

## ТЕОРЕТИЧНІ ПРОБЛЕМИ НЕКОНВЕНЦІОНАЛЬНОЇ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

**Постановка проблеми.** Звуження площини ефективності стабілізаційної політики та сумніви в адекватності традиційних кейнсіанських рецептів за умов глобалізації посилили дискусію щодо політекономії антикризових заходів центральних банків, інтерес до яких значно зріс з настанням світової фінансової кризи. В умовах розгортання кризи, спричиненої руйнуванням основ фінансової стабільності в світі, розпочалося масове застосування неконвенціональних монетарних режимів з характерним для них зниженням процентних ставок та збільшенням у значних масштабах грошової пропозиції.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемі ефективності використання інструментів та заходів монетарної політики за умов поглиблення процесів глобалізації та посилення кризових явищ присвячені роботи таких науковців, як К. Боріо [2], Б. Бернанке [7], Дж. Бенфорд [6], В. Козюк [10], М. Фрідмен [1], Т. Хелблінг [3], М. Шпігель [7] та інших. Проте у більшості наукових досліджень замало уваги приділено аналізу ефективності використання центральними банками неконвенціональних монетарних режимів, що зумовило актуальність теми та вибір напряму дослідження у науковому та практичному аспектах.

**Постановка завдання.** Метою статті є дослідження теоретичних підходів до з'ясування сутності, причин та особливостей використання центральними банками неконвенціональної монетарної політики, а також розробка теоретичних, методологічних положень і практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності її реалізації.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Із загостренням глобальної фінансової нестабільності спостерігається значне посилення інтересу до реалізації антикризових заходів центральних банків. Теоретичні дискусії стосовно впливу підвищення глобальної торговельної та фінансової відкритості на монетарну політику засвідчують, що площина ефективності стабілізаційної політики постійно зужується. Підвищення в структурі споживання товарів, що є предметами міжнародної торгівлі, фактор спеціалізації, конкуренція за залучення капіталів, послаблення альтернативності між інфляцією та безробіттям розглядаються як детермінанти приреченості активістської політики, зорієнтованої на стабілізацію ВВП. Більше того, зміни спонукальних факторів політики, зокрема «ефект дисципліни», вказують і на ризиковість експансіоністської політики в умовах глобалізації, і на те, що традиційні кейнсіанські рецепти активістської політики сумнівні з міркувань їх адекватності сучасним умовам.

Ситуації, що характеризуються як кризи чи фінансова нестабільність, передбачають застосування так званих неконвенціональних монетарних режимів. Базова макроекономічна модель кожного з неконвенціональних режимів спирається на кейнсіанське трактування ефективності стабілізаційних заходів у короткостроковому періоді і передбачає зниження процентних ставок та збільшення грошової пропозиції в значних масштабах. Наприклад, ще у 1968 р. М. Фрідмен зазначав, що повоєнна монетарна політика ФРС покликана була запобігати підвищенню ставок по державних запозиченнях, нехтуючи більш природними цілями центрального банку у вигляді контролю за грошовим обігом та інфляцією, внаслідок чого процентні ставки втратили функцію цінових сигналів [1]. К. Боріо та П. Діс'ятат констатують, що те, що під час фінансової кризи вважається неконвенціональною монетарною політикою, ще у 1960-х роках сприймалось як норма поведінки центральних банків, зорієнтованих на підтримку сукупного попиту [2].

Незважаючи на те, що активістська політика в монетарній теорії піддається критицизму, більшість акцій центральних банків, спрямованих на

подолання наслідків кризи, зводяться до наступних стереотипних теоретичних аргументів. У випадку, коли епіцентром шоку є фінансовий сектор, масштабні ін'єкції ліквідності покликані нормалізувати довіру до фінансових установ та відновити їх спроможність кредитувати економіку, оскільки саме від неї залежить глибина спаду [3]. Якщо ж проблема торкається не стільки ліквідності, скільки платоспроможності у фінансовому секторі, то дії центральних банків мають бути більш радикальні та стосуватись як прямої, так і опосередкованої підтримки ліквідності фінансового сектора, участі у програмі рекапіталізації тощо, тобто стосуватись значно ширшого кола питань, аніж виключно відновлення довіри між учасниками ринку. Звідси, центральним банкам замало перебудови лише операційної політики для розширення доступу банків до можливості збільшення обсягу своїх резервів.

Підвищення ліквідності банківської системи досягається через зростання обсягу банківських резервів, незадіяних а активних операціях. Звідси політика щодо резервів може реалізовуватись через посередництво процентних ставок, а може передбачати кількісний вплив, або таргетування обсягу резервів [2]. В обох випадках вважається, що збільшення банківських резервів відновлює ліквідність фінансових установ та дозволяє підтримувати систему платежів в нормальному стані. Величина процентної ставки є важливою, оскільки вона дозволяє принаймні частково зберігати систему цінових сигналів і впливати на рішення фінансових установ. Тому підтримання навіть незначної позитивної ставки дозволяє зберігати систему цінових сигналів й частково нейтралізувати проблему морального ризику. Встановлення ж нульової процентної ставки означає, що банки можуть залучати резерви, не здійснюючи плати за це. Банки, формуючи резерви під нульові ставки, повинні знизити ставки по кредитах, тим самим стимулюючи сукупний попит.

Однак, теоретична модель нульових процентних ставок виявилась недостатньо ефективною. У випадку, коли шок переростає у масштабну фінансову кризу, у яку втягнуті усі сегменти фінансової системи, навіть політика нульових процентних ставок не дає очікуваних результатів. Покладена

в основу неконвенціональних заходів політика нульових процентних ставок не гарантує збільшення резервів, оскільки для того, щоб вони зросли необхідний попит з боку банків. Якщо банки не пред'являють попит на резерви навіть під нульові процентні ставки, то стимулююча місія останніх нейтралізується. Негативний досвід Японії підтвердив це. Так, Банк Японії проводив політику нульових ставок у 1998-2000 рр., але суттєвих наслідків для реанімації банківського кредитування в середині країни це не дало, що змусило його перейти до політики кількісного пом'якшення [4].

Теоретична модель кількісного пом'якшення зводиться до наступного. Якщо знижені до нуля процентні ставки не дають відчутних результатів, то прямий вплив на фінансовий сектор за допомогою розширення балансу центрального банку повинен бути більш дієвий. Кількісне пом'якшення може мати форму кредитного пом'якшення і реалізовуватись у формах спеціальних кредитних програм для окремих сегментів фінансової системи, або навіть реального сектора. Однак, трактування кількісного пом'якшення залишається дискусійним. Наприклад, Х. Угай визначає його як політику, що складається з трьох основних елементів: експліцитне таргетування банківських резервів; умовне зобов'язання підтримувати значний обсяг банківських резервів в майбутньому; масштабне придбання урядових боргових зобов'язань з метою покращення доступу банків до підтримання значних резервів [4]. У даному випадку, основний акцент в розумінні кількісного розширення робиться на банківських резервах. Із значним їх обсягом у теперішньому та майбутньому пов'язується спроможність фінансової системи відновити кредитування. Альтернативну позицію висловлює М. Шпігель, який зазначає, що кількісне розширення – це політика зниження довгострокових процентних ставок через збільшення банківських резервів [5].

В світлі глобальної фінансової кризи розуміння кількісного розширення зазнало певного уточнення порівняно з теоретичними узагальненнями, інспірованими досвідом боротьби з рецесією в Японії. Наприклад, Банк Англії, що оголосив про перехід на даний неконвенціональний монетарний режим,

вважає, що під кількісним пом'якшенням слід розуміти придбання суверенних і приватних цінних паперів та інших активів за рахунок використання грошей центрального банку [6]. Дане визначення є більш широким, а банківські резерви вже не є ключовою зв'язною ланкою між операційними процедурами центрального банку і ситуацією на грошовому ринку. Центральний банк напряму втручається в ситуацію на фінансовому ринку як за посередництва банківських резервів, так і минаючи їх, створюючи не просто умови ліквідності, а підтримуючи вартість активів. Завдяки підтримці вартості активів напряму досягається широкомасштабний вплив на фінансовий сектор. Зростання банківських резервів за таких обставин є не стільки експліцитною ціллю політики, скільки супутнім явищем.

Здійснюючи узагальнення неконвенціональних процедур монетарної політики, К. Боріо та П. Діс'ятат констатують, що їх імплементація може здійснюватися через процентну та балансову політики. Останню вони поділяють за формами на політики: щодо валютного курсу; політику квазі-управління державним боргом; кредитну політику та політику щодо банківських резервів [2, с. 1-7]. Поєднання форм політики з допомогою балансу центрального банку із цілями на грошовому ринку та впливом на баланси у приватному секторі дозволяє побачити певну структуру (див. табл. 1).

Таблиця 1

### Типологія балансової політики центрального банку

		Вплив на баланси у приватному секторі		
		Зміни в стані валютних резервів	Зміни в композиції вимог до публічного сектора	Зміни в профілі вимог у приватному секторі та / або композиції вимог у боргових взаєминах між приватним та публічним сектором
	Валютний ринок	<b>Політика щодо валютного курсу / резервів</b>		

<b>Таргетовані цілі на грошовому ринку</b>	Державний борг / державні цінні папери		<b>Політика квазі-управління державним боргом</b>	
	Приватний кредит / приватні цінні папери			<b>Кредитна політика</b>
	Банківські резерви	<b>Політика щодо впливу на банківські резерви</b>	<b>Політика щодо впливу на банківські резерви</b>	<b>Політика щодо впливу на банківські резерви</b>

*Джерело: [2, с. 7]*

Узагальнення безпосередніх процедур балансової політики провідних центральних банків (США, ЄВС, Великої Британії, Японії, Канади, Австралії і Швейцарії) впродовж фінансової кризи дозволяє зробити висновки, що провідною формою її реалізації виступала кредитна політика. Даний тип балансової політики з метою впливу на умови міжбанківського ринку і на небанківський кредитний ринок був характерним для всіх згаданих центральних банків. Політика квазіуправління державним боргом (через придбання урядових облігацій) реалізувалася у США і Великій Британії, політика щодо банківських резервів шляхом таргетування банківських резервів – у Великій Британії і політика щодо регулювання валютного курсу (резервів) за рахунок придбання цінних паперів в іноземній валюті була притаманна лише Швейцарії.

Сумнівні успіхи реалізації політики кількісного пом'якшення в Японії та неоднозначні макроекономічні результати антикризової політики в 2008-2011 рр. розширили діапазон теоретичних дискусій довкола ефективності радикальних змін у реалізації монетарної політики. Проводячи узагальнення теоретичних позицій з цього приводу, можна виділити наступні положення.

По-перше, у випадку глибокого шоку, що переростає в затяжну кризу, перехід до неконвенціональних монетарних режимів є неминучим за умов, що центральний банк проводить оптимальну політику, яка запобігає появі настільки спадної траєкторії ВВП, яка могла би скластись без втручання макроекономічних органів і без підтримки фінансового сектора. Саме досвід

Великої депресії продемонстрував, що збереження попереднього монетарного курсу, спрямованого на підтримку золотого стандарту, та відсутність чітких сигналів про активізацію механізмів кредитування останньої інстанції вплинули на поглиблення кризи через колапс фінансового сектора [7]. Однак, монетарна теорія все ще стикається з проблемою розпізнавання криз ліквідності і асоційованим з нею падінням вартості активів, кризами платоспроможності та фінансової стійкості на системному рівні. Природно, що в залежності від виду кризи глибина зміни і тривалість підтримання реалізації неконвенціональних монетарних режимів буде відрізнятися [8].

По-друге, без додаткових заходів, що стимулювали би сукупну пропозицію, та системних кроків із відновлення довіри на фінансових ринках кількісне пом'якшення не гарантує відновлення банківського кредитування. В кризові моменти, що характеризуються різким спадом ділової активності і підвищенням граничної схильності до заощаджень з міркувань обережності, гроші поводять себе як ендогенні, а не екзогенні. Звідси, закономірним наслідком політики кількісного пом'якшення буде виступати формування розриву між трендом грошової бази та грошової маси. Остання суттєво відставатиме від першої, зокрема в силу різкого падіння інтенсивності процесу грошової мультиплікації. Однак балансова політика все одно буде кращою альтернативою традиційним монетарним режимам, оскільки гарантуватиме збереження системи платежів та обмеження поширення кризи ліквідності на розрахунки в економічній системі [2, с. 16-18].

По-третє, зв'язок між кількісним розширенням та інфляційними наслідками не є достатньо очевидним. Наприклад, збільшення банківських резервів внаслідок реалізації балансової політики центрального банку не призводить до посилення інфляційного тиску у короткостроковому періоді. Дефляція в Японії, ризик дефляції в США та Німеччині у 2000-2001 рр. підтверджують це припущення. Неконвенціональні режими можуть позначитись на прискоренні інфляції тільки у довгостроковому періоді, коли триватиме їх затяжна реалізація. При цьому, основний канал зв'язку між

інфляцією і кількісним розширенням визначається в площині тривалого заниження процентних ставок [2, с. 21-22].

Втім, такі висновки, на нашу думку, є занадто оптимістичними і певною мірою обмеженими, адже їх логіка здебільшого спирається на наступні припущення. Оскільки гроші в кризові моменти поводять себе скоріше як ендогенні, то збільшення грошової пропозиції є неможливим без реального підвищення попиту на них. Рецесія також пригнічує інфляційні процеси з боку попиту. Завдяки цьому зростання грошової бази не матиме прямих інфляційних наслідків, оскільки проміжні ланки процесу грошової мультиплікації, а саме фінансовий сектор, охоплені кризою. Тобто новостворена грошова база поглинається на відновлення ліквідності та платоспроможності фінансової системи. Проте, обмеженість даних припущень полягає в тому, що в них не враховуються раціональні очікування. Якщо економічні агенти добре володіють знанням про інфляційні наслідки монетарної експансії, то інфляційні очікування можуть змінитись навіть в розпал рецесії тільки від того, що сам факт неконвенціональної поведінки центрального банку може сприйматись як тотожний проінфляційній політиці. Підвищення рівня інфляції може відбутись скоріше за логікою стагфляційної пастки. Х. Ханноун вказує на те, що прискорення інфляції в розвинутих країнах відбулось саме тоді, коли неконвенціональні монетарні заходи не виявились настільки ефективними, як того очікували [9, с. 7]. Інфляція також може відновитись через зростання цін на сировинні товари, які достатньо чутливі до глобальних змін в грошовій пропозиції. Тобто тотожність між ВВП-розривом, інфляцією і резервами неконвенціональних монетарних режимів, виражених інфляційними очікуваннями і відновленням здатності фінансового сектора мультиплікувати гроші, не є лінійною. За умов глобальної інтеграції такі резерви швидко вичерпуються, а зростання світових цін на сировину ускладнює як вихід з рецесії, так і боротьбу з інфляцією. Поглинання грошової пропозиції провідних центробанків валютними резервами країн з ринками, що формуються, є однією з причин пояснення слабкої ефективності кількісного пом'якшення [10, с. 38].



По-четверте, агресивна балансова політика центрального банку може не стільки відновлювати ринок активів, скільки спонукати його до періодичних спекулятивних сплесків, пов'язаних із очікуваннями результативності антикризових заходів. Також більшість кейнсіанськоорієнтованих підходів ігнорує факт наявності більш прямого зв'язку між ринком активів і змінами в балансі центрального банку, ніж цього слід було би очікувати, приймаючи до уваги те, що підтримка ринку активів і покращення ситуації у сфері ліквідності мала би позначатись на відновленні кредитування реального сектора, але, насправді, не позначається [10, с. 39-40]. Тобто відновлення ринку активів не означає запуск в дію фінансового акселератора, а відображає спекулятивні очікування та пошук надійних гаваней для безпечних інвестицій [9, с. 21].

По-п'яте, неконвенціональні монетарні режими загострюють проблему морального ризику, відповідальності та здорової конкуренції на фінансовому ринку. Також через агресивну реалізацію такої форми кількісного пом'якшення як кредитна політика, якість активів центральних банків суттєво погіршується, що може негативно вплинути на фінансову незалежність монетарних органів та фінансовий потенціал операційної незалежності [9, с. 23].

Щільний зв'язок із урядовою політикою у сфері державного боргу розмиває з такими труднощами здобуті чіткі контури незалежності центральних банків. Ризик відновлення фіскального домінування в умовах, коли значення тягаря державного боргу наближаються до гранично допустимих, може суттєво викривити політику процентних ставок. Якщо центробанк впливає на криву доходності з міркувань оптимізації тягаря державного боргу, а не відновлення інвестицій в реальний сектор, монетарна політика може опинитись в суттєвій залежності від потреб у забезпеченні суверенної платоспроможності [11].

**Висновки та подальші дослідження.** Таким чином, можна стверджувати, що навіть з теоретичної точки зору неконвенціональні монетарні режими не можуть сприйматись як перманентно діючі, а тому побудова так званих стратегій виходу із них є складовою ефективною довгостроковою орієнтацією центральних банків у сфері підтримання фінансової стабільності.

## Література

1. Фридмен М. Роль монетарної політики / М. Фридмен // Если бы деньги заговорили... / Пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – С. 126–146.
2. Borio, C., Disyatat, P. (2009). “Unconventional Monetary Policies: An Appraisal”, BIS Working Paper, No 292, p. 1-29.
3. Helbling, Th., Huidrom, R., Kose, M., Otrok, Ch. (2010). “Do Credit Shocks Matter? A Global Perspective”, IMF Working Paper, No WP/10/261, p. 1–38.
4. Ugai, H. (2006). “Effects of the Quantitative Easing Policy: A Survey of Empirical Analyses”, Bank of Japan Working Paper, No 10, p. 1–42.
5. Speigel, M. (2001). “Quantitative Easing by the Bank of Japan”, Fed of San Francisco Economic Letter, No 31, p. 1–26.
6. Benford, J., Berry, S., Nikolov, K. and Young, C. (2009). "Quantitative easing", Bank of England Quarterly Bulletin, Vol. 49, No. 2, p. 90–100.
7. Bernanke, B. (1995). “The Macroeconomics of Great Depression: A Comparative Approach”, Journal of Money, Credit, and Banking, Vol. 27, p. 1–28.
8. Borio, C. (2009). “Ten Propositions about Liquidity Crises”, BIS Working Paper, No 293, p. 1–21.
9. Hannoun, H. (2012). “Monetary Policy in the Crisis: Testing the Limits of Monetary Policy”, BIS Speeches, No 2, p. 1–23.
10. Козюк В. В. Банківський канал монетарної трансмісії: аналіз з позиції глобальної макрофінансової стабільності / В. В. Козюк // Вісник НБУ. – 2012. – № 1. – С. 34–41.
11. Turner, Ph. (2011). “Is the Long-term Interest Rate a Policy Victim, a Policy Variable or a Policy Lodestar?”, BIS Working Paper, No 367, p. 1–39.

## Referenes

1. Friedman, M. (1999). “The Role of Monetary Policy”, p. 126–146.
2. Borio, C., Disyatat, P. (2009). “Unconventional Monetary Policies: An Appraisal”, p. 1-29.
3. Helbling, Th., Huidrom, R., Kose, M., Otrok, Ch. (2010). “Do Credit Shocks

Matter? A Global Perspective”, p. 1–38.

4. Ugai, H. (2006). “Effects of the Quantitative Easing Policy: A Survey of Empirical Analyses”, p. 1–42.

5. Speigel, M. (2001). “Quantitative Easing by the Bank of Japan”, p. 1–26.

6. Benford, J., Berry, S., Nikolov, K. and Young, C. (2009). “Quantitative easing”, p. 90–100.

7. Bernanke, B. (1995). “The Macroeconomics of Great Depression: A Comparative Approach”, p. 1–28.

8. Borio, C. (2009). “Ten Propositions about Liquidity Crises”, p. 1–21.

9. Hannoun, H. (2012). “Monetary Policy in the Crisis: Testing the Limits of Monetary Policy”, p. 1–23.

10. Kozyuk, V. (2012). “The Banking Channel of Monetary Transmission: Analysis from the Perspective of the Global Macrofinancial Stability”, p. 34–41.

11. Turner, Ph. (2011). “Is the Long-term Interest Rate a Policy Victim, a Policy Variable or a Policy Lodestar?”, p. 1–39.

### **Анотація**

Чирак І.М.

#### **ТЕОРЕТИЧНІ ПРОБЛЕМИ НЕКОНВЕНЦІОНАЛЬНОЇ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ**

**Мета.** Метою статті є дослідження теоретичних підходів до з’ясування сутності, причин та особливостей використання центральними банками неконвенціональної монетарної політики, а також розробка практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності її реалізації.

**Методика дослідження.** Теоретичну і методологічну основу дослідження становлять аналітичні матеріали Світового банку та центральних банків країн світу, наукові публікації зарубіжних і вітчизняних вчених.

**Результати дослідження.** Визначено випадки, при яких доцільно застосовувати неконвенціональні монетарні режими, імплементація яких може здійснюватись через процентну та балансову політики. Досліджено вплив процентної ставки на систему цінних сигналів та на рішення фінансових установ і доведено недостатню ефективність моделі нульових процентних ставок та доцільність підтримання позитивної величини ставки для збереження системи цінних сигналів і нейтралізації проблеми морального ризику. Встановлено, що балансова політика сприяє збереженню системи платежів та обмежує поширення кризи ліквідності в економічній системі.

**Наукова новизна результатів дослідження** полягає у дослідженні теоретичних проблем використання неконвенціональної монетарної політики і визначенні ефективності та доцільності її реалізації центральними банками світу в кризових ситуаціях на фінансовому ринку.

**Практична значущість результатів дослідження.** Отримані результати дослідження є підґрунтям для вирішення теоретичних та практичних проблем стосовно доцільності використання неконвенціональних режимів монетарної політики.

**Ключові слова.** Антикризові заходи, неконвенціональні режими монетарної політики, стабілізаційні заходи, ліквідність, банківські резерви, політика кількісного пом'якшення, процентна політика, балансова політика.

### **Annotation**

Chyrak I.M.

#### **THEORETICAL PROBLEMS OF NONCONVENTIONAL MONETARY POLICY**

**Purpose.** The purpose of the article is the research of theoretical approaches to clarification of the nature, causes and features of nonconventional monetary policy used by central banks as well as the development of practical recommendations to improve the effectiveness of its implementation.

**Methodology of the research.** Theoretical and methodological basis of the study are analyzes of the World Bank and central banks of the world, scientific publications of foreign and domestic scientists.

**Results of the research.** Cases in which it is advisable to apply nonconventional monetary regimes, implementation of which can be realized through interest and balance sheet policies are determined. It is investigated the influence of interest rate on price signals system and on solutions of financial institutions and it is proved insufficient effectiveness of the model of zero interest rates and the feasibility of maintaining positive value of interest rate to preserve the system of price signals and neutralize the problem of moral hazard. It is found that the balance sheet policy contributes the preservation of the system of payments and limits the spread of the liquidity crisis in economic system.

**Scientific novelty of the results of the research** is to study the theoretical problems of use of nonconventional monetary policy and determine the effectiveness and advisability of its implementation by central banks of the world in crisis situations in financial market.

**The practical significance of the study.** The results of research is the basis for solution of theoretical and practical problems concerning the feasibility of use of nonconventional regimes of monetary policy.

**Keywords.** Anticrisis measures, nonconventional regimes of monetary policy, stabilization measures, liquidity, bank reserves, the policy of quantitative easing, interest rate policy, balance sheet policy.

## Аннотация

Чирак И.Н.

### ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ НЕКОНВЕНЦИОНАЛЬНОЙ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ

**Цель.** Целью статьи является исследование теоретических подходов к выяснению сущности, причин и особенностей использования центральными банками неконвенциональной монетарной политики, а также разработка практических рекомендаций по повышению эффективности ее реализации.

**Методика исследования.** Теоретическую и методологическую основу исследования составляют аналитические материалы Всемирного банка и центральных банков стран мира, научные публикации зарубежных и отечественных ученых.

**Результаты исследования.** Определены случаи, в которых целесообразно применять неконвенциональные монетарные режимы, выполнение которых может осуществляться через процентную и балансовую политики. Исследовано влияние процентной ставки на систему ценовых сигналов и решения финансовых учреждений и доказано недостаточную эффективность модели нулевых процентных ставок и целесообразность поддержания положительной величины ставки для сохранения системы ценовых сигналов и нейтрализации проблемы морального риска. Установлено, что балансовая политика способствует сохранению системы платежей и ограничивает распространение кризиса ликвидности в экономической системе.

**Научная новизна исследования** заключается в исследовании теоретических проблем использования неконвенциональной монетарной политики и определении эффективности и целесообразности ее реализации центральными банками мира в кризисных ситуациях на финансовом рынке.

**Практическая значимость результатов исследования.** Полученные результаты исследования являются основой для решения теоретических и практических проблем относительно целесообразности использования неконвенциональных режимов монетарной политики.

**Ключевые слова.** Антикризисные меры, неконвенциональные режимы монетарной политики, стабилизационные меры, ликвидность, банковские резервы, политика количественного смягчения, процентная политика, балансовая политика.