

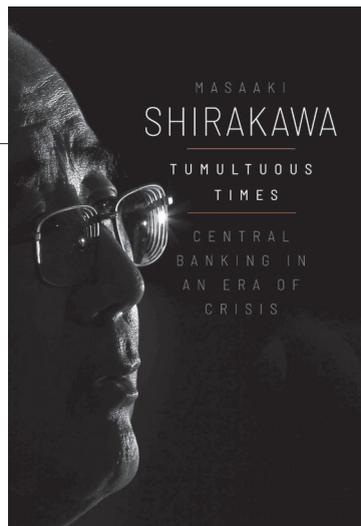
## Управление потрясениями

**ЧЕТЫРЕ ДЕСЯТИЛЕТИЯ**, которые Масааки Сиракава провел в Банке Японии, с 1972 по 2013 год, определялись разнообразными, зачастую тяжелыми экономическими условиями. Послевоенное экономическое чудо сошло на нет, экономический пузырь надулся и лопнул, и последовали потерянные десятилетия. Возникали проблемы, связанные с внешними условиями, включая мировой финансовый кризис и экономический подъем Китая: в 2000 году экономика Китая составляла четверть от экономики Японии, но к 2015 году она стала вдвое больше.

Эти и другие события, рассматриваемые бывшим управляющим Банка Японии Сиракавой, породили беспокойные времена. Денежно-кредитная политика в течение четверти века сдерживается ограничениями на директивные процентные ставки. Тень нулевых ставок была ясно различима уже к 1995 году. Но с 1999 года в разработке денежно-кредитной политики Японии доминирует нулевая нижняя граница, что вынуждает Банк Японии изучать нетрадиционные инструменты денежно-кредитной политики и расширять свой баланс. Япония предоставила первые разработки по таким инициативам политики, которым позднее стали следовать многие другие центральные банки стран с развитой экономикой.

Сиракава приводит инсайдерское описание мер политики центрального банка и откровенно рассказывает о взаимодействиях внутри правительства и парламента. В двух самых длинных главах отражено беспокойство главы центрального банка, работающего в чрезвычайно политизированной среде. Раздел под названием «Мой последний месяц пребывания в должности» помещен в конце главы, посвященной долгому и трудному процессу, который привел к совместному заявлению правительства и Банка Японии. Но один из самых ярких перлов политического анализа в книге скрыт в конце главы о демографии. Здесь автор признает, что молодой Сиракава упустил из виду политическую и социальную значимость демографии. Более зрелый Сиракава осознает, что по мере старения электората возникла «седая демократия», затрудняющая реформы.

Больше всего мне нравится глава «Чего нам ожидать от Центрального банка?» Здесь Сиракава исследует теорию и практику операций центрального банка, выходя за рамки денежно-кредитной политики. В этой главе утверждается, что первоочередная цель центрального банка — финансовая стабильность, которая идет впереди даже стабильности



Masaaki Shirakawa  
**Tumultuous Times: Central Banking in an Era of Crisis**  
Yale University Press,  
New Haven, CT, 2021, 536 pp., \$40.00

цен. Этим он оспаривает традиционное мнение о том, что стабильность цен должна быть главной целью денежно-кредитной политики.

Книга полна содержательной информации, представленной в виде коротких самостоятельных глав. Если вам инте-

**Более зрелый Сиракава осознает, что по мере старения электората возникла «седая демократия», затрудняющая реформы.**

ресно узнать о работе центрального банке в стране с сокращающимся населением, низкими темпами роста и низкими процентными ставками, «Беспокойные времена» — незаменимое чтение.

Милтон Фридман однажды написал: «Денежно-кредитная теория подобна японскому саду. В ней есть эстетическое единство, порожденное разнообразием; кажущаяся простота, скрывающая сложную реальность; взгляд с поверхности, растворяющийся во все более глубоких перспективах». То же самое можно сказать о вдумчивой и многогранной книге Сиракавы. **ФР**

**ВИТОР ГАСПАР**, директор Департамента на бюджетным вопросам МВФ.