

Нетрадиционная экономическая политика как теоретическая основа трансформации государственного управления экономикой

Петров Александр Николаевич

Санкт-Петербургский государственный экономический университет
Первый проректор
Доктор экономических наук, профессор
pan@finec.ru

Смирнов Николай Николаевич

Санкт-Петербургский национальный исследовательский университет информационных технологий, механики и оптики
Доцент кафедры экономики и стратегического менеджмента
Кандидат экономических наук, доцент
snn.itmo@gmail.com

Трофимова Людмила Афанасьевна

Санкт-Петербургский государственный экономический университет
Профессор кафедры экономики и управления предприятиями и производственными комплексами
Доктор экономических наук, профессор
dekanat205@yandex.ru

РЕФЕРАТ

В статье характеризуются концептуальные основы и конфигурация современной экономической политики. При этом разделяются преобладающие (нормальные) условия и случай депрессивной экономики. Первым соответствуют определяющая роль монетарной политики, ведущейся в формате гибкого таргетирования инфляции, и вспомогательная роль государственного бюджета, подчиненного достижению фискальной устойчивости. Рецидивы же депрессивной экономики сопровождаются возвращением традиционного кейнсианства и нестандартной в сравнении с преобладающими подходами политики. Делается вывод о существенной зависимости процессов государственного управления от состояния национальной экономики.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

новый синтез, таргетирование инфляции, правило Тэйлора, особенности и парадоксы депрессивной экономики, кейнсианские идеология и практика политики, рецессия в Японии, глобальный экономический кризис

Petrov A. N., Smirnov N. N., Trofimova L. A.

Nonconventional Economic Policy as Theoretical Basis of Transformation of Public Administration of Economy

Petrov Aleksandr Nickolaevich

Saint-Petersburg State University of Economics (Russian Federation)
First vice-rector
Doctor of Science (Economics), Professor
pan@finec.ru

Smirnov Nikolay Nikolaevich

Saint-Petersburg National Research University of Information Technologies, Mechanics and Optics (Russian Federation)
Associate Professor of the Chair of Economy and Strategic Management
PhD in Economics, Associate Professor
snn.itmo@gmail.com

Trofimova Lyudmila Afanasievna

Saint-Petersburg State University of Economics (Russian Federation)
Professor of the Chair of Economy and Management of the Enterprises and Industrial Complexes
Doctor of Science (Economics), Professor
dekanat205@yandex.ru

ABSTRACT

In the article, conceptual bases and a configuration of modern economic policy are characterized. At the same time, the prevailing (normal) conditions and a case of depressive economy are divided. To the first, there correspond the defining role of the monetary policy that is conducted in a format of flexible targeting of inflation and a supporting role of the state budget subordinated to achievement of fiscal stability. A recurrence of depressive economy is followed by return of traditional Keynesianism and non-standard in comparison with the prevailing approaches of policy. The conclusion about essential dependence of processes of public administration on a condition of national economy is drawn.

KEYWORDS

new synthesis, inflation targeting, Taylor's rule, features and paradoxes of depressive economy, Keynesian ideology and practice of policy, recession in Japan, a global economic crisis

Сформировавшийся в современной макроэкономической теории «новый синтез» характеризуется достаточно сложным сочетанием неоклассических и кейнсианских концептов в государственном регулировании экономики. Вкладом неоклассиков являются, прежде всего, представления об оптимизирующем поведении репрезентативных экономических агентов, динамическом и стохастическом характере формирования общего равновесия, совместном изучении долгосрочной динамики хозяйства и его текущих колебаний, рациональности ожиданий, неэффективности «большого» государства и его неспособности к «точной настройке» экономической политики. Новые кейнсианские модели в этом отношении концептуально двойственны. С одной стороны, они ассимилировали основную часть новаций, привнесенных новыми классиками. С другой же стороны, в них предполагаются несовершенная конкуренция, ценообразование по методу «затраты плюс», постепенная подстройка цен и зарплат и активная в связи с этим роль совокупного спроса и стабилизационной политики [4; 8; 11].

В результате в семидесятые и восьмидесятые годы XX в. в корне изменились как концептуальные установки государственной экономической политики, так и ее практика. В теоретическом отношении произошел очевидный сдвиг в сторону неоклассики с ее ориентацией на долговременную стабильность условий предложения и экономического роста и антиинфляционной направленностью. В практическом же смысле ведущим инструментом стала денежно-кредитная политика при одновременном отказе от активного манипулирования государственным бюджетом в целях «тонкой настройки». Все это означало отказ от традиционного кейнсианства и от конструкции регулирования экономики, в которой главную роль играли как раз налогово-бюджетные механизмы при подчинении им монетарных методов.

В новой конфигурации средств государственной политики бюджетная политика превратилась в скорее вспомогательный способ стабилизации, собственными и основными целями которого являются устойчивость общественных финансов и контроль за уровнем государственного долга. Монетарная же политика замкнула на себя как поддержание долгосрочной ценовой стабильности, так и текущую стабилизацию выпуска и занятости. Реализуя в режиме гибкого таргетирования инфляции устойчивость цен и защищая тем самым способность рынков к саморегулированию и полному использованию ресурсов, она одновременно решает и задачу предупреждения избыточных колебаний реальных переменных. Поскольку же один инструмент политики не в состоянии обеспечить в данном случае совместную оптимизацию двух

целей, неизбежен компромисс, основанный на минимизации функции потерь, связанных с отклонениями целевых показателей от оптимальных значений (от нейтрального уровня инфляции и от потенциального выпуска, соответственно). Широко известным вариантом указанного компромисса является правило Тэйлора:

$$R = r^* + \pi + a_{\pi}(\pi - \pi^*) + a_Y(Y - Y^*), \quad (*)$$

где R — краткосрочная номинальная процентная ставка (является операционной целью Центрального банка); r^* — равновесная реальная ставка в длительном периоде; π — текущее (или ожидаемое) значение уровня инфляции; π^* — целевой (нейтральный) уровень инфляции; Y и Y^* — фактический и потенциальный ВВП соответственно (разность между ними — разрыв выпуска); a_{π} и a_Y — весовые коэффициенты, характеризующие относительное значение целей экономической политики (ограничения инфляции и преодоления разрыва выпуска, соответственно).

Выражение (*) подразумевает, таким образом, стандартное краткосрочное соотношение Филлипа: инфляции выше равновесной соответствует избыточный выпуск, и наоборот. Соответственно, в первом случае Центральный банк инициирует повышение процентных ставок, имея в виду постепенное восстановление долгосрочного равновесия, а во втором случае, наоборот, добивается снижения реального процента с целью оживления деловой активности. Подразумевается также способность Центрального банка разумно балансировать приоритеты в отношении целей политики, представленные коэффициентами a_{π} и a_Y . Широко распространенное соотношение весовых коэффициентов составляет примерно 2 к 1. Но это вовсе не догма: Банк Норвегии, например, в 2012 г. скорректировал свое правило денежно-кредитной политики, повысив значение фактора экономического роста с 0,5 до 0,75, так что соотношение коэффициентов составляет теперь 1 : 0,75 [1, с. 95, 97].

Тэйлор показал также, что правило (*) достаточно точно описывает фактическое поведение ФРС и других ведущих центробанков (отметим, что с января 2012 г. Федеральный резерв присоединился к характерной для инфляционного таргетирования практике явных обязательств в отношении целевого уровня инфляции). Отметим, кроме того, что рассмотренное правило нельзя отождествлять с «тонкой настройкой» экономики: здесь, скорее, подразумевается достаточно общая ориентация самоорганизующейся в целом системы, имеющая форму постоянно действующей стратегии; целевые показатели последней являются преимущественно среднесрочными и относятся обычно к периоду не менее двух лет; при этом Банк вовсе не обещает постоянно удерживать инфляцию на заявленном уровне, оставляя за собой возможность оперативно реагировать при необходимости на разнообразные текущие шоки. С другой стороны, при минимизации отклонений инфляции от целевой траектории Банку легче решать параллельные стабилизационные задачи, в том числе в отношении выпуска и занятости.

Описанная выше модель оказалась достаточно эффективной и, в частности, обеспечила нейтральный уровень инфляции. Вместе с тем, события 2007–2009 гг. еще раз показали, что стандартные для нормальных условий подходы перестают действовать в чрезвычайных обстоятельствах, а макроэкономическая политика приобретает в этом случае нетрадиционный характер. Вполне естественным выглядело поэтому «возвращение Кейнса», концепция которого при всех притязаниях ее автора на статус «общей теории» больше относилась к случаю депрессивной экономики.

Хорошо известно, что современники Кейнса и, в частности, его коллеги по Кембриджу обращали внимание на его склонность смешивать абстрактное и конкретное. Йозеф Шумпетер, например, критиковал его за то, что тот «под видом обобщенной научной истины предлагает совет, имеющий смысл лишь в конкретной

исторической ситуации, для практических нужд» (цит. по [9, с. 84]). Известный историк Курт Зингер также задавался вопросом, не была ли «Общая теория» Кейнса «разработана для конкретной ситуации, на которую сильно повлияли политические неурядицы и их психологические последствия в сложное межвоенное время, и не имел ли он дело с явлением, которое было по сути уникальным и едва ли могло повториться» [там же]. Учитывая сказанное, по-видимому, следует согласиться с Дж. Хиксом и другими экономистами, считавшими или считающими, что Кейнс теоретизировал все-таки не по поводу нормы, а по поводу аномалии («патологии») в экономической истории, хотя ему безусловно удалось уловить и многие важные особенности современной экономики. Другое дело, что дальнейшие события (стагфляция 1970-х годов, японская рецессия 1990–2005 гг. и глобальный кризис 2007–2009 гг.) показали, что аномалии на самом деле вовсе не единичны и образуют особую группу состояний хозяйства, и что в этом смысле концепция Кейнса по-прежнему имеет право на существование.

Воспользуемся хорошо известной по учебной литературе интерпретацией Кейнса Джоном Хиксом (см. рис. 1). Кейнсианский участок (1) соответствует при этом состоянию финансового рынка в условиях глубокой экономической депрессии, подобной депрессии 1930-х годов. Номинальная процентная ставка упала, как показано рисунком, до минимально возможного значения R_{min} . Поскольку это соответствует максимально возможным ценам на облигации, то, не желая рисковать, инвесторы «уйдут в кэш», и экономика попадает в «ловушку ликвидности»: спекулятивный спрос на деньги становится абсолютным (бесконечно эластичным по ставке процента) при отсутствии спроса на неденежные финансовые активы, и это объясняет горизонтальный вид кейнсианского участка. А так как любое дополнительное предложение денег «поглощается» в этих условиях спекулятивным спросом, привычные механизмы денежно-кредитной политики оказываются нарушенными; и даже если Центральный банк выкупит все государственные облигации, он все равно не сможет повлиять на процентные ставки, реальные инвестиции и хозяйственную активность в целом.

Неприятности кейнсианского случая не ограничиваются безрезультатностью монетарной политики. Следующая неприятность связана с тем, что депрессия сопровождается дефляцией. В результате растет реальный процент, и происходит вытеснение инвестиций и других зависящих от него расходов. В разгар Великой депрессии (1932 г.) в США при номинальной процентной ставке, равной 4%, общий уровень цен снизился почти на 11%, и реальная ставка составила практически 15% [2, с. 506]. Это слишком много даже по меркам здоровой экономики. Неудивительно поэтому, что и инвестиции, и потребление продолжали падать, имело место дальнейшее углубление депрессии. Применительно к рисунку данное обстоятельство проиллюстрировано сдвигом IS влево в обозначенное пунктиром положение. Кроме того, рисунку подразумевает «инвестиционную ловушку»: вертикальное положение IS означает, что «инвестиционный климат» и перспективы экономики настолько неблагоприятны, что инвестиции совершенно не реагируют на снижение процента.

Дефляция усугубляет еще одну тяжелую проблему депрессивной экономики. Она ведет к прогрессирующему увеличению реальной стоимости долга по отношению к падающим доходам и активам (многие из которых служат обеспечением этого долга). Сам же долг в преддверии крупных кризисов обычно аномально растет, во многом в связи с ажиотажем на фондовом и других имущественных рынках, что ведет к образованию «имущественных пузырей». «Сдувание» последних часто становится спусковым механизмом кризиса. Так было в октябре 1929 г. в США, когда после фондового бума 1921–1929 гг. всего за 2 дня цены акций упали на 40% по сравнению с пиком (к июню 1932 г. индекс цен акций вообще снизился в 6,7 раза), дав дополнительный толчок уже наметившемуся

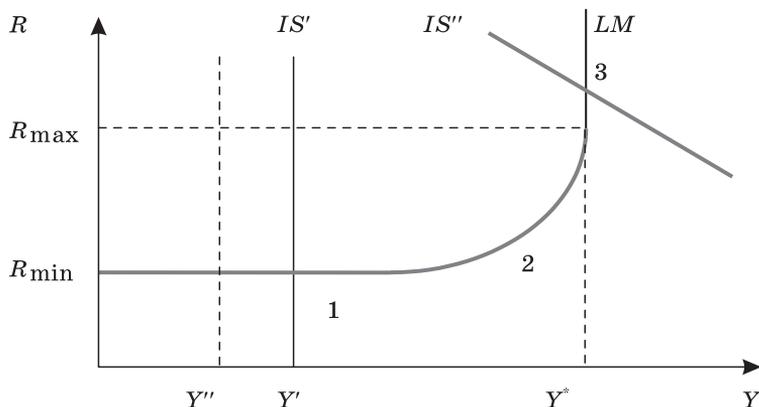


Рис. 1. Обобщенная модель IS — LM

R — номинальная ставка процента; 1, 2 и 3 — кейнсианский, промежуточный и классический участки LM

сокращению расходов (спроса). Предшествовавший 15-летней японской рецессии (1990–2005 гг.) пятикратный (за 1980-е годы) рост индекса цен акций NIKKEI сменился его падением в 2,2 раза к концу 1992 г. С учетом же земли и недвижимости во время схлопывания имущественных пузырей «испарились» 1500 трлн иен — эквивалент 3-летнего ВВП страны. По аналогичному сценарию развивался и глобальный кризис 2007–2009 гг.

Поскольку долг никуда не исчезает, а дефляция, снижение доходов и обесценивание активов продолжают, то в результате и кредиторы, и заемщики оказываются в крайне сложном положении. Банки, например, столкнувшись с невозвращением кредитов и другими потерями, вынуждены сокращать свои балансы и новое кредитование. Население, погашая задолженность, ограничивает потребление и прежде всего приобретение товаров длительного пользования, и все это в условиях снижения занятости и доходов. Предприятия отказываются от запланированных инвестиций и сокращают персонал (в период «великой рецессии» японским предприятиям потребовалось 15 лет на то, чтобы рассчитаться с долгами и нормализовать свои хозяйственные балансы).

Парадокс состоит в том, что разумные сами по себе на индивидуальном уровне действия по снижению долга способны усугубить долговые проблемы для экономики в целом. Например, массовая попытка несостоятельных ипотечных заемщиков или их кредиторов (банков) продать заложенное жилье ведет к его дальнейшему обесцениванию и увеличению реального долга. Массовое погашение потребительских кредитов сопровождается снижением расходов на потребление, углублением спада, повышением безработицы, дальнейшим падением доходов населения и ростом бремени потребительского долга и т. д. В этом смысле известный американский экономист Ирвинг Фишер в своей классической статье «Теория долговой дефляции великих депрессий» (1933 г.) охарактеризовал суть проблемы фразой: «Чем больше должники платят, тем больше они должны» (цит. по [5, с. 79]). Дефляционно-долговая спираль постепенно «сжимает» хозяйство и, по-видимому, является главным моментом экономической депрессии. В полном объеме она реализовалась, скорее всего, только однажды — в 1929–1933 гг. В случаях же японской рецессии 1990–2005 гг. и последнего глобального кризиса ее в основном удалось ослабить, о чем будет сказано дальше.

Отметим, что депрессивной экономике вообще присущи парадоксы. С рассмотренным выше парадоксом растущего долга тесно связан так называемый парадокс бережливости. Имеется в виду, что рациональное само по себе во время кризиса стремление сберегать больше, чтобы рассчитаться с задолженностями и застраховаться от растущих рисков, превращается при массовом тиражировании в свою противоположность: снижение расходов ведет в масштабах экономики к потере доходов, а следовательно, и сбережений. В этом же ряду находится и парадокс гибкости, означающий, что в условиях депрессии повышение гибкости цен и зарплат способствовало бы ухудшению положения: согласие на снижение зарплаты, например, сохранит занятость отдельному работнику или же персоналу отдельной фирмы, но, будучи реализовано повсеместно, такое снижение приведет к сокращению эффективного спроса и к массовым увольнениям. (Подробнее об особенностях и парадоксах депрессивной экономики см. [2, гл. 22; 5, гл. 2–3; 6; 7].)

Возвращаясь к рисунку, легко понять, почему Кейнс и его последователи отдавали явное предпочтение бюджетной политике, вплоть до «широкой социализации инвестиций» (хотя при этом имелись в виду скорее «государственно-частное партнерство», а не полное огосударствление, и компенсация бюджетными вложениями колебаний частной инициативы). Высокая эластичность спроса на деньги по проценту и низкая эластичность по нему инвестиций делают передаточный механизм монетарной политики слишком громоздким и ненадежным, а влияние на экономику весьма неопределенным. В сравнении с этим прямое (через госзакупки) и косвенное (посредством налогов и трансфертов) воздействие государственного бюджета намного результативнее (чтобы убедиться в этом, достаточно сравнить при кейнсианских предпосылках последствия сопоставимых сдвигов IS и LM). Что же касается возможного в этом случае вытеснения частных инвестиций, то его вполне можно нейтрализовать, дополнив бюджетную политику денежным стимулированием экономики. При таком видении денежная политика вторична, и ее основными ориентирами являются стабилизация низкой ставки процента (для формирования уверенности инвесторов в перспективах экономики), а также умеренная контролируемая инфляция, препятствующая созданию чрезмерных сбережений и активизирующая, следовательно, потребление и инвестиции.

Разумеется, проанализировав рисунок с позиций неоклассики, легко получить диаметрально противоположные результаты, включая вывод о превосходстве денежно-кредитной политики. Как уже отмечалось, дальнейшие события показали несомненный тренд в пользу неоклассики (пусть и с существенными «новокейнсианскими поправками») — и в области теории, и в практической государственной политике. И все же в полной мере этот вывод относится только к «нормальным условиям». «Рецидивы» же депрессивной экономики неизбежно сопровождаются повышенным интересом к кейнсианству и широким использованием нестандартной политики.

Сошлемся прежде всего на опыт преодоления японской рецессии. Вплоть до 1990 г. макроэкономическое положение японской экономики было весьма благополучным: страна имела высокую норму сбережений, поддерживавшую высокую норму инвестиций и быстрый экономический рост, конкурентоспособную по самым высоким мировым стандартам промышленность, мощный банковский сектор, профицит во внешней торговле и профицит государственного бюджета. Но поскольку значительная часть инвестиций имела спекулятивный характер и оказалась вовлеченной в «имущественные пузыри», «схлопывание» последних привело к резкой остановке роста и длительной рецессии. Сами по себе масштабы потерь и уровень закредитованности экономики предвещали вхождение в глубокий «дефляционный шторм», как минимум сопоставимый с Великой депрессией: во время последней потери стоимости имущества (в результате «схлопывания пузырей») составили

«всего-навсего» эквивалент ВВП США в 1929 г., а за 4 года ВВП упал почти наполовину, уровень безработицы превысил 25% в среднем по стране и 50% в крупных городах; в случае же Японии потери национального богатства равнялись трехлетнему ВВП. Попытки ограничиться в этой ситуации денежным стимулированием экономики оказались безрезультатными: несмотря на практически нулевые процентные ставки, спрос на кредиты отсутствовал, поскольку предприятия и другие потенциальные заемщики сосредоточились в это время на погашении своей резко увеличившейся задолженности. Фактически это означало, что японская экономика оказалась в «ловушке ликвидности».

Катастрофического сценария тем не менее удалось избежать, и прежде всего благодаря бюджетной политике в ее «кейнсианском исполнении». Выходом из тупика стало дефицитное финансирование государственных расходов, позволившее частично компенсировать недостаток совокупного спроса. Поскольку предприятия и другие должники постепенно погашали свою задолженность перед банками, то в отсутствие иных заемщиков банки охотно приобретали государственные облигации, косвенно участвуя тем самым в финансировании различных государственных программ. Денежное предложение в результате почти целиком определялось бюджетной политикой и следовало за ней (почти хрестоматийная кейнсианская комбинация инструментов политики). С другой стороны, эта комбинация была «нащупана» достаточно постепенно (методом проб и ошибок), осуществлялась с отступлениями и, самое главное, не имела достаточной опоры в виде масштабной программы общественных работ, роль которой в случае завершения Великой депрессии сыграла <...> Вторая мировая война (японская программа общественных работ была связана в основном со строительством дорог, мостов, речных плотин и изменением ландшафта, причем ценность многих проектов была весьма спорной). Важным ограничением явился также значительный рост государственного долга — с 61% к ВВП в 1991 г. до 140% к 2005 г. (это обстоятельство частично объясняет также, почему государственный долг Японии заметно выше, чем в других развитых странах; в 2015 г., например, он составил почти 250% против 105% в США и 88% в Европейском союзе).

В результате восстановление экономики приобрело затяжной характер. Оно отличалось постепенным погашением корпоративного долга, практическим отсутствием заимствований со стороны предприятий, стагнацией частных инвестиций, символическим (около 1%) ростом, умеренным из-за специфики рынка труда уровнем безработицы, незначительной дефляцией, нулевыми процентными ставками и инфляционными ожиданиями и наращиванием государственного долга. Условным завершением рецессии (на самом деле она почти сразу же переросла в следующий кризис) можно считать конец 2005 г., когда сектор предприятий наконец снова превратился в чистого заемщика по отношению к остальной экономике. В конечном же счете эти 15 лет были «потеряны» для развития, и в 2005 г. ВВП страны оказался примерно на треть меньше по сравнению с вариантом полноценного роста. (Подробный анализ японской рецессии приводится в работе [7].)

Глобальный кризис 2007–2009 гг., с одной стороны, воспроизвел многие моменты депрессивной экономики — падение стоимости активов, массовую неплатежеспособность, долговые проблемы, угрозу дефляции, ловушку ликвидности и другие. В то же время, как и в случае японской рецессии, в основном удалось исключить сценарий 1929–1933 гг. При этом наученные японским опытом регуляторы действовали на порядок решительнее. Считается, например, что всего за 1,5 года ФРС США реализовала такую же по набору мер антикризисную программу, как и Банк Японии за все 15 лет рецессии. В глобальном масштабе заявленный объем государственной помощи экономике превысил 20% мирового ВВП [10, с. 508]. Сама экономическая политика стала при этом в значительной степени нетрадиционной. Таргетирование инфляции, в частности, потеряло смысл в условиях, когда номинальные процентные

ставки опустились почти до нуля, и первоочередную угрозу представляли дефляционные тенденции и фактический паралич финансовых рынков. Фискальная устойчивость и разумный уровень государственного долга тоже отступили на второй план, уступив место антикризисным приоритетам.

Перед угрозой депрессии первоочередными задачами экономической политики стали преодоление кризиса ликвидности и «реанимация» финансовых рынков. Показательно, что бюджет участвовал в решении этих задач не менее активно, чем центральные банки. Стоит упомянуть, в частности, массовый выкуп у банков за счет бюджетных средств проблемных кредитов и ценных бумаг с целью восстановления платежеспособности банковской системы и надления ее дополнительными кредитными ресурсами (в США, например, правительство выделило на программу спасения проблемных активов 700 млрд долл.). Во многих случаях правительства вообще предпочли напрямую участвовать в восстановлении капитала банков путем приобретения части их акций. Сопровождавший все это рост государственного долга финансировался в основном путем эмиссии дополнительных денег. «Реанимируя» финансовые рынки, центральные банки зачастую действовали не как регуляторы, а как главные операторы этих рынков. Одним словом, экономическая политика действительно отчасти приобрела чрезвычайный характер.

Глобальный кризис самым серьезным образом повлиял на состояние и развитие мировой экономики. Он еще раз показал, что экономическая наука неспособна предвидеть потрясения таких масштабов и продолжительности. Случившееся, разумеется, резко активизировало дискуссию по самому широкому кругу вопросов современной макроэкономики, начиная с ее концептуальных основ и объяснения событий 1929–1933 гг. и заканчивая проблемами предупреждения имущественных пузырей и кредитных кризисов. Имеется немало предложений и в части реформирования экономической политики современных государств [3; 12].

Литература

1. Апокин А. О фундаментальных недостатках современной денежно-кредитной политики / А. Апокин [и др.] // Вопросы экономики. 2014. № 12. С. 80–100.
2. Бланшар О. Макроэкономика. 2-е изд. М. : Изд. дом Гос. ун-та — Высшей школы экономики, 2015.
3. Бланшар О., Делл'Арицци Дж., Мауро П. Переосмысливая макроэкономическую политику // Экономическая политика. 2010. № 3. С. 142–158.
4. Вудфорд М. Сближение взглядов в макроэкономике: элементы нового синтеза // Вопросы экономики. 2010. № 10. С. 17–30.
5. Кругман П. Выход из кризиса есть! М. : Азбука Бизнес, Азбука-Аттикус, 2013.
6. Кругман П. Возвращение Великой депрессии? Мировой кризис глазами нобелевского лауреата. М. : Эксмо, 2009.
7. Ку Р. Священный Грааль макроэкономики: уроки Великой рецессии в Японии. М. : Мысль, 2014.
8. Плущевская Ю. О состоятельности теоретического фундамента таргетирования инфляции и новокейнсианских моделей общего равновесия // Вопросы экономики. 2012. № 5. С. 22–36.
9. Скидельски Р. Кейнс. Возвращение Мастера. М. : ООО «Юнайтед Пресс», 2011.
10. Тарасевич Л. С., Гребенников П. И., Леусский А. И. Макроэкономика: учебник для бакалавров. 8-е изд. М. : Юрайт, 2012.
11. Уикенс М. Макроэкономическая теория: подход динамического общего равновесия. М. : Дело, 2015.
12. Государство и рынок: механизмы взаимодействия в условиях глобальной нестабильности экономических систем. Коллективная монография. СПб. : Министерство образования и науки Российской Федерации; Санкт-Петербургский государственный экономический университет, 2014.

References

1. Apokin A. *About fundamental shortcomings of modern monetary policy* [O fundamental'nykh nedostatkakh sovremennoi denezhno-kreditnoi politiki] / Apokin A. [etc.] // *Economy Questions* [Voprosy ekonomiki]. 2014. N 12. P. 80–100. (rus)
2. Blanshar O. *Macroeconomic* [Makroekonomika]. 2nd ed. M. : Publishing House of NRU Higher School of Economics [Izd. dom Gos. un-ta — Vyssei shkoly ekonomiki], 2015. 671 p. (rus)
3. Blanchard O., Dell'Ariccia G., Mauro P. *Rethinking Macroeconomic Policy* [Pereosmyslivaya makroekonomicheskuyu politiku] // *Economic policy* [Ekonomicheskaya politika]. 2010. N 3. P. 142–158. (rus)
4. Woodford M. *Convergence in Macroeconomics: Elements of the New synthesis* [Sblizhenie vzglyadov v makroekonomike: elementy novogo sinteza] // *Economy Questions* [Voprosy ekonomiki]. 2010. N 10. P. 17–30.
5. Krugman P. *Recovery from the crisis is!* [Vykhod iz krizisa est'!] M. : Azbuka-Business, Azbuka-Atticus, 2013. 320 p. (rus)
6. Krugman P. *Return of the Great depression? World crisis by eyes of the Nobel laureate* [Vozvrashchenie Velikoi depressii? Mirovoi krizis glazami nobelevskogo laureate]. M. : Eksmo, 2009. 336 p. (rus)
7. Koo R. *The Holy Graal of Macroeconomics: Lessons from Japan's Great Recession* [Svyashchennyi Graal' makroekonomiki: uroki Velikoi retsessii v Yaponii]. M. : Thought [Mysl'], 2014. 436 p. (rus)
8. Plushchevskaya Yu. *About a solvency of the theoretical base of targeting of inflation and new Keynesian models of the general balance* [O sostoyatel'nosti teoreticheskogo fundamenta targetirovaniya inflyatsii i novokeysianskikh modelei obshchego ravnovesiya] // *Economy Questions* [Voprosy ekonomiki]. 2012. N 5. P. 22–36. (rus)
9. Skidelski R. *Keynes. Return of the Master* [Keins. Vozvrashchenie Mastera]. M. : LLC United Press, 2011. 253 p. (rus)
10. Tarasevich L.S., Grebennikov P.I., Leusky A.I. *Macroeconomics* [Makroekonomika]: textbook for bachelors. 8th ed. M. : Urait, 2012. 686 p. (rus)
11. Wickens M. *Macroeconomic Theory: A Dynamic General Equilibrium Approach* [Makroekonomicheskaya teoriya: podkhod dinamicheskogo obshchego ravnovesiya]. M. : Business [Delo], 2015. 736 p. (rus)
12. *State and market: interaction mechanisms in the conditions of global instability of economic systems* [Gosudarstvo i rynek: mekhanizmy vzaimodeistviya v usloviyakh global'noi nestabil'nosti ekonomicheskikh system]. Collective monograph / SPb. : Ministry of Education and Science of the Russian Federation; St. Petersburg State University of Economics [Ministerstvo obrazovaniya i nauki Rossiiskoi Federatsii; Sankt-Peterburgskii gosudarstvennyi ekonomicheskii universitet], 2014. (rus)