheskoy neopredelennosti. *Aziatsko-tikhookeanskiy region: Ekonomika, politika, pravo*, 2012, no. 2, pp. 52-59.
50. Angeloni I., Kashyap A., Mojon B., Terlizzese D. Monetary Transmission in the Euro Area: Does the Interest Rate Channel Explain All?. *NBER Working Paper Series*, September, 2003, no. W9984.
51. Juselius K., Toro J. The Effect of Joining the EMS: Monetary Transmission Mechanisms in Spain. *Discussion Papers 99-22*, University of Copenhagen, 1999.
52. Mahadeva L., Sinclair P. *Monetary Transmission in Diverse Economies*. Cambridge University Press, 2002.
53. Peersman G, Smets F. The Monetary Transmission Mechanism in the Euro Area: More Evidence from VAR Analysis. *ECB Working Paper*, December, 2001, no. 91.

54. Drobyshevskiy S.M. *Teoreticheskiye i metodologicheskiye podkhody k formirovaniyu denezhno-kreditnoy politiki v Rossiyskoy Federatsii*. Avtoref. Diss. dokt. ekon. nauk. Moscow, 2011. 56 p.
55. Korishchenko K.N. *Aktual'nyye problemy metodologii v realizatsii denezhno-kreditnoy politiki* [The contemporary issues of methodology in the implementation of monetary and credit policy]. Moscow, Ekon. Nauki Publ., 2006. 240 p.
56. Kur'yanov A.M. *Denezhno-kreditnaya politika v usloviyakh transformatsii ekonomicheskoy sistemy*. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. St. Petersburg, 2005. 23 p.
57. Kirin E.A. *Evolutsiya tseley denezhno-kreditnoy politiki i povysheniye kreditnykh potencialov regionov Rossii*. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. Orel, 2005. 24 p.
58. Leont'yeva E.A. *Modelirovaniye vliyaniya kreditno-denezhnoy politiki na makroekonomicheskiye pokazateli na primere Rossii*. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. Moscow, 2010. 23 p.
59. Ovchinnikova O.P. *Upravleniye razvitiyem regionov na osnove modernizatsii denezhno-kreditnoy politiki*. Diss. dokt. ekon. nauk. Orel, 2003. 441 p.
60. Panfilov V.S. Otsenka tekushchey ekonomicheskoy situatsii i varianty razvitiya na 2002-2003 gody: denezhno-finansovyy aspekt. *Problemy prognozirovaniya*, 2002, no. 5, pp. 1-13.
61. Solntsev O.G. Osobennosti denezhno-kreditnoy politiki KNR. *Problemy prognozirovaniya*, 2008, no. 5, pp. 121-137.
62. Solov'yev D.I. *Operatsii s tsennymi bumagami na otkrytom rynke kak instrument denezhno-kreditnoy politiki*. Diss. kand. ekon. nauk [Securities transactions in the public market as an instrument of monetary and credit policy. PhD in Econ. Diss.]. Moscow, 2006. 193 p.
63. Fedyunin D.V. Retrospektivnyy analiz realizatsii denezhno-kreditnoy politiki Rossii v predkrizisnyy i krizisnyy period. *Vestnik Rossiyskogo ekonomicheskogo universiteta im. G.V. Plekhanova. Vstupleniye. Put' v nauku - Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics. Introduction. The Road to Science*, 2012, no. 1, pp. 76-80.
64. Drobyshevskiy S., Kozlovskaya A., Levchenko D., Ponomarenko S., Trunin P., Chetverikov S. *Sravnitel'nyy analiz denezhno-kreditnoy politiki v perekhodnykh ekonomikakh* [A comparative analysis of monetary and credit policy in transition economies]. Moscow, 2003. 227 p.
65. Iskhakov P.Yu. *Prioritety denezhno-kreditnoy politiki Rossiyskoy Federatsii v usloviyakh postkrizisnogo razvitiya*. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. Moscow, 2012. 27 p.
66. Malkina M.Yu. Uroven' monetizatsii, struktura denezhnoy massy i kachestvo deneg v ekonomike (sravnitel'nyy analiz polozheniya v Rossii i v zarubezhnykh stranakh). *Finansy i kredit*, 2010, no. 30, pp. 2-10.
67. Sodikova S. Sh. Osobennosti vybora promezhutochnykh tseley denezhno-kreditnogo regulirovaniya v sovremennykh ekonomicheskikh realiyakh. *Voprosy regulirovaniya ekonomiki - Journal of Economic Regulation*, 2010, vol. 1, no. 1, pp. 84-91.
68. Sodikova S. Sh. Osobennosti ispol'zovaniya instrumentov kreditno-denezhnoy politiki v usloviyakh mirovogo finansovogo krizisa. *Terra Economicus*, 2010, vol. 8, no. 3-3, pp. 70-74.
69. Vdovichenko A.G., Voronina V.G. *Pravila denezhno-kreditnoy politiki Banka Rossii* [The monetary and credit policy rules of the Bank of Russia]. Moscow, 2004. 56 p.
70. Drobyshevskiy S.M., Trunin P.V., Kamenskikh M.V. *Analiz pravil denezhno-kreditnoy politiki Banka Rossii v 1999 – 2007 gg. Institut ekonomiki perekhodnogo perioda. Nauchnyye trudy*. Moscow, 2009, no. 127R. 88 p.
71. Drobyshevskiy S.M., Kozlovskaya A.M. Vnutrenniye aspekty denezhno-kreditnoy politiki Rossii. *Nauchnyye trudy IEPP*, 2002, no. 45.
72. Ignatenko A.D. *Ekonometriceskyy analiz obmennogo kursa, inflyatsii i denezhno-kreditnoy politiki v Rossii*. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk. St. Petersburg, 2012. 20 p.
73. Woodford M. The Taylor Rule and Optimal Monetary Policy. *The American Economic Review*, vol. 91, no. 2, pp. 232 – 237.
74. Esanov A., Merkl C., de Souza L.V. Monetary Policy Rules for Russia. *BOFIT Discussion Paper*, 2004, no. 11.
75. Clarida R., J. Gali and M. Gertler. Monetary Policy Rules in Practice: Some International Evidence. *NBER Working Paper*, no. 6254, 1997.
76. Clarida R., Gertler M. How the Bundesbank conducts monetary policy. *NBER Working Paper*, no. 5581, 1996.
77. Clarida R., J. Gali and M. Gertler. Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability Evidence and Some Theory. *NBER Working Paper*, no. 6442, 1998.

78. Nelson E. UK Monetary Policy 1972 – 1997: a Guide Using Taylor Rules. *Bank of England Working Paper*, 2000.
79. Orphanides A. Monetary Policy Rules Based on Real-Time Data. *Finance and Economic Discussion Series*. Board of Governors of the Federal Reserve System. December, 1997, no 1998 – 03, December, 1997.
80. Orphanides A. Activist Stabilization Policy and Inflation: the Taylor Rule in the 1970s. *Board of Governors of the Federal Reserve System*, 2000.
81. Chinn M., Dooley M. Monetary Policy in Japan, Germany and the United States: Does One Size Fit All?. *NBER Working Paper*, no. 6092.
82. Erler, A., Krizanac D. *Taylor Rule and the Subprime Crisis-An Empirical Analysis of the US Monetary Policy*. Available at: [http://mpira.ub.uni-muenchen.de/19045/3/MPPA\\_paper\\_19045.pdf](http://mpira.ub.uni-muenchen.de/19045/3/MPPA_paper_19045.pdf) (accessed 01 May 2014).
83. Moiseyev S.R. *Denezhno-kreditnaya politika: teoriya i praktika* [Monetary and credit policy: theory and practice]. Moscow, 2011. 784 p.
84. Karev M.G. *Obmennyye kursy i denezhno-kreditnaya politika v otkrytoy ekonomike. Diss. kand. ekon. nauk* [Exchange rates and monetary and credit policy in public economy. PhD in Econ. Diss.]. Moscow, 2011. 116 p.
85. Belen'kaya O.I. *Modelirovaniye vliyaniya monetarnoy politiki Tsentral'nogo banka na dinamiku real'nykh investitsiy. Diss. kand. ekon. nauk* [Modelling the effect of the monetary and credit policy of the Central Bank on the real investments movement. PhD in Econ. Diss.]. Moscow, 2003. 152 p.
86. Maslov A. I. Analiz prirody osnovnykh transmissionnykh impul'sov Rossiyskoy denezhno-kreditnoy politiki. *Finansy i kredit*, 2010, no. 19, pp. 45-54.
87. Malyugin V.I., Demidenko M.V., Kalechits D.L., Miksyuk A.Yu., Tsukarev T.V. Razrabotka i primeneniye ekonomicheskikh modeley dlya prognozirovaniya i analiza variantov denezhno-kreditnoy politiki. *Prikladnaya ekonometrika-Journal of Applied Econometrics*, 2009, no. 2, pp. 24–38.
88. Fedorova E.A., Mukhin A.S. Ekonomicheskoye modelirovaniye denezhno-kreditnoy politiki Banka Rossii v period finansovogo krizisa. *Audit i finansovyy analiz*, 2010, no. 5, pp. 152-157.
89. Zharikov E.P., Terskiy M.V. Transmissionnyy mekhanizm DKP v usloviyakh rosta masshtabov ekonomicheskoy neopredelennosti. *Aziatsko-tikhookeanskiy region: Ekonomika, politika, pravo*, 2012, no. 2, p. 54
90. Semiturkin O.N. Issledovaniye kanalov transmissionnogo mekhanizma denezhno-kreditnoy politiki. *Den'gi i kredit*, 2013, no. 5, pp. 29-33.
91. Muzhzhavleva T.V., Speranskaya L.L. Analiz korrelyatsii ekonomicheskogo razvitiya regiona i denezhno-kreditnoy politiki gosudarstva. *Vestnik Chuvashskogo universiteta*, 2012, no. 1, pp. 404-410.
92. Speranskaya L.L. Analiz vozdeystviya denezhno-kreditnykh instrumentov tsentrobanka na investitsionnyye protsessy regiona. *Vestnik Permskogo universiteta. Ekonomika*, 2012, no.1, pp. 12-17.
93. Bektenova D.Ch., Atabayev N.U. Analiz monetarnoy bazy v provedenii denezhno-kreditnoy politiki Natsional'nym bankom Kyrgyzskoy respubliki. *Vestnik Kyrgyzsko-Rossiyskogo slavyanskogo universiteta*, 2012, vol. 12, no. 11, pp. 25-29.
94. Vasil'yeva E.A., Ponomarenko A.A. Rol' monetarnogo analiza i pokazateley tsen na aktivy v identifikatsii fundamental'nykh finansovykh disbalansov. *Den'gi i kredit*, 2010, no. 1, pp. 59-67.
95. Savina M.V. Statisticheskyy analiz dinamiki osnovnykh denezhnykh agregatov. *Nauchnyye trudy: Institut narodnokhozyaystvennogo prognozirovaniya RAN-Scientific Articles – Institute of Economic Forecasting RAS*, 2008, vol. 6, pp. 122-133.

Поступила в редакцию DD.MM.2015

Received March DD, 2015

#### For referencing:

Bespalova O.V., Il'ina T.G. Sovremennyye metodologicheskiye podkhody k analizu denezhno-kreditnoy politiki tsentral'nogo banka [Modern methodological approaches to the analysis of the monetary and credit policy of the central bank]. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika – Tomsk State University Journal of Economics*, 2015, no. 1 (29), pp. 117-137.