



**Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
"Национальный исследовательский университет
"Высшая школа экономики"**

Факультет экономических наук
Департамент теоретической экономики

**Рабочая программа дисциплины «Теория и практика макроэкономической
политики»**

для образовательной программы «Прикладная экономика»
направления подготовки 38.04.01 «Экономика»
уровень магистр

Разработчики программы

к.э.н., Ph.D., проф. Пекарский С.Э. spekarski@hse.ru
к.э.н., доцент Мерзляков С.А. smerzlyakov@hse.ru
ст. преподаватель Кузнецова О.С. okuznetsova@hse.ru

Одобрена на заседании кафедры/департамента/подразделения [Введите название кафедр-
ры/департамента/школы]

«__»_____ 201_ г.

Зав. Кафедрой/Руководитель департамента/Школы

[Введите И.О. Фамилия]_____ [подпись]

Утверждена Академическим советом образовательной программы

«__»_____ 201_ г., № протокола _____

Академический руководитель образовательной программы

[Введите И.О. Фамилия]_____ [подпись]

Москва, 2016

*Настоящая программа не может быть использована другими подразделениями университета и
другими вузами без разрешения подразделения-разработчика программы.*



1 Область применения и нормативные ссылки

Настоящая программа учебной дисциплины устанавливает минимальные требования к знаниям и умениям студента и определяет содержание и виды учебных занятий и отчетности.

Программа предназначена для преподавателей, ведущих данную дисциплину, учебных ассистентов и студентов специальности 38.04.01 «Экономика», обучающихся по магистерской программе «Прикладная экономика» и изучающих дисциплину «Теория и практика проведения макроэкономической политики».

Программа разработана в соответствии с:

- С образовательным стандартом НИУ ВШЭ по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика»;
- Образовательной программой «Прикладная экономика» направления подготовки 38.04.01 «Экономика».
- Рабочим учебным планом университета по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика», программе «Прикладная экономика», утвержденным в 2014 г.

2 Цели освоения дисциплины

Целями освоения дисциплины «Теория и практика проведения макроэкономической политики» являются развитие навыков идентификации «монетарных» проблем экономики и анализа комплексных макроэкономических задач, стоящих перед монетарными органами, развитие навыков макроэкономического анализа проблем, связанных с проведением государственной долговой политики в рамках формирования аналитических компетенций для инноваций в бизнесе и государственном управлении и подготовки высококвалифицированных специалистов в области макроэкономики, государственного управления, инвестиций.

3 Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины

Уровни формирования компетенций:

РБ — ресурсная база, в основном теоретические и предметные основы (знания, умения);

СД – способы деятельности, составляющие практическое ядро данной компетенции;

МЦ – мотивационно-ценностная составляющая, отражает степень осознания ценности компетенции человеком и готовность ее использовать

В результате освоения дисциплины студент осваивает компетенции:

Компетенция	Код по ОС ВШЭ	Уровень формирования компетенции	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции	Форма контроля уровня сформированности компетенции
Системная	СК-М4	МЦ	Способен совершенствовать и развивать свой интеллектуальный и культурный уровень, строить траекторию профессионального развития и карьеры	Прослушивание лекционного материала и участие в дискуссии на занятиях	Дискуссии на занятиях
Системная	СК-М2	РБ/СД	Способен предлагать концепции, модели	Подготовка домашнего задания	Проверка домашнего задания
Си-	СК-М6	СД	Способен анализировать,	Подготовка эссе	Проверка эссе



Компетенция	Код по ОС ВШЭ	Уровень формирования компетенции	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции	Форма контроля уровня сформированности компетенции
стемная			верифицировать, оценивать полноту информации в ходе профессиональной деятельности, при необходимости восполнять и синтезировать недостающую информацию и работать в условиях неопределенности		
Системная	СК-М3	РБ	Способен к самостоятельному освоению новых методов исследования, изменению научного и научно-производственного профиля своей деятельности	Прослушивание лекционного материала и участие в дискуссии на занятиях	Проверочные работы, творческое домашнее задание
Системная	СК-М1	МЦ	Способен рефлексировать (оценивать и перерабатывать) освоенные научные методы	Прослушивание лекционного материала	Дискуссии на занятиях
Системная	СК-М8	СД	Способен вести профессиональную, в том числе научно-исследовательскую деятельность в международной среде	Прослушивание лекционного материала и участие в дискуссии на занятиях	Проверка домашнего задания, контрольная работа
Социально-личностная	СЛК – М3	МЦ	Способен определять, транслировать общие цели в профессиональной и социальной деятельности	Активное участие в дискуссии по материалам лекций	Проверочные работы, дискуссия на занятиях
Социально-личностная	СЛК – М8	РБ/СД	Способен порождать принципиально новые идеи и продукты, обладает креативностью, инициативностью	Активное участие в дискуссии по материалам лекций	Проверочные работы, дискуссия на занятиях
Инструментальная	ИК-М.1.2и_1.2.н_1.1и_1.1.н_НИД_5.4	СД	Способен проводить самостоятельные исследования в соответствии с разработанной программой	Ответственное самостоятельное выполнение домашнего задания и серьезный продуманный подход к написанию эссе	Проверка эссе и домашнего задания
Инструментальная	ИК-М.3.2НИД_5.4	РБ/СД	Способен представлять результаты проведенного исследования научному со-	Презентация домашнего задания, написание эссе	Проверка эссе и домашнего задания



Компетенция	Код по ОС ВШЭ	Уровень формирования компетенции	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции	Форма контроля уровня сформированности компетенции
тальная			обществу в виде статьи или доклада		

4 Место дисциплины в структуре образовательной программы

Настоящая дисциплина относится к циклу социально-экономических дисциплин и блоку дисциплин, обеспечивающих профессиональную подготовку.

Для образовательной программы «Прикладная экономика» настоящая дисциплина является дисциплиной по выбору.

Изучение данной дисциплины базируется на следующих дисциплинах:

- «Макроэкономика»
- «Эконометрика»

Для освоения учебной дисциплины, студенты должны владеть следующими знаниями и компетенциями:

- уметь работать с информацией: находить, оценивать и использовать информацию из различных источников,
- выявлять научную сущность проблем,
- уметь проводить исследовательскую деятельность, включая анализ проблем, постановку целей и задач, выделение объекта и предмета исследования, выбор способа и методов исследования, а также оценку его качества,
- уметь критически оценивать и переосмысливать релевантную научную литературу.

Основные положения дисциплины должны быть использованы в дальнейшем при изучении следующих дисциплин:

- «Измерение российской макроэкономической динамики»
- «Динамические модели общего экономического равновесия»

5 Тематический план учебной дисциплины

№	Название раздела	Всего часов	Аудиторные часы			Самостоятельная работа
			Лекции	Семинары	Практические занятия	
1	Основные ориентиры проведения макроэкономической политики	10	4	0	0	6
2	Основные ограничения для проведения макроэкономической политики	10	4	0	0	6
3	Режимы макроэкономической политики	10	4	0	0	6
4	Разработка макроэкономической политики в условиях неопределенности	10	4	0	0	6
5	Государственный долг	10	4	0	0	6
6	Нулевые номинальные ставки процента	10	4	0	0	6
7	Инфляция и макроэкономическая политика	10	4	0	0	6
8	Валютные кризисы	10	4	0	0	6
9	Оптимальные валютные зоны	10	4	0	0	6
10	Проведение макроэкономической политики в США	10	4	0	0	6



11	Европейский Монетарный Союз	10	4	0	0	6
12	The Old Lady: Банк Англии	10	4	0	0	6
13	Япония: эра дефляции	10	4	0	0	6
14	Особенности функционирования финансовых рынков в развивающихся экономиках	20	4	0	0	16
15	Макроэкономическая политика стран BRICS	20	4	0	0	16
16	Макроэкономическая политика в России	20	4	0	0	16
ИТОГО ПО КУРСУ:		190	64	0	0	126

6 Формы контроля знаний студентов

Тип контроля	Форма контроля	1 год				Параметры
		1	2			
Текущий (неделя)	Домашнее задание		(4)			Презентация и защита проекта
	Эссе	(8)				Объем 5 страниц
Итоговый	Экзамен		X			Письменный экзамен 120 мин.

7 Критерии оценки знаний, навыков

При подготовке эссе и домашнего задания по дисциплине студент должен продемонстрировать навыки самостоятельной работы и проработать материал лекций и семинарских занятий с целью его теоретического и практического освоения. Также для успешного написания экзамена студент должен систематизировать и детально проанализировать обязательную и дополнительную литературу по всем проблемам, рассмотренным на лекционных и семинарских занятиях.

Выполнение описанных выше требований позволит студенту в полной мере сформировать компетенции, указанные в разделе 3 программы дисциплины.

Оценки по всем формам текущего контроля выставляются по 10-ти балльной шкале.

8 Содержание дисциплины

Раздел 1. Основные цели и ограничения макроэкономической политики

Тема 1. Основные ориентиры проведения макроэкономической политики

Инфляция как целевой показатель политики. Издержки инфляции. Выгоды инфляции. Коэффициент потерь. Оптимальный уровень инфляции. *Целевой уровень выпуска (безработицы).* Потенциальный объем ВВП. Искажения и оптимальный уровень выпуска. Соотношение потенциального и желаемого уровней выпуска (безработицы). *Валютная политика.* Валютный курс и реальные переменные. Роль валютной политики в стабилизации высокой инфляции.

Литература по теме:

- Romer D., Advanced Macroeconomics. McGrawHill, 2001, ch. 11



- Fischer S., Modigliani F. (1979) “Towards an Understanding of the Real Effects and Costs of Inflation”, *Review of World Economics*, 114:810-833.
- Woodford, M. (2003) *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*. Princeton University Press: Princeton, ch. 6.

Тема 2. Основные ограничения для проведения макроэкономической политики

Комплементарность инструментов правительства и центрального банка. Эффективность фискальных и монетарных мер по воздействию на экономику. Стратегическое взаимодействие центрального банка и правительства. Совместное ограничение правительства и центрального банка. Устойчивость фискальной политики. Динамика и стабилизация государственного долга. Проведение стабилизационной политики в открытой экономике. Мобильность капитала и проведение независимой внутренней политики. Невозможная тройка и несостоятельный квартет монетарной политики. Понятие трансмиссионного механизма монетарной политики. Каналы трансмиссионного механизма: канал процентной ставки, канал обменного курса, кредитный канал, канал ожиданий. Трансмиссионные механизмы монетарной политики при режимах инфляционного таргетирования и таргетирования валютного курса. Факторы, влияющие на скорость трансмиссии. Фискальный мультипликатор. Факторы, влияющие на эффективность фискальной политики. Некейнсианские эффекты фискальной политики. Взаимодействие фискальной и монетарной политики. Роль формы взаимодействия между правительством и центральным банком. Фискальное и монетарное лидерство.

Литература по теме:

- Dixit A., Lambertini L. (2003) “Interactions of Commitment and Discretion in Monetary and Fiscal Policies”, *American Economic Review*, 93, pp. 1522-42.
- Beetsma R.M.W.J., Bovenberg L. (1997) “Central Bank Independence and Public Debt Policy”, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 21, pp. 873-94. Bofinger P. *Monetary Policy: Goals, Institutions, Strategies, and Instruments*. - New York: Oxford University Press, 2001. - 454 p.
- *Monetary Transmission in Diverse Economies/ Ed. L. Mahadeva, Ed. P. Sinclair*. - Cambridge: Cambridge University Press, 2002. - 260 p.
- Berben R.-P. *Cross-Country Differences in Monetary Policy Transmission / Banco de Espana. Documentos de Trabajo: Servicio de Estudios*. - Испания, 2005. - No. 2. - P.1-71.

Тема 3. Режимы макроэкономической политики

Дискреционная политика и политика правил. Инструментальные и функциональные правила. Правило Тейлора и его эволюция. Преимущества и недостатки политики правил. Таргетирование инфляции. Жесткое и гибкое таргетирование инфляции. Роль ожиданий. Режимы управляемых валютных курсов. Классификация валютных режимов. Регулирование обменного курса. Операционные ориентиры монетарной политики. Условия, необходимые для эффективного использования процентной ставки в качестве операционного ориентира. Преимущества и недостатки использования процентной ставки в качестве операционного ориентира. Преимущества и недостатки использования денежного агрегата в качестве операционного ориентира.

Литература по теме:

- Romer D., *Advanced Macroeconomics*. McGrawHill, 2001, ch. 10
- Taylor J. (1993): “Discretion versus Policy Rules in Practice”, *Carnegie-Rochester Conference Series On Public Policy*, 39, pp. 195-214.
- Svensson L. (1999): “Inflation Targeting: Some Extensions”, *Scandinavian Journal of Economics* 101: 337-361.



- Svensson L. (2003) “What is Wrong with Taylor Rules? Using Judgment in Monetary Policy through Targeting Rules”, *Journal of Economic Literature*, 41, pp. 426-477.
- Woodford, M. (2003) *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*. Princeton University Press: Princeton, ch. 3-4.
- Walsh, C. (2009) “Inflation targeting: What have we learned?” *International Finance*, 12:195-233.

Тема 4. Разработка макроэкономической политики в условиях неопределенности

Понятие неопределенности относительно истинной модели экономики. Возможные последствия игнорирования неопределенности с точки зрения общественного благосостояния. Виды неопределенности. Понятие байесовской неопределенности. Неопределенность в понимании Найта. Противопоставление двух типов неопределенности. Парадокс Эллсберга. Структурная и неструктурная найтовская неопределенность. Устойчивая к неопределенности политика. Разработка оптимальной политики в условиях неопределенности относительно истинной модели экономики: байесовский случай, случай структурной и неструктурной найтовской неопределенности. Изучение характеристик устойчивой к неопределенности политики. Эффект ослабления.

Литература по теме:

- Ljungqvist L., Sargent T. (2000) *Recursive Macroeconomic Theory*. The MIT Press: Cambridge, ch. 17.
- Lucas R. J., Jr., Stokey N. L. (1983) “Optimal Fiscal and Monetary Policy in an Economy without Capital”, *Journal of Monetary Economics*, 12, pp. 55-94.
- Walsh C. (2003) *Monetary Theory and Policy*. 2nd ed. MIT Press, ch. 2-4, 5.2
- Brock W.A., Durlauf S.N., West K.D. (2007) “Model Uncertainty and Policy Evaluation: Some Theory and Empirics”, *Journal of Econometrics*, 136(2), pp. 629-664.
- Kurozumi T. (2010) “Optimal Monetary Policy Under Parameter Uncertainty in a Simple Microfounded model”, *Journal of Macroeconomic Dynamics*, 14, pp. 257-268.
- Tetlow R.J., von zur Muehlen P. (2004) “Avoiding Nash Inflation: Bayesian and Robust Responses to Model Uncertainty”, *Review of Economic Dynamics*, 7(4), pp. 869-899.

Раздел 2. Современные проблемы макроэкономической политики

Тема 5. Государственный долг

Государственный бюджет и государственный долг. Отличие государственного долга от долга частного сектора. Бюджетное ограничение государства. Условие отсутствия игр Понзи. Межвременное бюджетное ограничение государства. Рикардианская эквивалентность. Динамика реального государственного долга и отношения долга к выпуску. Понятие устойчивой фискальной политики. Принципы построения стратегии долговой политики. Государственный долг как инструмент фискальной политики. Государственный долг в случае зависимого центрального банка. Государственный долг в случае независимого центрального банка. Парадокс регулирования. Роль консервативности центрального банка в случае независимой монетарной политики. Структура государственного долга. Стабилизация бюджетного дефицита. Издержки превышения бюджетного лимита. Издержки фискальной коррекции. Краткосрочные и долгосрочные государственные облигации. Индексированные облигации. Виды рисков, присущих государственным долговым обязательствам, и их измерение. Управление активами и пассивами (Assets & liabilities framework). Использование производных финансовых инструментов в управлении рисками. Использование стохастических симуляционных моделей для сравнения долговых стратегий. Оптимальная структура государственного долга. Причины склонности к накоплению государственного долга. Сглаживание налогообложения. Политические разногласия и государственный долг. Модель долгового кризиса. Государственный долг и неопределенность в экономике. Долговые кризисы: причины и последствия. Гипотеза долгового навеса. Роль ожиданий в наступлении кризиса. Модель самореализующихся кризисов (Cole, Kehoe). Взаимодействие кредиторов и суверенных заемщиков: принципы



формирования эффективных контрактов, роль репутации. Стабилизация государственного долга. Списание и реструктуризация долга как возможные пути выхода из кризиса. Примеры долговых кризисов и стабилизационных программ.

Литература по теме:

- Romer D., Advanced Macroeconomics. McGrawHill, 2001, ch. 11
- Tabellini G. (1986) “Money, Debt and Deficits in a Dynamic Game”. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 10, pp. 427-42.
- Agenor, P., Montiel, P. Development Macroeconomics. Princeton: Princeton University Press, 1996, ch. 14
- Cole, H., Kehoe, T. Self-fulfilling Debt Crises. *Review of Economic Studies*, 2000, vol.67, p.91-116

Тема 6. Нулевые номинальные ставки процента

Эффективность монетарной политики при низких номинальных процентных ставках. Причины возникновения ликвидной ловушки. Роль валютной политики при достижении низких номинальных процентных ставках. Нетрадиционная монетарная политика. Необходимость поиска альтернативных инструментов монетарной политики при ликвидной ловушке. Цели и эффективность нетрадиционной монетарной политики. Фискальная политика при низких номинальных процентных ставках. Эффективность фискальной политики в ликвидной ловушке. Роль стратегического взаимодействия центрального банка и правительства.

Литература по теме:

- Jeanne, O., L.Svensson (2007) “Credible commitment to optimal escape from a liquidity trap: The role of the balance sheet of an independent central bank”, *American Economic Review*, 97:474-490.
- Orphanides, A. (2004) “Monetary policy in deflation: the liquidity trap in history and practice”, *The North American Journal of Economics and Finance*, 101-124.

Тема 7. Инфляция и макроэкономическая политика

Монетарный характер инфляции. Эмпирическая проверка наличия взаимосвязи между инфляцией и показателями монетарной политики. Сеньораж как причина инфляции. Инфляционный налог. Модель гиперинфляции Кейгана. Неприятная монетаристская арифметика. Фискальная теория определения уровня цен. Динамическая несогласованность низкоинфляционной политики. Модель Кидлэнда-Прескотта. Решение проблемы динамической несогласованности. Политика правил. Роль репутации. Решение проблемы динамической несогласованности с помощью делегирования проведения политики. Роль независимости центрального банка. Режимы инфляции. «Классические» и современные гиперинфляции. Низкая инфляция. Причины высокой инфляции. Инфляционная инерция. Стабилизация высокой инфляции в развивающихся странах. Успешные стабилизационные меры в Чили в 1974-1975 гг. и в Мексике в 1987-1988 гг. Провал стабилизационных мер в Аргентине в 1985-1991 гг. Стабилизационная программа. Выбор промежуточных целевых ориентиров. Денежная масса и валютный курс как номинальные якоря. Этапы стабилизационной программы.

Литература по теме:



- Romer, D. (2001) *Advanced Macroeconomics*. 2nd ed. McGraw Hill Book Company: London, ch. 10, 11.
- Sargent T.J., Wallace N. (1981) «Some Unpleasant Monetarist Arithmetic». *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, Fall, pp. 1-17.
- Woodford M. (2003) *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*. Princeton University Press: Princeton, ch. 4, 8.

Тема 8. Валютные кризисы

Неустойчивая фискальная политика как причина валютного кризиса. Базовая модель валютного кризиса первого поколения. Азиатский кризис 1997 года и крах фискальной теории кризисов. Самосбывающиеся ожидания и валютные кризисы. Модель кризиса второго поколения. Роль ожиданий и рейтинговых агентств. Целевая функция политиков. Множественные равновесия и самосбывающиеся ожидания. Причины возникновения двойных кризисов. Воздействие монетарной политики на банковский сектор и валютный рынок. Оптимальная политика по преодолению двойного кризиса

Литература по теме:

- Kaminsky, G., and C. Reinhart (1999) “The twin crises: The causes of banking and balance-of-payments problems”, *American Economic Review*, 89: 473-500.
- Krugman, P. (1999) “Balance sheets, the transfer problem, and financial crises”, *International Tax and Public Finance*, 6: 459-472.

Тема 9. Оптимальные валютные зоны

Преимущества и издержки единой валюты. Теория оптимальной валютной зоны. Неполный валютный союз. Проблема асимметрии информации. Базовая модель валютного союза двух стран. Идиосинкратические шоки совокупного спроса. Оптимальная политика единого центрального банка.

Литература по теме:

- Beetsma R.M.W.J., Bovenberg L. (1999) “Does Monetary Unification Lead to Excessive Debt Accumulation?” *Journal of Public Economics*, 74, pp. 299–325.
- Missale A. (2000) “Optimal Debt Management with a Stability and Growth Pact”, *mimeo*.

Раздел 3. Опыт развитых стран по проведению макроэкономической политики

Тема 10. Проведение макроэкономической политики в США

Дизайн фискальной и монетарной политики в США. Функции и цели Федеральной резервной системы. Независимость ФРС. Потолок государственного долга. Политические разногласия и проведение макроэкономической политики. Докризисная макроэкономическая политика. Политика дезинфляции Пола Уолкера. Таргетирование ставки процента и денежной массы. Политика количественного смягчения. Необходимость разработки нетрадиционной монетарной политики. Кредитное смягчение. Оценка эффективности политики количественного смягчения.

Литература по теме:

- Cecchetti, S. (2009) “Crisis and responses: The Federal Reserve in the early stages of the financial crisis”, *The Journal of Economic Perspectives*, 23:51-76.



- Gertler, M., and P. Karadi (2011) “A model of unconventional monetary policy”, *Journal of Monetary Economics*, 58:17-34.

Тема 11. Европейский Монетарный Союз

Политика Европейского центрального банка с 1999г по настоящее время. Фискальная дисциплина и Пакт о стабильности и росте. Банковский контроль и финансовая стабильность в еврозоне. Финансовая помощь странам еврозоны. Создание Европейского стабилизационного механизма. Долговой кризис. Проблемы асимметрии информации. Фискальный союз и еврооблигации.

Литература по теме:

- Beetsma R.M.W.J., Bovenberg L. (1999) “Does Monetary Unification Lead to Excessive Debt Accumulation?” *Journal of Public Economics*, 74, pp. 299–325.
- Missale A. (2000) “Optimal Debt Management with a Stability and Growth Pact”, *imeo*.

Тема 12. The Old Lady: Банк Англии

Особенности проведения макроэкономической политики в Великобритании. Инструментальная и политическая независимость Банка Англии. Таргетирование инфляции Банком Англии. Инфляционный ориентир. Оценка успешности политики Банка Англии. Проблема государственного долга в Англии. Накопление государственного долга и дополнительные риски для проведения макроэкономической политики.

Литература по теме:

- Trends in Money Market Operations //Central Banking. - 2004/2005. - Vol. 15, N 2. - P.54-57.
- Walsh, C. (2009) “Inflation targeting: What have we learned?” *International Finance*, 12:195-233.

Тема 13. Япония: эра дефляции

Стагнация японской экономики. Экономическая ситуация в Японии с 1990-х гг. по настоящее время. Нарастивание государственного долга. Удорожание японской йены. Ликвидная ловушка в Японии. Динамика инфляции и процентных ставок в Японии. Неэффективность традиционной монетарной политики. Макроэкономическая политика в Японии. Проведение монетарной и фискальной политики с 1990-х гг. по настоящее время. Оценка успешности предпринятых действий. Меры по преодолению ликвидной ловушки.

Литература по теме (основная):

- Jeanne, O., L.Svensson (2007) “Credible commitment to optimal escape from a liquidity trap: The role of the balance sheet of an independent central bank”, *American Economic Review*, 97:474-490.
- Orphanides, A. (2004) “Monetary policy in deflation: the liquidity trap in history and practice”, *The North American Journal of Economics and Finance*, 101-124.

Раздел 3. Особенности проведения макроэкономической политики в развивающихся странах

Тема 14. Особенности функционирования финансовых рынков в развивающихся экономиках

Финансовая система развивающихся стран. Слабость банковского сектора. Низкая капитализация рынка акций. Узость рынка корпоративных облигаций. Неформальные рынки заемного капитала. Финансовая репрессия. Ограничение на номинальные ставки процента. Селективное рас-



пределение кредита. Государственный контроль ключевых коммерческих банков. Последствия финансовой репрессии. *Рационализация кредита и долларизация*. Асимметрия информации и агентские проблемы. Эндогенный характер рационализации кредита. Высокая инфляция как причина замещения валюты. Долларизация как ограничение на макроэкономическую политику.

Литература по теме:

- Perotti, E., and P. van Oijen (2001) “Privatization, political risk and stock market development in emerging economies”, *Journal of International Money and Finance*, 20:43-69.
- De Santis, G. (1997) “Stock returns and volatility in emerging financial markets”, *Journal of International Money and Finance*, 16:561-579.

Тема 15. Макроэкономическая политика стран BRICS

Роль стран BRICS в международной экономике. Динамика основных макроэкономических показателей стран BRICS. Особенности проведения макроэкономической политики в Бразилии, Индии, Китая и Южно-Африканской республики. Влияние Китая на международные валютные рынки.

Литература по теме (основная):

- The Monetary Policy of the ECB/ European Central Bank. - Frankfurt am Main, 2004. - 126 p.
- Xu H., Namori S. (2012) “Dynamic linkages of stock prices between the BRICs and the United States: Effects of the 2008–09 financial crisis Original Research Article”, *Journal of Asian Economics*, Volume 23, Issue 4, August 2012, Pages 344-352.
- Vries G.J., Erumban A., Timmer M.P., Voskoboynikov I., Wu H.X. (2012) “Deconstructing the BRICs: Structural transformation and aggregate productivity growth”, *Journal of Comparative Economics*, Volume 40, Issue 2, May 2012, Pages 211-227.

Литература по теме (дополнительная):

- The Periphery of the Euro: Monetary and Exchange Rate Policy in CIS Countries/ Ed. L.V. Souza, Ed. P. de Lombaerde. - Aldershot: Ashgate, 2006. - 375 p.

Тема 16. Макроэкономическая политика в России

Характерные черты экономики переходного типа. Незрелость финансового рынка. Концентрация банковского и финансового сектора. Ограничения на политику центрального банка. Либерализация цен в 1992-94 гг. Цели либерализации. Причины бюджетных дефицитов. «Черный вторник» 11 октября 1994. Макроэкономическая политика в 1995-98 гг. Последствия либерализации цен. Введение валютного коридора. Кризис 1998 г. как провал взаимодействия фискальной и монетарной политики. Роль МВФ. Макроэкономическая политика в 2000х гг. Бюджетные профициты. Создание стабилизационного фонда. Банковский кризис 2004 г. Накопление золото-валютных резервов. Реакция Банка России на финансовый кризис 2008 года.

Литература по теме:

- Stiglitz, J. (2000) “What I learned at the world economic crisis” in William J. Driscoll et al “Globalization and the poor: Exploitation or equalizer”, The International Debate Education Association: New York.
- Hanson, P. (1999) “The Russian Economic Crisis and the Future of Russian Economic Reform”, *Europe-Asia Studies*, 51: 1141-1166.



9 Образовательные технологии

Самостоятельная работа студентов в рамках курса включает чтение и анализ научных статей, подготовку эссе по темам курса, а также анализ кейсов на основе практики проведения макроэкономической политики (домашнее задание).

10 Оценочные средства для текущего контроля и аттестации студента

10.1 Оценочные средства для оценки качества освоения дисциплины в ходе текущего контроля

Примерные темы эссе:

- Особенности управления государственным долгом (на примере выбранной страны)
- Анализ причин долгового кризиса в России в 1998 г.
- Долговые кризисы: причины и последствия, примеры программ стабилизации
- Организация процесса управления долгом (на примере выбранной страны)
- Построение системы управления рисками в рамках управления государственным долгом (на примере выбранной страны)
- Эмпирические оценки воздействия государственного долга на частные накопления и экономический рост
- Эффективная структура долга в условиях неопределенности относительно величины государственных расходов
- Срочная структура долга и неожиданная инфляция
- Особенности трансмиссионного механизма монетарной политики США
- Успехи и неудачи монетарной политики инфляционного таргетирования
- Обзор монетарных правил ведущих центральных банков
- Новые инструменты управления избыточной ликвидностью в экономике
- Эмпирические оценки влияния независимости монетарного органа на экономические показатели.
- Временная структура процентных ставок рынка государственных ценных бумаг как индикатор монетарной политики
- Монетарная политика в условиях глобализации
- Причины и последствия политики «нулевой процентной ставки Банка Японии»
- Пузыри на рынках активов и монетарная политика
- Пути перехода к режиму инфляционного таргетирования от режима таргетирования валютного курса
- Критерии оценки эффективности монетарной политики
- Особенности использования моделей общего равновесия при принятии решений при проведении монетарной политики



- Эмпирические оценки влияния независимости монетарного органа на экономические показатели

Примерные темы для домашнего задания:

- Оценка устойчивости фискальной политики (на примере выбранной страны): расчет показателей устойчивости фискальной политики и платежеспособности государства
- Прогнозирование действий монетарных органов (на примере выбранной страны)

10.2 Примеры заданий промежуточной аттестации

Примерный перечень вопросов к экзамену по всему курсу для самопроверки студентов.

- Общие принципы управления государственным долгом
- Государственный долг и проблема динамической неэффективности в модели Даймонда
- Влияние государственного долга на ставку процента и частное потребление в модели Бланшара
- Рикардианская теорема эквивалентности: предпосылки и границы применимости
- Роль рынка государственных обязательств в развитии финансовой системы
- Причины и последствия долговых кризисов
- Гипотеза долгового навеса
- Формирование эффективных контрактов при взаимодействии кредиторов и суверенных должников
- Оптимальная государственная политика в модели самореализующихся долговых кризисов
- Искажающее налогообложение и накопление государственного долга (модель Барро)
- Выбор инструментов долговой политики и проблема динамической несостоятельности
- Выпуск государственных долговых обязательств в рамках задачи стабилизации государственного бюджета
- Цели и задачи управления государственным долгом
- Виды государственных долговых обязательств
- Номинальные и индексируемые суверенные долговые обязательства
- Выгоды и угрозы связанные с накоплением внешнего государственного долга
- Выбор срочной структуры государственных долговых обязательств
- Виды рисков, возникающих в процессе управления государственным долгом
- Принципы построения системы управления рисками государственных долговых обязательств
- Особенности измерения величины государственных долговых обязательств
- Индикаторы устойчивости фискальной политики
- Задача координации управления государственным долгом с денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политикой



- Формирование и развитие рынка государственных долговых обязательств
- Микроэкономический, функциональный и эконометрический подходы к определению понятия денег.
- Теории экзогенного и эндогенного предложения денег. Аккомодационный, структуралистский подход и подход предпочтения ликвидности.
- Трансмиссионные механизмы монетарной политики при режимах инфляционного таргетирования и таргетирования валютного курса. Факторы, влияющие на скорость трансмиссии.
- Влияние структурных различий экономик стран на скорость трансмиссии.
- Цели и целевые ориентиры монетарной политики.
- Преимущества и недостатки режима инфляционного таргетирования.
- Преимущества и недостатки режима таргетирования валютного курса.
- Условия, необходимые для эффективного использования процентной ставки в качестве операционного ориентира при проведении монетарной политики.
- Временная структура процентных ставок рынка государственных ценных бумаг как индикатор монетарной политики.
- Классификация инструментов монетарной политики. Виды инструментов.
- Независимость центрального банка и транспарентность монетарной политики как условие ее эффективности
- Способы решения проблемы динамической несостоятельности монетарной политики, используемые центральными банками стран.
- Виды монетарных правил, используемых центральными банками стран.
- Проведение монетарной политики в условиях избыточной ликвидности.
- Способы управления движения капиталом
- Проведение монетарной политики в условиях недостаточной ликвидности.
- Типы моделей, используемых для моделирования и прогнозирования
- Особенности использования моделей общего равновесия при принятии решений при проведении монетарной политики.

11 Порядок формирования оценок по дисциплине

Преподаватель оценивает работу студентов на семинарских и практических занятиях с помощью проверки мини-контрольных работ, эссе и домашнего задания. Оценки за эссе и домашнее задание преподаватель выставляет в рабочую ведомость. Накопленная оценка по 10-ти балльной шкале за эссе, миниконтрольные работы и домашнее задание определяется перед промежуточным или итоговым контролем - $O_{\text{накопленная}}$.

Накопленная оценка за текущий контроль учитывает результаты студента по текущему контролю следующим образом:



$$O_{\text{накопленная}} = 0,2 * O_{\text{сем}} + 0,4 * O_{\text{эссе}} + 0,4 * O_{\text{дз}}$$

Способ округления накопленной оценки текущего контроля: арифметический.

Результирующая оценка за дисциплину рассчитывается следующим образом:

$$O_{\text{результ}} = 0,6 * O_{\text{накопл}} + 0,4 * O_{\text{экз}}$$

Способ округления результирующей оценки по учебной дисциплине: арифметический.

На передаче студенту не предоставляется возможность получить дополнительный балл для компенсации оценки за текущий контроль.

12 Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины

12.1 Базовый учебник

Romer, David (2006). *Advanced Macroeconomics*. The MIT Press, 3rd ed.

12.2 Основная литература

Bofinger Peter (2001). *Monetary Policy: Goals, Institutions, Strategies, and Instruments*. Oxford University Press: New York.

M. Woodford (2003) *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*. Princeton University Press

Missale Alessandro (1999). *Public Debt Management*. Oxford University Press: Oxford.

M. Wickens (2008) *Macroeconomic Theory: A Dynamic General Equilibrium Approach*. 2nd ed. Princeton University Press

S. Ghatak, J. Sanchez-Fung (2007) *Monetary Economics in Developing Countries*. 3rd ed. Palgrave Macmillan

12.3 Дополнительная литература

Agenor Pierre-Richard, Montiel Peter (1996). *Development Macroeconomics*. Princeton University Press: Princeton.

Walsh Carl (2003). *Monetary Theory and Policy*. The MIT Press: London, 2nd ed.

12.4 Справочники, словари, энциклопедии

Использование справочников, словарей и энциклопедий не предусмотрено.

12.5 Программные средства

Для успешного освоения дисциплины студент должен использовать базовые компьютерные навыки.

12.6 Дистанционная поддержка дисциплины

Дистанционной поддержки дисциплины не предусмотрено.

13 Материально-техническое обеспечение дисциплины

Использование проектора и компьютерной техники для проведения лекционных занятий.