

Антикризисная политика трансформационных экономик: сравнительный анализ Украины, России, Беларуси и Болгарии

Л.П. ЗЕНЬКОВА

Поднят вопрос о критерии датировки фазы кризиса, аналитических показателях наступления фаз экономического цикла. Проведен аналитический обзор особенностей взаимодействия кратко- и среднесрочных экономических циклов в трансформационной экономике Беларуси за период 1994–2010 гг. Анализируются примененные антикризисные меры 2008–2010 гг. Болгарии, России и Украины в зависимости от особенностей экономической ситуации. Выделены особенности стабилизационных мер трансформационных экономик в отличие от развитых рыночных систем.

Ключевые слова: экономический цикл, переломная зона, фаза кризиса, фискальные рычаги, монетарные рычаги, антикризисная политика, датировка фаз цикла, динамика объема ВВП, трансформационная экономика.

The article brings up the question on criterion of crisis phase dating, analytical parameters of economic cycle phases coming. The features of interaction between short- and medium-term economic cycles in transformation economy of Belarus during the period from 1994 to 2010 have been analytically investigated. The crisis management measures applied in 2008–2010 in Bulgaria, Russia and Ukraine are analyzed depending on the peculiarities of an economic situation. The features of stabilization measures of transformation economics have been allocated as opposed to developed market systems.

Keywords: economic cycle, critical area, crisis phase, fiscal key factors, monetary key factors, crisis management, cycle phase dating, GDP amount evolution, transformation economics.

Введение. За 200 лет с начала статистической фиксации экономических кризисов странами мира приобретен большой опыт применения рычагов антициклической политики. Однако эффективность антициклического пакета зависит от **своевременности** его использования и максимального учета специфики экономической ситуации. Следовательно, актуальными методологическими проблемами становятся определение критерия датировки фаз экономического цикла, переломных точек циклической волны, а также методика предупреждения наступления кризисной фазы цикла. В настоящее время для определения переломных точек цикла используется методология НБЭИ США, в соответствии с которой выбор момента перелома в цикле производится с учетом продолжительности фазы кризиса (она должна быть не менее пяти месяцев) и всего цикла (он должен быть не менее 15 месяцев) [1]. Однако если принимать во внимание концептуальный подход о существовании экономических циклов разной продолжительности и генезиса, то возможно наложение во времени фаз спада различных циклических волн, следовательно, указанная продолжительность характерна только для делового цикла в «чистом» виде. Не случайно основателями НБЭИ США отмечено, что стадия роста (expansion) может быть прервана несколькими падениями, то есть иногда может включать несколько циклов, которые в этом случае именуются циклами роста (growth cycles) [2]. Это обуславливает: 1) затруднение в датировке начала и окончания кризиса; 2) необходимость пересмотра устоявшегося среди ученых-циклистов понятия «переломная точка» («Turning Points»), замены его на более точное – «переломная зона».

При датировке начала кризисной фазы следует иметь в виду, что все послевоенные циклы в основном проявлялись в виде депрессий, поэтому методологически более точным представляется выявление не абсолютных падений в динамике макропоказателей, а торможения темпов их роста. Последние десятилетия спады в мировой экономике предопределяются конъюнктурой американской экономики. В течение последних двадцати лет экономика США пережила три спада – в 1990–1991 гг., 2001 г., 2008 г. Во всех случаях предшественником формирования верхней переломной точки служило значительное снижение темпа роста реального и номинального ВВП [3, с. 54–55].

В методологии датировки фазы кризиса важное значение имеет также выбор или одного обобщающего (по европейской методологии – объема ВВП), или совокупности ведущих макропоказателей (по американской методологии – уровня занятости, доходов, торговли, цен и объема национального производства). Для трансформационной экономики логичнее избрать в качестве показателя наступления очередной фазы цикла не сводный индекс деловой активности, а объем ВВП, так как значительное и эффективное государственное влияние на экономические процессы способно исказить циклический характер динамики занятости, доходов, запасов в розничной торговле. Индекс промышленного производства не всегда приемлем для оценки фаз цикла трансформационной экономики в связи со значительной долей сельского хозяйства и услуг в валовой добавленной стоимости. Практика функционирования трансформационных экономик свидетельствует о нарастании доли финансового сектора и производства услуг, что снижает ценность индекса промышленного производства в рассматриваемом аспекте.

В процедуре датировки фаз экономического цикла важно также учитывать специфику каждой трансформационной экономики. Существование административно-командных систем хозяйствования в этих странах обусловило хроническое отставание материально-технической базы производства от внешнего конкурентного пространства, поэтому их развитие носит догоняющий характер, а экономики особенно восприимчивы к трансмиссии деловых циклов 6–8-летней периодичности из внешнего мира. В связи с изложенным представляется важным использовать для уточнения фаз кризиса в трансформационных экономиках с высокой степенью экспорто- и импортозависимости процедуру сопоставления торможения темпов роста объема ВВП, экспорта и импорта.

Время кризиса или кризис времени? Согласно всем признакам, экономический спад в мировой экономике конца 2000-х гг. является проявлением наложения кризисных фаз двух типов экономических циклов – среднесрочного цикла Жугляра (делового цикла) и К-волны (длинной волны Кондратьева). Однако в отдельных трансформационных экономиках он отягощен как экономическим спадом краткосрочного цикла Китчина (3–4 года), так и сверхкороткой циклической волной периодичностью до 1 года.

Анализ статистических макропоказателей трансформационной экономики Республики Беларусь свидетельствует о следующем (таблица 1) [4]. Характерны специфические краткосрочные экономические циклы, фаза спада которых приходится ежегодно на август–октябрь. Если последняя накладывается на динамику среднесрочной циклической волны, то кризис или удлиняется и углубляется при синхронизации фаз обоих спадов (окт. 2008 – янв. 2009 гг.), или кратковременно прерывается фазой подъема краткосрочного цикла (май – окт. 1999 г.). Сравнительный анализ интервалов торможения темпов роста в динамиках объемов экспорта и импорта, ВВП свидетельствует об экзогенной причине, вызвавшей спады циклов Жугляра в 1998–1999 гг. и 2008 г., а также спад цикла Китчина (авг. – окт. 2006 г.). Кроме того, прослеживаются периоды наложения эндогенных циклов годичной периодичности и 3–4-летних циклов Китчина, обусловивших значительные отрицательные темпы прироста объема ВВП в периоды сент. – ноябр. 1995 г., сент. – окт. 1998 г., сент. – ноябр. 2001 г., сент. – ноябр. 2004 г., авг.– окт. 2006 г., ноябр. 2009 г. – янв. 2010 г.

Таблица 1 – Сравнительный анализ данных для датировки кризисных фаз экономических циклов в Республике Беларусь за период 1990–2000-х гг.

Продолжительность понижательной тенденции в темпах динамики:		
объема экспорта	объема импорта	объема ВВП
янв. – март 1994 г. (3 мес.)	февр. – май 1994 г. (4 мес.)	авг. – окт. 1995 г. (3 мес.)
авг. – окт. 1994 г. (3 мес.)	май – сент. 1998 г. (5 мес.)	авг. – окт. 1996 г. (3 мес.)
май – сент. 1998 г. (6 мес.)	окт. 1999 г. – янв. 2000 г. (4 мес.)	авг. – окт. 1997 г. (3 мес.)
окт. 2001 г. – янв. 2002 г. (4 мес.)	окт. 2001 г. – янв. 2002 г. (4 мес.)	авг. – окт. 1998 г. (3 мес.)
февр. – май 2003 г. (4 мес.)	июнь – сент. 2003 г. (4 мес.)	май – июль 1999 г. (3 мес.)

авг. – окт. 2006 г. (3 мес.)	февр. – май 2005 г. (4 мес.)	авг. – окт. 1999 г. (3 мес.)
май – ноябр. 2008 г. (6 мес.)	июнь – окт. 2005 г. (5 мес.)	авг. – окт. 2000 г. (3 мес.)
май – сент. 2009 г. (5 мес.)	авг. – ноябр. 2006 г. (4 мес.)	авг. – окт. 2001 г. (3 мес.)
ноябр. 2009 г. – янв. 2010 г. (3 мес.)	июнь – окт. 2007 г. (5 мес.)	авг. – окт. 2002 г. (3 мес.)
март – май 2010 г. (3 мес.)	май – ноябр. 2008 г. (7 мес.)	авг. – окт. 2004 г. (3 мес.)
	март – май 2009 г. (3 мес.)	авг. – окт. 2006 г. (3 мес.)
	март – май 2010 г. (3 мес.)	авг. – окт. 2007 г. (3 мес.)
	авг. – окт. 2010 г. (3 мес.)	авг. – окт. 2008 г. (3 мес.)
		ноябр. – янв. 2009 г. (3 мес.)
		июнь – авг. 2010 г. (3 мес.)

Источники: Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – 2010. – Режим доступа : <http://www.nbrb.by>. – Дата доступа : 15.10.2010; Отчет об исполнении консолидированного бюджета Министерства финансов Республики Беларусь / М-во финансов Респ. Беларусь. – Минск, 2000–2010. – С. 1–6.

Выделение зон возможного наложения циклов различной периодичности важно как для выбора правильного интервала времени воздействия монетарными и фискальными рычагами на систему, так и при расчете сроков и сумм погашения внешних займов трансформационных экономик.

Кризис 2008–2009 гг. и антициклическая политика. Уроки кризиса 2008–2009 гг. для трансформационных экономик особенно тяжелы. Для них характерна относительная финансовая неустойчивость. Для сравнительного анализа содержания антикризисных программ были избраны 4 наиболее представительных страны так называемых трансформационных экономик – Республика Беларусь, Российская Федерация, Украина и Республика Болгария. Одна из них является представителем стран, обладающих значительными природными ресурсами, другая – стран, принявших решение постепенной адаптации к еврозоне, третья – стран, имевших значительный провал в динамике ВВП к середине 90-х гг. и не достигший уровня 1990 г., четвертая – стран, имеющих высокий уровень импорто- и экспортозависимости. Специфика антициклических мер вытекала из состояния товарного и денежного рынков каждой страны.

Украина наиболее пострадала от кризиса среди стран мира (таблица 2). К началу мирового кризиса Украина не смогла достичь уровня производства советского периода: в 2008 г. ВВП составил 74,1% уровня 1990 г. За период 2000–2008 гг. устойчиво увеличивалось отрицательное торговое сальдо по товарам и услугам, составив 13,5 млрд. долл. к концу 2008 г.

За январь – ноябрь 2009 г. объем экспорта сократился на 43,4%. Он сопровождался грандиозным оттоком капитала по счету движения капитала платежного баланса. В результате девальвация гривны произошла в Украине гораздо раньше, чем в Беларуси, России и Казахстане (сентябрь–октябрь 2008 г. – девальвация на 58%) [5, с. 6]. Однако кредитная помощь МВФ достигла цели: в 2009 г. дефицит торгового баланса сократился в 10 раз по сравнению с 2008 г. [6]. Кризис заставил задуматься о «долговых» источниках экономического роста Украины (внешний долг Украины составил 104,4 млрд. долл. на 1.10.2009 г.) [7]. Он выявил также внутреннюю основу кризиса: в стране практически не проводилась модернизация материально-технической базы промышленности, что и вылилось в обширный структурный кризис.

В докризисный период украинская экономика развивалась за счет интенсивного привлечения внешних кредитных ресурсов, направлявшихся в основном в сферу услуг, экспортный сектор, сферу недвижимости. Финансовый кризис в Украине развивался по той же схеме, что и в России. Однако масштабы свертывания фондового рынка – самые значительные среди стран СНГ (86,1% к максимальному значению 2008 года) [7].

Антикризисные меры Украины основаны на идеях монетаризма, в то время как другие страны предпочли кейнсианские подходы [5, с. 4]. Основными инструментами стали:

- 1) индивидуальные правительственные решения о финансовой поддержке национальной банковской системы;
- 2) поддержка экспортного сектора экономики;
- 3) удержание цен на коммунальные услуги;
- 4) налоговые льготы для предприятий.

Украинская экономика фактически приняла Меморандум МВФ за основу антикризисной программы, что нашло отражение в Законе Украины «О первоочередных мерах по предотвращению негативных последствий финансового кризиса и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Украины» от 3 ноября 2008 года. Главные требования, выдвинутые МВФ к Украине, заключались в обуздании инфляции, переходе к гибкому курсу национальной валюты, отказе от протекционизма во внешней торговле, сокращении бюджетных расходов и фискальной помощи экономике, укреплении банковской системы.

Однако курс правительства Украины на повышение социальных стандартов в 2010 г. не вписывался в лимит дефицита госбюджета 3–4%, выдвинутый МВФ в качестве одного из требований при выделении четвертого транша кредитования, что привело к противоречию между политикой государства и позицией МВФ, замораживанию выплат по программе stand-by. На начало 2010 г. Украина получила лишь 65% запланированных кредитных ресурсов МВФ [7]. Россия, учитывая сложную ситуацию Украины, воздержалась от введения штрафных санкций против Украины за недобор газа, а осенью 2009 г. пошла на уступки (оплата Украиной только реально потребляемого газа).

В отличие от других трансформационных экономик, Российская Федерация располагает крупными золотовалютными резервами (к концу кризисного 2009 года – 600 млрд. долл. [8], занимая третье место в мире после Японии и Китая). Причинами усугубления влияния мирового кризиса на экономику РФ послужили проблемы как на денежном, так и на товарном рынках. В частности, диспропорции денежного рынка предопределили неизбежность кризиса даже без влияния мирового экономического пространства (бесконтрольное расширение предложения денег в 2000-е гг., падение уровня капитализации российских банков, спекулятивное ценообразование на фондовом рынке). Свертывание функционирования кредитного рынка привело к резкому сокращению оборотных средств фирм и организаций, объема инвестирования за счет средств предприятий. Кризис заставил изменить структуру пирамиды Маслоу: усиление потребности в безопасности вылилось в бегство частного капитала из РФ (в сент. – дек. 2008 года 160 млрд. долл.) [9, с. 2–3].

Таблица 2 – Специфика кризиса 2008–2009 гг. и антициклических мер в отдельных трансформационных экономиках

Страна	Специфика экономической ситуации	Особенности фискальных рычагов	Особенности монетарных рычагов
Республика Беларусь	Объем ВВП достиг уровня 1990 г. в 2003 г.; более 10 лет – отрицательный торговый баланс; обширный структурный кризис; критическое состояние золотовалютных резервов; ускорение темпов инфляции; характерен «эффект храповика».	Поддержка отечественных производителей; стимулирование внутреннего спроса, стимулирование экспорта; обуздание инфляции; стимулирование инвестиционной активности; модернизация экономики; социальная защита населения.	Сочетались монетарные и фискальные рычаги; стабилизация валютных курсов, поддержка основных системообразующих банков.
Республика Болгария	Объем ВВП достиг уровня 1990 г. к 2003 г.; самый нестабильный уровень цен в Вост. Ев-	Адресная фискальная поддержка субъектов, «ручное» управление экономикой; стимули-	Сочетались кейнсианские и монетаристские подходы; поддержка ресурсов банковской

	ропе – скачкообразный рост на 20% к концу 2009 г. по сравнению с 2007 г.; чередование инфляции и дефляции; низкий уровень золотовалютных резервов; большой внешний долг.	рование внутреннего спроса; стабилизация цен; поддержка малого бизнеса, обеспечение занятости.	системы.
Российская Федерация	Объем ВВП достиг уровня 1990 г. к 2000 г.; в 2008 г. – активный вывоз капитала за рубеж; наличие крупных золотовалютных резервов; характерен «эффект храповика».	Адресная фискальная поддержка населения; свертывание системы дотаций убыточных производств; поддержка малого бизнеса; стимулирование внутреннего спроса.	Сочетались кейнсианские и монетаристские подходы; фискальная поддержка передовых производств; поддержка банковской системы; стабилизация фондового рынка.
Украина	В 2008 г. ВВП составил 74,1% уровня 1990 г.; резкий рост цен; характерен «эффект храповика»; девальвация гривны на 58% в сент.– окт. 2008 г.; масштабы свертывания фондового рынка – самые большие в СНГ; преобладали долговые источники роста; обширный структурный кризис.	Налоговые льготы для госпредприятий; поддержка экспортного сектора экономики; сдерживание цен на коммунальные услуги.	Преобладали идеи монетаризма; поддержка банковской системы.

Мировой кризис повлиял на экономику РФ через резкое сокращение экспортной выручки по счету текущих операций платежного баланса [8] из-за падения мировых цен. В результате сократился объем широкой денежной массы. В связи с этим антикризисные меры РФ были основаны на сочетании кейнсианского и монетаристского подходов:

- 1) отказ от фискальной поддержки неэффективных производств;
- 2) финансирование высокорентабельных и технически передовых промышленных производств (в 2008–2009 гг. выделены целевые средства для поддержки реального сектора экономики в размере 6383 млрд. руб. [10, с. 42]);
- 3) долгосрочная целенаправленная модернизация экономики;
- 4) поддержка малого бизнеса;
- 5) стабилизация банковской системы, фондового рынка, стимулирование сбережений населения;
- 6) стимулирование внутреннего спроса с целью ослабления зависимости от внешней конъюнктуры (расширены социальные трансферты: пенсии, пособия, бюджетная заработная плата);
- 7) адресная фискальная поддержка пострадавшим от кризиса гражданам и семьям [11].

Первоочередной мерой правительства РФ явилась стабилизация финансового рынка. В частности, была оказана государственная поддержка основным системообразующим банкам путем вливания ликвидности в крупные банки (в 2008 г. выдано более 2 трлн. руб. субординированных кредитов [10, с. 42]). Экономический спад выявил также внутреннюю основу кризиса: не проводилась масштабная модернизация материально-технической базы, «государствление» деятельности ЦБР привело к снижению эффективности его деятельности.

Болгария, являясь страной, готовящейся к введению евро, тяжело восприняла дестабилизацию внутреннего финансового рынка. Сильнее пострадали от кризиса потребители. За 2008–2009 гг. индекс потребительских цен увеличился на 7–11% [12, с. 57]. Отмечался неравномерный рост цен по различным товарным позициям (от 7 до 30%). Резко менялась стоимость таких товаров, как бензин, газ, автомобили, а также медикаменты и медицинские услуги. Влияние мирового кризиса усугублено многолетним дефицитом торгового баланса. По сравнению с РФ и РБ Болгария имела высокий уровень безработицы (6–7% в течение 2008 г.) и совокупного внешнего долга [13].

Предпринятые антициклические меры характеризовались:

- 1) беспрецедентным ростом государственных фискальных вливаний и переходом на «ручное» управление экономикой;
- 2) поддержкой ликвидных ресурсов банковской системы;
- 3) стимулированием внутреннего спроса (рост фискальных трансфертов на 25% по сравнению с 2007 г.);
- 4) наращиванием внешнего заимствования (за 2008 г. – на 30% по сравнению с 2007 г., к концу 2008 г. совокупный внешний долг достиг 36 970 млн. евро);
- 5) ориентацией предприятий на долгосрочную модернизацию.

Антициклическая политика в Болгарии не достигла эффективных результатов на рынке труда, так как к концу 2010 г. уровень безработицы возрос до 10% [13]. Возможно, недостаточной была поддержка малого бизнеса в рамках антикризисных мер.

В Республике Беларусь протекание фазы спада характеризовалось: свертыванием объемов производства только в промышленном секторе, в целом же динамика объема ВВП была более характерной для фазы депрессии экономического цикла. При этом для экономики характерен самый низкий уровень безработицы – 0,7–0,8%. Наиболее значительно кризис отразился на экспортной выручке, следовательно, на уровне золотовалютных резервов Национального банка. Высокая импортозависимость производства усугубила ситуацию на валютном рынке, резко возрос спрос на иностранную валюту, спровоцировав двойственность валютных курсов и развитие теневого валютного рынка.

Далее начала развиваться инфляция издержек, инспирированная в основном ростом курсов российского рубля. Рост потребительских цен несколько смягчился за счет сокращения доходов торговых посредников, однако такой эффект был достигнут в большей степени административными рычагами в сфере ценообразования, а не рыночными [12, с. 57].

Направлениями антициклической политики стали комплексные фискальные и монетарные рычаги:

- 1) значительное снижение рисков от внешнеторговых операций, учет прогнозного изменения уровня инфляции, увеличение ставки рефинансирования;
- 2) установление наклонного валютного коридора (рост курса догоняет темп роста цен);
- 3) сознательное занижение реального обменного курса для стимулирования экспорта;
- 4) пополнение золотовалютных резервов масштабной приватизацией госсобственности, кредитов МВФ и ЕврАзЭС;
- 5) поддержка уровня ликвидности основных системообразующих банков страны;
- 6) поддержка отечественных производителей;
- 7) масштабная адресная социальная защита населения.

Усиление потребности населения в безопасности по сравнению с первичными потребностями пирамиды Маслоу вызвало искажение структуры депозитов населения: за янв. – май 2009 г. рублевые депозиты сократились на 20%, валютные – увеличились на 73% [4]. Если бы не удалось остановить обвальный рост спроса на иностранную валюту, были бы в 2010–2011 гг. введены волонтаристские меры (мораторий на досрочное снятие валютных депозитов, открытие депозитов в нетипичной валюте (юани Китая, шекели Израиля и проч.)).

Значительного эффекта антициклические меры не дали, так как рентабельность реализованной продукции в торговле и общественном питании снизилась с 19,9% (в 2008 г.) до 17,7% (в 2009 г.), а отрицательное внешнеторговое сальдо продолжает сохраняться [4]. Без

коренной модернизации производства исправить такое положение дел невозможно. Потребуется несколько лет даже при интенсификации мероприятий по структурной перестройке и модернизации экономики.

Заключение. Сравнительный анализ примененных антициклических мер в трансформационных экономиках (таблица 2) показывает, что избирательность кейнсианских или монетаристских мер обусловлена спецификой развертывания кризиса в национальных системах. Однако нигде не учитывался процесс наложения экономических циклов разной периодичности. Своевременность применения дискреционных антициклических рычагов и, в конечном счете, их эффективность зависит от избранного интервала их воздействия. Предварительный анализ показывает, что наиболее пролонгированное воздействие на систему оказывают монетарные рычаги (до 3 лет). Эффект фискальных рычагов относительно краткосрочен (до 1 года). Следовательно, непродуманные регулирующие меры на *финансовом* рынке, имеющие следствием резкие дестабилизирующие скачки в динамике денежных агрегатов, валютных курсов, процентных ставок, будут сказываться на стабильном развитии реального сектора долгое время.

Некоторые учеными ставится под вопрос применение монетарных рычагов антициклической политики вследствие циклической асимметрии ДКП [14, с. 58–59]. Однако по мере трансформации экономической системы в рыночную будет возрастать роль эндогенных связей элементов этой системы. Денежно-кредитная сфера относится как раз к таковым, следовательно, возрастание ее влияния на протекание экономических циклов и их взаимодействие является закономерным процессом.

Выделение зон возможного наложения циклов различной периодичности важно при распределении сумм погашения внешних займов трансформационных экономик в конкретные сроки. Отдельные экономисты считают, что Республике Беларусь следует рассчитывать на кредиты, выделяемые траншами из сформированного странами ЕврАзЭС антикризисного фонда (АКФ) в размере 10 млрд. дол. (доля России – 7,5 млрд. дол., 10% из которых внесены почти всеми участниками) [15, с. 29]. Однако уже без того в 2012 г. суммы по обслуживанию долга страны возрастут на 60%, в 2013–2014 гг. они еще более увеличатся. Предполагается возможность наложения на динамику объема ВВП (отягощенную нерешенными проблемами кризиса 2009 года) фазы спада цикла Китчина (2013–2014 гг.). В этом случае дальнейшее «залезание» в долги чревато отвлечением значительных средств от срочной модернизации экономики, которую жизненно необходимо провести в ближайшие 2–3 года.

Литература

1. Business cycle indicators : in 2 vol. / ed. G. Moore. – Princeton : Princeton Univ. Press, 1961. – 2 vol. (Studies in business cycles)
2. Burns, A.F. and Mitchell, W.C. Measuring Business Cycles. Bureau of Economic Research. – 1946. – P. 378–379, 530–533.
3. Ямароне, Р.Э. Основные экономические индикаторы / Р.Э. Ямароне ; пер. с англ. Н. Запорович. – М. : СмартБук, 2010. – 320 с.
4. Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – 2010. – Режим доступа : <http://www.nbrb.by>. – Дата доступа : 16.10.2011.
5. Вардомский, Л.Б. Глобальный кризис в Украине: причины глубокого спада и противоречия экономической политики / Л.Б. Вардомский, А.Г. Пылин // БЭЖ. – 2010. – № 1. – С. 4–16.
6. Госкомстат Украины [Электронный ресурс]. – 2010. – Режим доступа : <http://www.ukrstat.gov.ua>. – Дата доступа: 21.01.2011.
7. Національний банк України [Электронный ресурс]. – 2010. – Режим доступа : <http://www.bank.gov.ua/>. – Дата доступа : 08.10.2011.
8. Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс]. – 2010. – Режим доступа : www.cbr.ru. – Дата доступа : 10.10.2010.

9. Полюбина, И.Б. Экономический кризис и развитие российской экономики: стратегия и тактика / И.Б. Полюбина // Финансы и кредит. – 2009. – № 21. – С. 2–7.
10. Андрюшин, С. К оценке антикризисной политики Центрального банка России / С. Андрюшин, В. Кузнецова // Экономист. – 2010. – № 5. – С. 40–46.
11. Программа антикризисных мер Правительства Российской Федерации на 2009 год [Электронный ресурс] / Российская газета. – 2009. – Режим доступа : <http://www.rg.ru/2009/03/20/programma-antikrisis-dok.html>. – Дата доступа : 12.08.2009.
12. Злотникова, Е. Инфляционные последствия кризиса в Беларуси и странах Европы / Е. Злотникова // Банкаўскі веснік. – 2010. – № 19. – С. 55–57.
13. Национален статистически институт [Электронный ресурс]. – 2010. – Режим доступа : <http://www.nsi.bg>. – Дата доступа : 18.10.2011.
14. Подколзина, И.А. Антикризисная политика монетарных властей зоны евро / И.А. Подколзина // Деньги и кредит. – 2010. – № 10. – С. 51–59.
15. Лепешкина, К.Н. Проблемы преодоления кризиса на финансовом рынке: мировая и российская практика антикризисных мер / К.Н. Лепешкина // Деньги и кредит. – С. 26–30.

Белорусский торгово-экономический
университет потребительской кооперации

Поступило 09.01.12

РЕПОЗИТОРИЙ ГГУ ИМЕНИ Ф. СКОРЯНЫ