

Так как одной из целей маркетинга является выстраивание долгосрочных взаимоотношений с клиентом рекомендуется поддерживать связь и после прохождения курсов путем развития тьюторской системы, повторного прохождения заданий, рассылки анкеты удовлетворенности для выявления и последующего исправления ошибок.

Список использованных источников:

1. Eddu [Электронный ресурс]: Как изменится рынок онлайн-образования в 2022 году – Режим доступа : <https://eddu.io/blog/rynok-onlajn-obrazovaniya/> – Дата доступа : 25.03.2022.
2. Similarweb [Электронный ресурс]: Официальное измерение диджитал-пространства – Режим доступа : <https://www.similarweb.com/ru/> – Дата доступа : 25.03.2022.
3. Jagajam [Электронный ресурс]: Статистика – Режим доступа : <https://jagajam.com/> – Дата доступа : 25.03.2022.

*Г.С. Кузьменко, к.э.н., доцент
О.И. Румянцева, д-р. экон. наук, доцент
БГЭУ, Минск (Беларусь)*

Современные особенности денежно-кредитной политики стран с формирующимися рынками

В последние десятилетия возрастание роли денежно-кредитной политики в системе государственного регулирования экономики во многом обусловлено усилением нестабильности функционирования национальных финансовых систем и международных финансовых рынков. Такие новые явления, как изменение структуры финансовых рынков и поведения их участников, расширение спектра финансовых инструментов, существенное усиление значимости финансового капитала в национальных и мировой экономиках, цифровизация финансовых рынков привели к изменению подходов к формированию монетарной политики и применению нестандартных методов денежно-кредитного регулирования в большинстве стран мира, в первую очередь, в развитых экономиках. В настоящее время эти процессы усиливаются вследствие нарастания неопределенности направлений и темпов развития национальных экономик в условиях глобализации, пандемии, беспрецедентных масштабов применения санкций в международной торговле и финансах.

Несмотря на общие тенденции, страны с формирующимися рынками, к которым относится и Республика Беларусь, интегрируясь в мировую финансовую систему, сохраняют специфические черты, которые обуславливают отличие теоретических и практических подходов к формированию и реализации денежно-кредитной политики. В качестве таких специфических черт, на наш взгляд, можно выделить следующие.

Инфляция в этих странах, как правило, обусловлена не только монетарными факторами, но и в значительной степени причинами, лежащими вне денежно-кредитной сферы, такими, как дисбалансы в производственной сфере, несовершенство рыночных отношений и т.п. В связи с этим использование в основном подходов монетаристской

теории, превалирующих в развитых странах, и применение исключительно монетарных инструментов денежно-кредитной политики для борьбы с инфляцией, в странах с формирующимися рынками показали низкую эффективность. Безусловно, денежная сфера оказывает существенное воздействие на функционирование национального хозяйства, однако трактовка инфляции как исключительно денежного феномена, особенно в условиях развивающихся экономик, характеризующихся структурными диспропорциями и, нередко, тенденцией к огосударствлению, является слишком упрощенной. Такой односторонний подход неоднократно демонстрировал свою несостоятельность на практике и подвергается обоснованной критике со стороны многих экономистов.

В развивающихся экономиках существует более слабая обратная связь денежно-кредитного регулирования с реакцией финансовых рынков, чем в развитых экономиках. Относительная неразвитость банковских систем и финансовых рынков, их недостаточная глубина и ликвидность, тем более в сочетании с низким уровнем развития рыночных отношений, обуславливают более длительный временной лаг проявления эффекта от действий монетарного регулятора и большую непредсказуемость этого эффекта, в том числе вследствие более низкой эффективности трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, в частности, его процентного канала. В результате центральный банк может получать искаженные сигналы о том, как его денежно-кредитная политика влияет на участников финансовых рынков. Недостаточно развитая банковская система затрудняет использование процентной политики центрального банка для достижения монетарных целей, поскольку значительное изменение процентных ставок может негативно повлиять на ликвидность банков. В связи с этим возрастает значимость пруденциальной формы денежно-кредитного регулирования. Кроме того, фундаментальный макроэкономический анализ, применяемый для выработки мер монетарной политики, основывается главным образом на теоретических концепциях и моделях «чистого» рынка, полностью реагирующего на изменение процентных ставок или денежного предложения, что не соответствует реалиям стран с формирующимися рынками. При реализации регулятивных мер центральные банки этих стран сталкиваются с ограничениями институционального характера, основным из которых часто является недостаточная независимость центральных банков. Даже в странах, где центральные банки формально являются независимыми, они могут подвергаться давлению со стороны правительств или политических сил. Во многом вследствие данных причин инфляция в странах с формирующимися рынками значительно выше ее уровня в развитых экономиках.

Общепризнано, что первичной целью монетарной политики является обеспечение ценовой стабильности. В современных условиях, после кризиса 2008 года, центральные банки так или иначе отвечают также и за финансовую стабильность, даже если не осуществляют функцию пруденциального регулирования. Вторичными целями монетарного регулирования являются обеспечение экономического роста и занятости. Считается, что увеличение независимости центральных банков и достижение ценовой стабильности являются наиболее эффективными способами достижения других целей. В странах с формирующимися рынками ценовая стабильность также определяется как основная цель их деятельности. В то же время, в силу специфики экономики и недостаточной развитости рыночных отношений, не менее важными целями является поддержание экономического роста и занятости методами денеж-

но-кредитной политики. Таким образом, центральный банк должен одновременно обеспечить ценовую стабильность, экономический рост и увеличение занятости, используя, как правило, весьма ограниченный инструментарий.

В странах с низким уровнем развития финансового сектора, открытой экономикой и высокой волатильностью номинального валютного курса центральный банк, кроме указанных целей, вынужден руководствоваться еще одной неявной целью — обеспечение относительной стабильности обменного курса национальной валюты, который часто выступает в качестве номинального якоря, снижающего девальвационные и инфляционные ожидания. Но удержание валютного курса в заданных пределах, накладывает ограничения на действия центрального банка по достижению основной цели — ценовой стабильности. Практика показывает, что фиксация валютного курса действительно приводила к низкой инфляции, но сопровождалась более изменчивой динамикой чистого выпуска продукции, чем при режиме плавающего валютного курса. Использование последнего позволяет проводить независимую монетарную политику, что обеспечивает центральному банку возможность гибко реагировать на внешние и внутренние шоки. В работах ряда экономистов, исследующих проблему «невозможной троицы»¹ для стран с развивающимися рынками, показано, что наиболее благоприятной для динамики объема производства является политика, основанная на сочетании режима управляемого плавления валютного курса, среднего уровня независимости монетарной политики и финансовой открытости. [1] Однако при режиме плавающего валютного курса для предотвращения его резких колебаний необходимо прибегать к компенсирующему изменению процентных ставок, что ограничивает возможности процентной политики в стимулировании экономического роста.

В условиях растущей открытости развивающихся экономик усиливается влияние на проводимую денежно-кредитной политики цикличности международного движения капитала. Притоки капитала имеют неустойчивый характер, в случае развития кризисных явлений возникает угроза оттока капитала, что усложняет достижение центральным банком целей монетарного регулирования. В связи с этим результаты действий центрального банка становятся менее предсказуемыми, снижается их эффективность, так как воздействие внешних шоков и колебания в потоках капитала зачастую оказываются более значимыми по сравнению с используемыми методами регулирования. Возрастает также степень ответственности центрального банка за действия, которые могут привести к оттоку капитала из страны, росту долларизации денежной сферы, финансовому и экономическому кризису большего масштаба, нежели в закрытой экономике.

В последние десятилетия, особенно после мирового кризиса 2008 года, центральные банки многих стран были наделены дополнительными полномочиями. Большинство из них отвечает за обеспечение не только ценовой, но в той или иной степени и финансовой стабильности, а также за содействие экономическому росту. Однако в моделях неоклассического синтеза, которые используются в денежно-кредитной политике многих стран, центральный банк, как и ранее, рассматривается как институт, в основном выполняющий функцию антикризисного управления, а не как институт развития. И на практике деятельность центральных банков стран

¹ Гипотеза о невозможности в малой открытой экономике одновременно обеспечить независимость проводимой денежно-кредитной политики, фиксацию валютного курса и свободное движение капитала

с формирующимися рынками нередко направлена в большей мере на поддержание ценовой и финансовой стабильности в существующей экономической системе, чем на стимулирование экономического роста и создание конкурентной среды. То есть центральный банк по сути поддерживает сложившуюся экономическую структуру вместо того, чтобы с помощью своих инструментов способствовать ее изменению для обеспечения экономического роста. Между тем для этих стран реализация центральным банком функции института развития имеет гораздо большее значение, чем для развитых экономик.

Наиболее эффективным монетарным режимом для достижения ценовой стабильности в настоящее время считается таргетирование инфляции. Однако при использовании данного режима в странах с формирующимися рынками центральные банки сталкиваются с рядом проблем. В частности, необходимо решить вопрос о выборе целевого показателя. В теоретических моделях описывается упрощенный вариант режима инфляционного таргетирования, согласно которому центральный банк должен таргетировать только базовую инфляцию в качестве ядра ценового индекса (индекс потребительских цен), тогда как другие цены (на сырье, энергию и т.д.) должны изменяться в зависимости от рыночных условий. То есть следует регулировать только базовый компонент ценового индекса и не принимать в расчет те компоненты, которые не имеют непосредственного долгосрочного влияния на общий индекс потребительских цен. Однако в странах с формирующимися рынками затраты на продовольствие и коммунальные услуги занимают основной удельный вес в совокупных затратах населения, а цены на них могут расти очень быстро, значительно затрудняя реализацию режима инфляционного таргетирования.

Ряд экономистов утверждает, что результатом инфляционного таргетирования, направленного на поддержание ценовой стабильности, является замедление экономического роста. Это действительно наблюдалось в некоторых развивающихся странах, например, в Латинской Америке и в Новой Зеландии. Кроме того, инфляционное таргетирование иногда рассматривается как режим, ограничивающий пространство для действий центрального банка, в том числе для реакций на шоки. Однако поддержание ценовой стабильности не означает, что денежно-кредитная политика не должна реагировать на краткосрочные колебания динамики производства и безработицы. Необходимо прогнозировать, как инфляция будет воздействовать на экономику страны и как будет нужно менять денежно-кредитную политику в зависимости от состояния экономики, для чего центральному банку следует четко понимать специфику своего трансмиссионного механизма, обладать необходимым инструментарием для моделирования экономики и прогнозирования темпов инфляции и экономического роста. При этом растущая открытость экономики требует развития методик моделирования и прогнозирования в целях учета внешних факторов. Для адекватного прогнозирования необходимы также глубокие макроэкономические исследования. Такое прогнозирование гораздо сложнее осуществлять в развивающихся экономиках, чем в развитых. Но именно возможность действовать по своему усмотрению при реакции на шоки с последующим возвратом цен к заданному ориентиру придает гибкость и повышает эффективность денежно-кредитной политики. Данную политику называют «гибкое инфляционное таргетирование», она позволяет центральному банку в процессе регулирования, помимо инфляционной цели, учитывать и другие, существенные для экономики переменные, например, валютный курс.

В настоящее время на монетарную политику всех стран существенное влияние оказывает глобальная пандемия COVID-19, которая привела к острейшим кризисным процессам в мировой экономике и на финансовых рынках. По оценке Всемирного банка, несмотря на беспрецедентные объемы государственной помощи национальным экономикам, падение мирового ВВП в 2020 г. составило 4,3%. [2] Сильнейший шок предложения, вызванный ограничениями, направленными на борьбу с пандемией, нарушение производственно-логистических цепочек, рост безработицы, снижение доходов населения, ухудшение финансового положения многих компаний усугубили макроэкономические дисбалансы, и более всего — в развивающихся экономиках. В этих условиях центральные банки предприняли чрезвычайные меры по объемам предоставления ликвидности и спектру задействованных монетарных инструментов, что смягчило реакцию на пандемию финансовых рынков, но в меньшей степени повлияло на масштабы последствий для экономик (сокращение производства, рост безработицы и т.п.). Общим направлением для центральных банков стало активное смягчение денежно-кредитной политики, однако масштабы финансовой помощи развитым и развивающимся экономикам, ее инструментарий, существенно различаются. Если беспрецедентная денежная эмиссия в развитых странах, в том числе с широким использованием нетрадиционных инструментов, привела к самой высокой инфляции за последние 40 лет, то в странах с формирующимися рынками масштабы поддержки экономики были намного меньшими и традиционными по инструментарию, широко применялись косвенные методы регулирования денежного предложения. В результате в настоящее время в этих странах, в отличие от развитых экономик, потенциал традиционных методов экспансионистской монетарной политики, используемых для стабилизации финансовых рынков и стимулирования экономического роста, еще полностью не исчерпан и оставляет определенную свободу действий для регуляторов.

Таким образом, вследствие различий макроэкономических и институциональных условий в развитых странах и странах с формирующимися рынками, денежно-кредитная политика последних, несмотря на их растущую интегрированность в мировую финансовую систему, имеет выраженные особенности. Высокая зависимость от мировой конъюнктуры и трансграничного движения капитала, дисбалансы в экономике, недостаточная развитость банковских систем и финансовых рынков обуславливают необходимость обеспечения относительной стабильности обменного курса национальной валюты в качестве неявной цели, ограничивают регулятивные возможности процентной политики и снижают ее эффективность, сужают спектр монетарных инструментов, в первую очередь нетрадиционных, приводящих к росту балансов центральных банков и объемов поддержки экономики. Для стран с формирующимися рынками и открытой экономикой возрастает значимость пруденциальной формы денежно-кредитного регулирования. Монетарная политика должна формироваться в зависимости от состояния банковского сектора, являющегося проводником ее реализации, а ее цели взаимоувязаны с целями пруденциального надзора и регулирования.

Список использованных источников:

1. Aizenman, J., Ito, H. The «Impossible Trinity» the International Monetary Framework, and the Pacific Rim. 2011. URL: http://web.pdx.edu/~ito/handbook_aizenman_ito.pdf. Date of access: 25.02.2022.

2. Cassim, Z., Handjiski, B., Schubert, J., Zouaoui, Y. The \$ 10 trillion rescue: How governments can deliver impact. McKinsey & Company. June 05, 2020. URL: <https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Industries/Public%20Sector/Our%20Insights/The%2010%20trillion%20dollar%20rescue%20How%20governments%20can%20deliver%20impact/The-10-trillion-dollar-rescue-How-governments-can-deliver-impact-vF.pdf>. Date of access: 14.03.2022.

3. Золотарева, О.А. Сравнение основных параметров нетрадиционной монетарной политики в развитых и развивающихся странах [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://www.polessu.by/sites/default/files/sites/default/files/02per/03document/18_2.pdf. Дата доступа: 10.03.2022.

*К.А. Левчук, магистрант
С.С. Ступчик, магистрант
В.В. Шамело, магистрант
БГЭУ, Минск (Беларусь)*

Влияние деловой репутации на деятельность организации

В современной маркетинговой практике разработка подходов к целенаправленному формированию имиджа социальных объектов является значимым, а, в некоторых случаях, и направлением профессиональной деятельности специалистов в области маркетинга, связей с общественностью, рекламы и др.

В данной статье рассматривается влияние деловой репутации организации на её деятельность, а также на отношение к ней потребителей, основанное на конкретных примерах.

Деловая репутация организации – это один из её ключевых нематериальных активов, который может помочь бизнесу или, напротив, навредить ему. Говоря простым языком, деловая репутация фирмы есть не что иное, как совокупность мнений об организации заинтересованных сторон, среди которых обычно выделяют:

- инвесторов;
- потребителей;
- аналитиков;
- сотрудников;
- поставщиков;
- кредиторов и др.

Положительная репутация в деловых кругах действительно наилучшим образом влияет на компанию, повышая её уровень устойчивости к кризисным явлениям, уровень конкурентоспособности, и в целом способствуя доброжелательным отношениям с конкурентами и потребителями. Факт того, что деловая репутация является одним из ценнейших нематериальных активов фирмы подтверждается исследованием, проведённым в 2018 году в Сан-Франциско PRWeek и Signal Labs. В ходе данного исследования было опрошено более половины (52%) из 174 руководителей в сфере