



Олексій Кузнецов

Старший науковий співробітник Інституту світової економіки і міжнародних відносин Національної академії наук України. Кандидат економічних наук

Великобританія – п'ята економіка світу за розміром ВВП після США, Японії, Німеччини та Китаю і входить у квінтет країн Європи з ВВП понад трильйон доларів. З утратою колоній після Другої світової війни Великобританія докладає чималих зусиль для збереження своїх позицій у міжнародній торгівлі: вона посідає у світі п'яте місце за обсягами торгівлі, друге (після США) – щодо експорту комерційних послуг та друге в ЄС (після Ірландії) – за часткою високих технологій в експорті готової продукції.

У статті пропонується огляд монетарної політики Банку Англії щодо забезпечення макроекономічної стабільності однієї з наймогутніших економік світу, аналізуються економічні та політичні складові впливу на макроекономічну ситуацію і заходи, до яких вдався Банк Англії, аби Великобританія уникла негативних наслідків світових економічних криз і пододала інфляцію.

Дослідження/

Монетарна політика Великобританії: досвід подолання інфляції

СКЛАДОВІ МАКРОЕКОНОМІЧНОГО БАЛАНСУ

Лондонський Сіті має величезне значення для британської та європейської економік. Його ринки – інноваційні, конкурентні, міжнародно орієнтовані. Вага фінансового сектору, в якому працює лише 3,4% від загальної кількості зайнятих, становить близько третини британського ВВП. За даними The Global Financial Centres Index, опублікованими в березні 2008 року, Лондон посів перше місце серед 50 фінансових центрів світу, випередивши Нью-Йорк [1, с. 12]. Про обсяги міжнародних фінансових активів, які контролює Великобританія, яскраво свідчить статистика: вартість позабіржових деривативів, що знаходяться в обігу, становить 516 трлн. доларів, а частка Великобританії в цьому ринковому сегменті – 43% (частка на ринку міжнародної валютної торгівлі – 34%, на ринку іноземних акцій – 46%, на вторинному ринку міжнародних облігацій – 70%) [2, сс. 2; 15]. Понад дві третини операцій щодо залучення кредитних ресурсів на міжнародних ринках капіталу для країн Центральної та Східної Європи організовується через Лондон (для України ця цифра становить близько 90%).

Протягом одинадцяти років перебування лейбористів при владі економічні процеси в країні загалом відповідали першочерговим цілям уряду, спрямованим на забезпечення сталого економічного зростання, високого рівня зайнятості й створення умов для ефективної підприємницької діяльності. За даними Світового банку, Великобританія належить до країн з найменш регульованою економікою, тому залишається однією з найсприятливіших країн Європи для ведення бізнесу [3, с. 6].

Великобританії вдалося уникнути негативних наслідків економічного спаду, якого зазнало багато країн зони євро, на котру припадає 62% британського експорту (2006 рік). Впродовж 1997–2007 років середні річні темпи зростання британського ВВП становили 2,9%, а номінальний його розмір збільшився за цей час із 936 до 1 247 млрд. фунтів стерлінгів. Рівень безробіття знизився з 7,2% у 1997 році до 4,7% у 2005 році, хоча потім знову став зростати внаслідок припливу трудових мігрантів із Центральної та Східної Євро-

пи. Вартість праці у сфері промисловості і рівень податків на дохід дають змогу Великобританії зберігати конкурентоспроможність серед країн ЄС.

Шістнадцять років економічної стабільності сприяли зміцненню фунта стерлінгів. У країні практично забули про чорні плями історії, пов'язані з його девальвацією в 1949 році та “чорною середию” 1992 року.¹ У період 2001–2007 років курс фунта стерлінгів зріс щодо долара США з 1.44 до 2.11.

Здійснені впродовж 1997–2000 років інституційні перетворення, пов'язані передусім із наданням Банку Англії права самостійно визначати рівень відсоткових ставок та передачею функцій нагляду за ринками фінансових послуг єдиному, не державному регулятору, виявились ефективними засобами досягнення макроекономічної і фінансової стабільності. За даними МВФ, у 1995–2007 роках зростання ВВП на душу населення у Великобританії було значно відчутнішим і стійкішим, ніж у будь-якій іншій країні “Великої сімки”.

Втім, скептично налаштовані аналітики не схильні поєднувати ці успіхи з проведенням вдалого курсу економічних реформ лейбористами, зокрема, колишнім міністром фінансів і теперішнім прем'єр-міністром Гордоном Брауном². Поворотним в економічному розвитку Великобританії натомість вважається 1992 рік, коли країна залишила європейський стабілізаційний механізм фіксованих валютних курсів, що відкрило їй дорогу до економічного зростання [4].

Гордон Браун із болем сприйняв вихід фунта стерлінгів з європейського механізму валютних курсів, позаяк це завдало значних втрат міжнародній репутації Великобританії. Протягом 1992–1997 років він

¹ Не витримавши конкурентного тиску США, 19 вересня 1949 року британський уряд девальвував фунт стерлінгів на 30% – із 4.03 до 2.80 долара США. Внаслідок валютних спекуляцій, зокрема з боку Дж. Сороса, 16 вересня 1992 року британський уряд був змушений заявити про вихід фунта стерлінгів зі стабілізаційного європейського механізму валютних курсів.

² Ентоні Блер взаємін зобов'язання Брауна не претендувати на лідерство у партії після перемоги лейбористів на виборах 1997 року розширив його повноваження як канцлера Казначейства і поклав на нього відповідальність не тільки за економічну та фінансову політику, а й за здійснення контролю з широкого кола питань, у тому числі в соціальній сфері.

проводив активні консультації щодо зміни британської економічної політики, зокрема з головою Федеральної резервної системи США Аланом Грінспеном. Він добре засвоїв урок 1976 року, коли, прагнучи відновити довіру до британських фінансових ринків, розбалансованих унаслідок нафтової кризи,³ лейбористський уряд Джеймса Каллагана звернувся за фінансовою допомогою до МВФ. Цей хибний крок досі залишається “чорною плямою” на іміджі партії і предметом дорікань з боку консерваторів [5, с. 5].

Виходом фунта з європейського механізму валютних курсів пояснюється скептична позиція Гордона Брауна стосовно євро. Тогочасний прем'єр-міністр Ентоні Блер був готовий до проведення референдуму щодо запровадження у Великобританії спільної європейської валюти ще в перший термін свого прем'єрства (1997–2001 рр.), але під тиском Брауна був змушений дозволити проведення відомих “економічних тестів”⁴, результатом яких стало відкладення питання запровадження у Великобританії євро на невизначений час.

Відпустивши в 1992 році фунт у “вільне плавання”, Банк Англії перейшов на режим інфляційного таргетування – публічне оголошення середньострокового цільового орієнтира динаміки індексу внутрішніх цін, дотримання якого є обов'язковим для центрального банку і пріоритетним щодо інших показників. Позитивні наслідки запровадження цього монетарного механізму стали відчутними ще до перемоги лейбористів на виборах 1997 року.

Безперечним досягненням Г.Брауна справедливо вважають прийняття ним рішення щодо надання незалежності Банку Англії. Цей несподіваний для ринку стратегічний крок визнали чи не найважливішим досягненням у його політичній кар'єрі і сміливим викликом попереднім міністрам фінансів від лейбористської партії. Подія була схвально сприйнята в широких колах британської громадськості й мала значний міжнародний резонанс. Ідея незалежності полягала в тому, що 1997 року казначейство (Міністерство фінансів Великобританії) передало спеціально створеному в структурі Банку Англії Комітету з питань монетарної політики функції регулювання базової відсоткової ставки та

контролю за інфляцією. Водночас право встановлювати цільовий орієнтир інфляції казначейство залишило за собою. Це звільнило його від необхідності вживати короткострокові макроекономічні заходи, спрямовані на регулювання ринкового попиту. Раніше питання монетарної політики, зокрема, прийняття рішень щодо термінів та параметрів зміни відсоткової ставки, відволікали значні ресурси казначейства, а іноді відбирали половину робочого часу міністра фінансів і були джерелом його нескінченних суперечок із прем'єр-міністром.

Реформаторські заходи Г.Брауна дали змогу зфокусувати роботу казначейства на вирішенні передусім довгострокових завдань на мікроекономічному (підприємницькому) рівні – завдань, спрямованих на стимулювання ринкової пропозиції, таких як поліпшення податкової системи з метою заохочень на ринках праці, інвестицій, прикладних досліджень та сприяння загальному розвитку бізнес-середовища. Віднині негативні наслідки стимулювання реального сектору шляхом зниження податків⁵ мали стримуватися втручанням Банку Англії, а саме: відповідним підвищенням відсоткової ставки.⁶ Втім, безінфляційна та інвестиційна політика Г.Брауна мала й певні недоліки, зокрема, стрімко зріс дефіцит британського торговельного балансу (другого в абсолютному розмірі після США у світі).⁷

Надання Банку Англії незалежності, з одного боку, підвищило рівень його прозорості та звітності перед парламентом і громадськістю, а з другого – зменшило відповідальність уряду за банківські та фінансові кризи, які виникали в період перебування при владі консерваторів.

Іншим важливим здобутком економічної політики Г.Брауна вважається запровадження так званих фіскальних правил бюджетної політики, за якими, по-перше, уряд може запозичувати кошти лише з метою інвестицій, а не для фінансування поточних витрат; а по-друге, державна заборгованість не повинна перевищувати 40% від ВВП. Згідно із “золотим правилом” (golden rule) дотримуватися цього нормативу необхідно не в конкретному фіскальному році, як це прийнято, наприклад, у зоні євро, а впродовж бізнес-циклу, який відповідно до офіційного визначення спочатку тривав із 1997 по

2006 рік, а пізніше був подовжений Г.Брауном ще на кілька років. Це підвищує можливість уряду щодо запозичення коштів на внутрішньому ринку і підтримання при цьому середнього розміру заборгованості протягом циклу в дозволених рамках. Завдяки застосуванню “золотого правила” механізм управління державним боргом у Великобританії набув виключної гнучкості [6, с. 17].

Критичний розмір державної заборгованості (252% від ВВП) під час Другої світової війни зумовив особливу увагу британських політиків до цього питання. За допомогою фіскальних правил Г.Брауну дійсно вдалося зменшити державний борг до одного з найнижчих в ЄС: 37.5% від ВВП у 2002 р. Проте внаслідок збільшення соціальних витрат здійснення фіскального контролю у Великобританії в останні роки значно ускладнилося.⁸ Крім того, під час кризи субстандартних іпотечних кредитів у США Банк Англії, аби запобігти паніці та обвалу внутрішнього ринку, був змушений за рахунок відповідного збільшення державного боргу здійснити націоналізацію фактично збанкрутілого іпотечного банку “Northern Rock” шляхом прямого викупу його кредитного, іпотечного портфеля, а також фінансових гарантій на загальну суму близько 100 млрд. фунтів стерлінгів.

ДІЄВІСТЬ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

Незалежність Банку Англії позитивно вплинула на дієвість режиму інфляційного таргетування, який виявився вельми ефективним і дав змогу центральному банку Великобританії протягом останніх десяти років досить чітко дотримуватися цільового орієнтира інфляції.

Орієнтир інфляції у країні є симетричним, і в разі його відхилення у будь-який бік більш як на 1% голова Банку Англії повинен надіслати офіційного листа на адресу міністра фінансів із поясненням причин такої ситуації та переліком заходів, уживаних для повернення інфляції у визначені межі.

Спочатку допустимий показник інфляції був установлений на рівні 2.5%. Але у 2003 році його цільовий рівень знизили до 2% у зв'язку з переходом Банку Англії на нову методологію розрахунку інфляції, наближену до методології країн єврозони – гармонізований індекс споживчих цін. Щоправда, британський індекс не відображає динаміки вартості іпотечних кредитів). Спочатку, за новою методологією, показник інфляції у Великобританії був одним із найнижчих порівняно з деякими країнами євро: у жовтні 2003 року він становив 1.4% порівняно з 2.1% у єврозоні. Але в останні

⁸ У 2007 році державна заборгованість, за маастрихтською методологією, становила 43.8% від ВВП.

³ У серпні 1975 р. річний рівень інфляції у Великобританії сягнув 26.9%.

⁴ У червні 2003 р. британське Міністерство фінансів дійшло негативного висновку щодо сенсу приєднання країни до зони євро, проаналізувавши стан готовності до цього економіки за п'ятьма критеріями, визначеними у 1997 році: синхронність економічних циклів з економіками зони євро, економічна гнучкість, інвестиційна привабливість, вплив введення євро на сферу фінансових послуг та ринки праці.

⁵ За часів перебування Гордона Брауна на посаді міністра фінансів стандартна ставка корпоративного податку зменшилася з 33 до 30%, а знижена ставка (для малих підприємств) – із 24 до 19%.

⁶ Гальмуючи зростання цін протягом 2003–2008 років, Банк Англії дев'ять разів піднімав базову відсоткову ставку (з 3.75% до 5.75%).

⁷ Від'ємне сальдо балансу поточного рахунку Великобританії у період 1997–2007 років збільшилося з 1.4 до 115.4 млрд. доларів США.

роки інфляційні процеси перетворилися на відчутну проблему для центрального банку Великобританії.

На початку липня 2003 року Банк Англії очолив Мервін Кінг (фаворит Г. Брауна), який заступив місце Едварда Джорджа, що перебував на цій посаді з 1992 року. Новий керівник запровадив низку нововведень. Зокрема, відмінив щоденні ранкові "літучки" керівного складу банку. За часів Е.Джорджа вони проводилися щодня з 8:45 ранку з метою обговорення поточних планів роботи, ринкових подій та повідомлень ЗМІ. Для заощадження часу голова банку замінив "літучки" щотижневими зустрічами керівників банку, звільнивши свій ранковий час для читання преси, роботи з кореспонденцією та розмірковувань. Водночас він закликав своїх підлеглих: "Я хочу, щоб скриньки для паперів були якомога меншими. Замість демонстрації підвищеної активності співробітники банку мають обмірковувати, як раціональніше використати свій робочий час і щодня ретельно планувати свої дії" [7, с. 3]. М.Кінг є переконаним прихильником інформаційних технологій – він навіть склав іспит на отримання професійної комп'ютерної кваліфікації (Computer Driving Licence Qualification). Голова Банку Англії вимагає від підлеглих проведення монетарної політики на модельних розрахунках і має високу репутацію в академічних колах, передусім як автор численних академічних публікацій. В одній зі своїх праць він назвав 1999 рік піковим щодо спроможності центробанків впливати на економічні процеси, стверджуючи, що в майбутньому їх роль в економіці буде поступово знижуватися. На думку М.Кінга, причиною тому – лібералізація фінансових ринків, яка відбувалася у другій половині 1970-х років і призвела до суттєвих "інформаційно-технологічних змін", для реагування на котрі у центробанків просто бракує адекватних інструментів впливу [8, с. 2].

Сам М.Кінг, мабуть, не дуже вірить власним прогнозам щодо послаблення ролі центробанків. Заступаючи на свою нову посаду, він заявив, що монетарна політика буде рутинною. Але вже шостого листопада 2003 року Банк Англії вперше з 2000 року підвищив базову відсоткову ставку з 3.5% (найнижчий в історії рівень) до 3.75%, відреагувавши таким чином на пожвавлення економіки та підвищення цін у третьому кварталі. І це був лише початок.

Протягом 2004 року інфляційні тенденції у Великобританії були зумовлені переважно зростанням цін на житло. Щоб призупинити цю небезпечну тенденцію, Банк Англії чотири рази підвищував базову ставку (з 3.75% до 4.75%). З огляду на це

Конфедерація британської промисловості пророкувала несприятливу ситуацію у виробничому секторі внаслідок, зокрема, високих цін на нафту й уповільнення споживчих витрат на тлі охолодження ринку житла (кількість погоджених іпотечних банківських кредитів для купівлі житла зменшилася у вересні 2004 року на 30%; у жовтні – вперше за останні три роки – ціни на житло знизилися на 0.4%). Але побоювання щодо уповільнення економічного зростання виявилися перебільшеними: у 2004 році ВВП зріс на 3.3%.

У 2005 році темпи зростання британської економіки, на відміну від оптимістичних прогнозів, суттєво уповільнилися: зростання ВВП знизилася до 1.8% – це був найгірший показник із 1992 року. Терористичні акти у Лондонському метро 7 липня майже не вплинули на стан торгів на фондовому та валютному ринках країни. Натомість погіршення економічної ситуації сталося внаслідок прискорення тенденції підвищення цін на нафту, активізації ділової активності у США та Азії (передусім у Китаї) на протигагу триваючому економічному спаду в зоні євро, жорсткій монетарній політиці Банку Англії та соціалізації британського бюджету. Реагуючи на послаблення економічного розвитку в країні, 4 серпня 2005 року Банк Англії вперше за останні два роки знизив базову відсоткову ставку до 4.5%.

Із часу запровадження інфляційного таргетування відхилення від цільового показника були постійними, але вони коливалися у допустимих межах. Ситуація різко погіршилась у листопаді 2006 року, коли індекс споживчих цін зріс до 2.7%, сягнувши найвищого за останні 15 років рівня. 11 січня 2007 року Банк Англії збільшив базову відсоткову ставку на 0.25% – до 5.25%, зрівнявши її з рівнем ставки Федеральної резервної системи США. Як зазначалося у прес-релізі Банку Англії, рішення про підвищення ставки було зумовлене рекордно "високим рівнем інфляції, що супроводжувалося значним зростанням грошової і кредитної маси в умовах, коли економіка працювала на межі можливостей через незадіяність потужностей".

Хоча британська економіка готувалася до подорожчання умов рефінансування у першому кварталі 2007 року, передчасне рішення Банку Англії виявилось несподіванкою для переважної більшості аналітиків та експертів. За даними опитування інформаційної агенції Reuters, проведеного на початку січня 2006 року, лише один із п'ятидесяти економістів Лондонського Сіті очікував на подібний результат голосування Комітету з питань монетарної політики. Підвищення ставки спричинилося

до подальшого зміцнення курсу фунта щодо долара, а також до подорожчання умов іпотечного кредитування, що призвело до чергового сплеску цін на британському ринку нерухомості і відповідного зростання орендної плати.

Прогнози щодо виходу інфляції за допустимі межі справдилися у березні 2007 року, коли вона збільшилася до 3.1%. Згідно з домовленостями між британським урядом та Банком Англії вперше після надання останньому незалежності його голова надіслав офіційного листа на адресу міністра фінансів Великобританії з поясненням причин та переліком заходів, які мають бути вжиті для повернення інфляції у межі, передбачені форматом стратегії інфляційного таргетування.

Основним із таких заходів стало чергове збільшення базової ставки на 0.25% (до 5.5%) 10 травня 2007 року. В очікуванні цього рішення валютні трейдери підвищили курс фунта, який 17 квітня 2007 року вперше з вересня 1992 року сягнув позначки 2 долари. Найбільший сплеск цін спостерігався на ринку нерухомості. Розглянемо цей аспект детальніше.

Великобританія – одна з країн світу, яка переживає безпрецедентний в історії бум на ринку нерухомості і є лідером у Західній Європі щодо зростання цін на житло за останнє десятиріччя. Так, за даними видання "The Economist", упродовж 1997–2006 років ціни на житло у цій країні збільшилися майже вдвічі – на 184% (у Франції – на 120%, Швеції – 116%, Бельгії – 102%, Італії – 88%). Водночас у деяких інших країнах Європи спостерігалася незначна динаміка цін, – як, наприклад, у Швейцарії, де вартість житла за цей період зросла на 16%, – або навіть від'ємна динаміка, – як, скажімо, в Німеччині, де житло за десять років подешевшало на 1% [9].

За даними дослідження банку UBS, опублікованому в серпні 2006 року, через найвищу вартість оренди житла Лондон був визнаний найдорожчим містом світу [10, с. 18]. Розмір оренди житла безпосередньо пов'язаний із його вартістю. Зауважимо, коли протягом другої половини 2007 року, під час загострення кризи субстандартних іпотечних кредитів у США, ціни на житло знижувались, а сотні тисяч американців змушені були залишати будинки, фінансування яких здійснювалося в рамках іпотечних кредитів, ціни на житло у Великобританії стрімко зростали. Так, за даними Департаменту національної статистики Великобританії, у липні 2007 року вартість житла в середньому по країні порівняно з відповідним періодом попереднього року збільшилася на 12.3% (у Шотландії – на 16.4%, Лондоні – 18.8%, а

в Північній Ірландії — на 47.8%). Ця тенденція спостерігалася також протягом першої половини 2008 року, хоча темпи зростання суттєво уповільнилися.

Слід зазначити, що у Великобританії, де панує культ проживання у власному будинку і 85% населення мешкає у приватному секторі, зростання вартості житла є важливим психологічним індикатором динаміки цін. І хоча оренда становить лише 5% ваги індексу роздрібних цін, а вартість обслуговування іпотечних кредитів виключена з індексу інфляції, зв'язок між першим і другим, безперечно, існує. Протягом квітня — червня 2008 року інфляція у Великобританії перевищувала межі формату інфляційного таргетування: у квітні вона становила 3.0%, у травні — 3.3%, а в червні сягнула 3.8%. Як повідомляється у прес-релізах Департаменту національної статистики, підвищення цін зумовило зростання вартості продуктів харчування, зокрема, м'яса та хліба, а також пального [11, с. 1]. Водночас у протоколі засідання Комітету з питань монетарної політики від 18 червня 2008 року наголошується, що ціновий сплеск має тимчасовий характер і протягом року інфляція має повернутися до цільового рівня — за умови, що ціна на нафту стабілізується на теперішньому рівні [12, с. 5].

КОМІТЕТ З ПИТАНЬ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

Головним завданням Комітету з питань монетарної політики Банку Англії є визначення рівня відсоткової ставки, який є необхідним для дотримання цільового орієнтира інфляції.

Комітет налічує дев'ять членів, п'ять із яких є співробітниками банку (голова, два його заступники, головний економіст і виконавчий директор з питань ринків), а решта — зовнішніми членами комітету, яких безпосередньо призначає міністр фінансів. Усі члени комітету — визнані фахівці у сфері економіки та монетарної політики і не є представниками певних груп інтересів або сфер економічного впливу. Кожний член комітету є незалежним і має один голос для визначення оптимального, на його думку, рівня відсоткової ставки, який найбільше сприятиме дотриманню цільового орієнтира інфляції. Рішення комітету не є консенсусним і приймається на основі суми індивідуальних голосів.

Формат роботи засідань комітету передбачає присутність представника Міністерства фінансів, який може брати участь у дискусії, але не має права голосу. В разі потреби він має доповідати членам комітету про різні аспекти розвитку фінансової політики. З іншого боку, він

інформує міністра фінансів про розвиток монетарної політики. Таким чином забезпечується інформаційний взаємоблік для ефективної координації монетарної та фінансової політики. Крім постійних членів комітету, від банку у засіданнях беруть участь ще п'ять співробітників Банку Англії: три особи у складі секретаріату, які ведуть протокол засідання, і заступники директорів департаменту монетарної політики і статистики та департаменту ринкових операцій. Останні не беруть участі в обговореннях, а лише надають на прохання членів комітету необхідні роз'яснення щодо фактологічного матеріалу та окремих статистичних даних.

Рішення щодо рівня відсоткової ставки приймаються щомісяця. Робота комітету триває два дні. У перший день визначають основні проблеми й обговорюють їх вплив на розвиток інфляційних тенденцій. Другого дня члени комітету дають свою оцінку необхідних політичних рішень і голосують щодо рівня відсоткової ставки. Як правило, засідання починається о 15:00 в середу і закінчується о 12:00 в четвер, коли публічно оголошується рішення комітету.

Напередодні засідань проводиться попереднє засідання комітету (як правило, у п'ятницю), на якому організовується серія презентацій керівників структурних підрозділів банку з метою всеосяжного інформування членів комітету про розвиток внутрішніх та зовнішніх економічних подій останнього місяця.

До засідань комітету структурні підрозділи банку готують значну за обсягом аналітичну інформацію. Важливим джерелом аналізу ринкових подій та останніх економічних тенденцій є також звіти, які готуються дванадцятьма регіональними агентами банку. Агенти підтримують близько 7 000 бізнес-контактів по всій країні з метою збору інформації. Перевага цього інформаційного джерела полягає в його актуальності й сфокусованості на поточних потребах комітету, адже офіційні дані публікуються зі значним запізненням. Крім того, самі члени комітету в рамках регулярної програми регіональних візитів підтримують особисті контакти з широким колом представників бізнесу [13, сс. 434—441].

ВИСНОВКИ

Незалежність Банку Англії є вагомим чинником підтримання макроекономічної стабільності у Великобританії. Його монетарна політика, органічно поєднуючи елементи консерватизму та інноваційності, служить барометром національного економічного розвитку й

ефективним інструментом реагування на локальні й міжнародні кризи. Вихід Великобританії з європейського механізму валютних курсів, а також перебування поза зоною євро дали змогу країні уникнути негативних наслідків економічного спаду в Західній Європі наприкінці 1990-х — початку 2000-х років. Шляхом виведення вартості обслуговування іпотечних кредитів з офіційного індексу інфляції Банк Англії спромігся зберегти належний рівень довіри населення до монетарної політики в умовах відчутного і постійного зростання цін на нерухомість у Великобританії. Водночас ефективна координація фінансової та монетарної політики є вагомим чинником захисту внутрішнього ринку, що, зокрема, було продемонстровано у другій половині 2007 року під час загострення кризи субстандартних іпотечних кредитів у США. □

Література

1. *The Global Financial Centre Index / Z/Yen Group.* — London: City of London, March 2008. — 74 p.
2. *International Financial Markets in the UK / International Financial Services London.* — London, May 2008. — 24 p.
3. *Doing Business 2008. Comparing regulation in 178 economies. 2007 / The International Bank for Reconstruction and Development.* — Washington, 2007. — 208 p.
4. *Gordon Brown and the economy. Lustre lost // The Economist.* — 2006. — March 23.
5. *Keegan W. The Prudence of Mr Gordon Brown.* — Southern Gate Chichester: Wiley, 2003. — 356 p.
6. *Кузнецов А. Дихотомія іпотечного кризиса // Финансовые риси.* — 2008. — № 1. — С. 15—20.
7. *E.Crooks. Tradition at Bank brought to book // Financial Times.* — 2004. — January 7.
8. *King M. Challenges for monetary policy: new and old / The Symposium on "New Challenges for Monetary Policy" sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City at Jackson Hole.* — Wyoming, 27 August 1999.
9. *The Global Housing Market. Checking the thermostat // The Economist.* — 2006. — September, 7th.
10. *Preise und Löhne. Ein Kaufkraftvergleich rund um die Welt // UBS.* — Ausgabe 2006.
11. *Food and petrol pushes inflation to 3.8 per cent / [aem. mexcma R.Pike].* — London: Office for National Statistics, 15 July, 2008 — 3p. — (News Release, The Economy).
12. *Minutes of Monetary Policy Committee Meeting / Bank of England.* — London: Bank of England, 18 June 2008. — 11p.
13. *Bean C. The formulation of monetary policy at the Bank of England / C.Bean, N.Jenkinson.* — London: Bank of England. — Winter 2001.