МЕТОДОЛОГИЯ СТАТИСТИЧЕСКОГО ИССЛЕДОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ ПРИ РЕАЛИЗАЦИИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКОМ РОССИИ

тема диссертации и автореферата по ВАК 08.00.12, доктор экономических наук Гамбаров, Георгий Михайлович

**Год:**

2012

**Автор научной работы:**

Гамбаров, Георгий Михайлович

**Ученая cтепень:**

доктор экономических наук

**Место защиты диссертации:**

Москва

**Код cпециальности ВАК:**

08.00.12

**Специальность:**

Бухгалтерский учет, статистика

**Количество cтраниц:**

410

## Оглавление диссертации доктор экономических наук Гамбаров, Георгий Михайлович

Введение

Глава 1. Финансовые рынки как объект статистического исследования

1.1. Роль финансовых рынков в реализации денежно-кредитной политики

1.2. Экономические предпосылки развития статистического анализа в центральных банках

1.3. Развитие статистического инструментария центральных банков

1.4. Проблемы статистического анализа российских финансовых рынков

1.5. Ключевые направления экономико-статистического моделирования в центральных банках

Глава 2. Экономико-статистический анализ российского финансового рынка

2.1. Российская экономика в кризисный период

2.2. Экономико-статистический анализ денежного рынка

2.3. Экономико-статистический анализ валютного рынка

2.4. Экономико-статистический анализ рынка облигаций

2.5. Экономико-статистический анализ рынка акций

Глава 3. Методология построения индексов и индикаторов финансовых рынков

3.1. Принципы построения индексов финансовых рынков

3.2. Методология построения индексов и индикаторов доходности государственных облигаций России

3.3. Порядок расчета индексов и индикаторов доходности рынка государственных облигаций России

3.4. Развитие методики построения индексов процентных ставок и финансовой напряженности на денежном рынке

3.5. Анализ динамики индексов финансовых рынков методом линейного сглаживания

Глава 4. Методология построения срочной структуры процентных ставок

4.1. Роль срочной структуры процентных ставок в реализации денежно-кредитной политики

4.2. Проблемы и модели оценки срочной структуры процентных ставок

4.3. Выбор модели оценки срочной структуры процентных ставок на зарубежном и российском рынках

4.4. Методология оценки срочной структуры процентных ставок на российском рынке государственных облигаций

Глава 5. Методология оценки рисковых премий на финансовых рынках

5.1. Развитие методологии построения рыночного портфеля на рынке акций

5.2. Развитие методологии оценки премий за ликвидность на рынке государственных облигаций

5.3. Метод регуляризации по Парето как способ оценки рыночной ликвидности

5.4. Методы классификации в анализе финансовых рынков

5.5. Развитие методологии оценки кредитных премий на рынке корпоративных облигаций

Глава 6. Методология оценки равновесных финансовых переменных

6.1. Развитие методологии оценки равновесных и эффективных валютных курсов для определения внешней стоимости валюты

6.2. Развитие методологии определения нейтральных процентных ставок на денежном рынке

6.3. Методология определения сбалансированного уровня банковской ликвидности 340 Заключение 353 Приложения 358 Список использованной литературы

## Введение диссертации (часть автореферата) На тему "Методология статистического исследования финансовых рынков при реализации денежно-кредитной политики банком России"

Актуальность темы исследования. Внедрение новых инструментов и методов управления денежной сферой экономики предопределило ключевую роль финансовых рынков в макроэкономическом регулировании. На сегодняшний день основные операции центральных банков по изменению объемов денежного предложения и процентных ставок реализуются на финансовых рынках на стороне спроса или предложения финансовых активов. В свою очередь, центральные банки, покупая и продавая на финансовых рынках, сами становятся крупнейшими держателями финансовых активов. Финансовые рынки являются также основным источником информации о состоянии и развитии финансовой системы.

Статистическое моделирование российских финансовых рынков в целях реализации денежно-кредитной политики является необходимой, но в то же время достаточно сложной задачей. В отличие от развитых финансовых рынков здесь не в полной мере действуют базовые теоретические конструкции, на которых зачастую опираются статистические модели. Это особенно справедливо в отношении поведения субъектов денежно-кредитной сферы, поскольку трансформация режима денежно-кредитной политики еще далека от завершения.

Деятельность участников финансовых рынков (банков, инвестиционных и страховых компаний и др.) в большой степени подчиняется общей логике рационального поведения, хотя и здесь имеется множество проблем, связанных с латентными отношениями. По этой причине в настоящее время крайне затруднено построение достоверных статистических экономических моделей, в том числе моделей функционирования финансовых рынков, описывающих такие показатели как нейтральная процентная ставка и кривая доходности, равновесный валютный курс, индексы и т.д.

Тем не менее, к настоящему времени уже накоплена достаточно обширная статистическая база, характеризующая динамику банковской ликвидности, процентных ставок, индексов рынка облигаций и других финансовых индикаторов. Организаторы и регуляторы российского финансового рынка проделали огромную работу по построению новых более продвинутых финансовых показателей, что обеспечило исследователей и экспертов в данной сфере богатой информацией об особенностях функционирования финансового сектора экономики.

В то же время даже столь объемная статистическая информация, как правило, не является полной, содержит многочисленные пропуски и искажения данных. Тому есть несколько объяснений. Центральное место занимает проблема недостаточной ликвидности российского финансового рынка, его узости и низкой активности участников. Даже базовые финансовые механизмы, такие как институт безрисковыхфинансовых заимствований, получили в последнее время лишь сдержанное развитие. Тогда как на развитых рынках (например, в США) рынок государственных ценных бумаг является самым ликвидным сегментом финансового рынка.

Когда речь идет о развитых финансовых рынках, то у исследователей имеется больше оснований строить и оценивать стандартные эконометрические модели, опираясь при этом на общепринятые теоретические гипотезы и постулаты. Анализ статистической литературы, появившейся за последние тридцать лет, наглядно показывает колоссальный научный рывок в данной области. Если ранее моделирование динамического ряда могло ограничиваться экспоненциальным сглаживанием, то в современных работах по статистическому анализу финансовых рынков такая техника практически не используется.

Здесь особо следует выделить такие научные достижения как динамические модели Бокса-Дженкинса, авторегрессионные модели с условной гетероскедастичностью Энгла, а также наиболее популярные обобщенные версии последних, разработанные Болерслевом, и многие другие. Важно отметить, что модели типа ARCH раскрывают одно фундаментальное свойство развитых финансовых рынков - их временную неоднородность, что отражают дополнительные уравнения динамики волатильности.

Таким образом, в целом можно говорить о движении прикладной ветви статистической науки в сторону более полного учета специфических особенностей объектов моделирования. Углубление и развитие финансовых рынков, появление сложных финансовых продуктов в совокупности с изменением целевых установок денежных властей обусловили повышение требований к статистическим моделям и сделали каждую отдельную модель лишь частью более общей, комплексной аналитической системы. Последнее отразилось и на общепринятой методологии прогнозирования, которая стала основываться на комбинации прогнозов как наиболее эффективной оценки будущей траектории прогнозируемой переменной.

Широкое использование статистических методов в процессе подготовки центральным банком решений в области монетарной политики и оценке их последствий обусловлено существованием большого числа неучтенных факторов в трансмиссионном механизме денежно-кредитной политики (ДКП), а также тем, что действия центрального банка проявляются с некоторой задержкой.

Наряду с ростом значимости финансовых рынков в процессе принятия монетарными органами решений в сфере денежно-кредитной политики усиливается потребность в совершенствовании статистических методов анализа финансовых рынков. Это связано с усложнением финансовых отношений, появлением новых инструментов, а также с усилением внешних воздействий на фоне протекающего финансовогокризиса. Кроме того, этому способствует изменение концептуальных моделей денежно-кредитной политики и переход многих центральных банков, в том числе и Банка России, к инфляционному таргетированию, предполагающему управление ожиданиями участников финансовых рынков.

Совершенствование методологии статистического анализа особенно важно для развивающихся финансовых рынков, поскольку здесь не в полной мере действуют теоретические конструкции, используемые в традиционных статистических моделях. На развивающихся финансовых рынках проблема неоднородности приобретает новое измерение - помимо собственно временной неоднородности, характерной для развитых финансовых рынков, таким рынкам присуща «структурная» неоднородность. Другими словами, если развитый финансовый рынок статистики рассматривают как единый объект исследования для изучения его динамических свойств, то на развивающихся рынках сегментация участников и фрагментация торгов приводит к выделению отдельной статистической проблемы - классификации, то есть выделения отдельных структурно однородных частей единой финансовой системы.

Все это свидетельствует об актуальности темы диссертационного исследования, связанной с разработкой методологии статистического анализа финансовых рынков для реализации денежно-кредитной политики Банка России.

Степень разработанности темы исследования. Попытки статистического анализа финансовых рынков в целяхреализации денежно-кредитной политики начали предприниматься с 1970-х гг. в период их бурного развития и отказа центральных банков от фиксации валютных курсов к доллару США. Фундаментальные основы для оценки роли финансовых рынков в деятельности центральных банков были заложены представителями новой классической макроэкономики. К ним относятся, прежде всего, основатель теории рациональных ожиданий Роберт Лукас, впоследствии получивший нобелевскую премию по экономике. В 1980 - 1990-е гг. идеи Р. Лукаса были развиты в рамках формирования нового направления - экономико-статистического моделирования денежно-кредитной политики, основоположниками которого принято считать А. Алесина, Б. Бернанке, Ф. Гиаваззи, Ч. Гудхарта.

В процессе моделирования денежно-кредитной политики проблематика исследований стала смещаться в сторону решения конкретных проблем функционирования центральных банков. В частности, начиная с 1990-х гг. центральные банки опираются на режим инфляционного таргетирования в реализации денежно-кредитной политики. По этой причине к числу ключевых научных проблем в этой сфере стали относить задачу индексации финансовых рынков, определения справедливой стоимости финансовых активов и оценку равновесных значений денежно-кредитных показателей, таких как валютный курс, процентные ставки, банковская ликвидность.

Теоретические и практические основы статистического анализа финансовых рынков заложили фундаментальные работы таких зарубежных ученых как Б. ДеЛонг, Р. Дорнбуш, Д. Кохрейн, П. Кругман, Д. Кэмпбелл, Р.Л. Лукас, Б. МакКаллум, Д. МакКинона, А. Мелцер, Ф. Мишкин, М. Обстфельд, Д. Риттер, К. Рогофф, Н. Рубини, Г. Рудебуш, Т. Саржент, Л. Свенссон, К. Симе, Д. Тобин, Т. Уолш, У. Шарп, Р. Шиллер, Б. Эйченгрин и др.

Работы отечественных ученых по анализу финансовых рынков включают труды Г.Н. Белоглазовой, А.Р. Белоусова, В.К. Бурлачкова, В.В. Добрынской, С.М. Дробышевского, A.M. Козловской, Л.Н. Красавиной, О.И. Лаврушина, И.В. Ларионовой, Д.В. Левченко, В .Е. Маневича, С.Р. Моисеева, О.Л. Роговой, П.В. Трунина, P.M. Энтова и др.

Разработка методологии статистического исследования опиралась на труды таких известных отечественных ученых, как С.А. Айвазян, Т.Н. Агапова, В.А. Балаш, Л.Г. Батракова, О.Э. Башина, И.К. Беляевский, Г.Л. Громыко, Л.А. Данченок, Д.В. Дианов, Т.А. Дуброва, И.И. Елисеева, М.Р. Ефимова, Е.В. Зарова, С.Д. Ильенкова, М.В. Карманов, A.B. Коротков,Ю.П. Лукашин,

B.Г. Минашкин, B.C. Мхитарян, С.А. Орехов, A.A. Романов, Б.Т. Рябушкин, H.A. Садовникова, A.A. Френкель и др.

Среди последних работ (2006-2011 гг.), посвященных статистическому анализу финансовых рынков, следует особо выделить диссертационные исследования А.И. Болонина, И.Г. Горловской, В.Г. Когденко, И.А. Коха,

C.Р. Моисеева, B.C. Панфилова, Н.В. Фотиади.

Однако, несмотря на относительную разработанность различных смежных аспектов темы исследования, в современной литературе, пока отсутствует комплексная методология анализа финансовых рынков, учитывающая деятельность по проведению денежно-кредитной политики. Сказанное свидетельствует об актуальности темы исследования, и предопределяет выбор предмета и объекта исследования, его цели и решаемых задач.

Целью исследования является разработка методологии статистического исследования финансовых рынков при реализации денежно-кредитной политики.

Для достижения цели в диссертационном исследовании поставлены и решены следующие задачи:

- проанализировать эволюцию и современное состояние денежно-кредитной политики и определить ключевые направления статистического анализа финансовых рынков при ее реализации;

- усовершенствовать систему показателей финансовых рынков, на которых Банк России проводит операции по реализации денежно-кредитной политики;

- разработать методику построения индексов и индикаторов российских финансовых рынков;

- предложить методы сглаживания и выделения тренда для статистического анализа динамики показателей финансовых рынков;

- систематизировать статистические подходы и методы определения кривой бескупонной доходности и разработать метод построения срочной структуры процентных ставок для российского рынка облигаций;

- разработать методику многомерной классификации облигаций по их кредитному качеству для оценки премий за кредитный риск;

- предложить метод статистического выявления премий за ликвидность на российском рынке облигаций;

- разработать методологию статистической оценки справедливой стоимости облигаций на российском финансовом рынке;

- предложить подход к статистическому анализу стоимости российских акций; разработать методологию статистического определения внешней стоимости валюты и равновесного валютного курса.

- разработать методологию статистической идентификации нейтральных процентных ставок и уровня сбалансированной банковской ликвидности.

Объектом исследования являются российские финансовые рынки, на которых Банк России проводит операции по реализации денежно-кредитной политики.

Предметом исследования выступают система показателей и методы статистического анализа финансовых рынков, на которых Банк России проводит операции по реализации денежно-кредитной политики.

Теоретическую и методологическую основу исследования составили труды отечественных и зарубежных ученых по экономической теории, статистике, денежно-кредитной политике и финансовым рынкам.

В работе использовались статистические методы индексного, корреляционного, регрессионного, кластерного и факторного анализа; методы исследования рядов динамики и прогнозирования, а также табличные и графические приемы визуализации результатов исследования. Для обработки исходной информации и построения моделей применялись пакеты прикладных программ: SPSS, Statistica, EViews, Microsoft Excel.

Область исследования. Исследование выполнено в рамках Паспорта отрасли наук «Экономические науки», специальности по коду ВАК Минобрнауки России - 08.00.12 «Бухгалтерский учет, статистика», пунктов: 4.10. «Методология построения статистических показателей, характеризующих социально-экономические совокупности; построения демографических таблиц; измерения уровня жизни населения; состояния окружающей среды»; 4.11. «Методы обработки статистической информации: классификация и группировки, методы анализа социально-экономических явлений и процессов, статистического моделирования, исследования экономической конъюнктуры, деловой активности, выявления трендов и циклов, прогнозирования развития социально-экономических явлений и процессов»; 4.13. «Совершенствование методологии национального счетоводства и макроэкономических расчетов; методологии построения балансов для регионов, отраслей и экономики в целом; построения платежного баланса и статистических показателей внешнеэкономических связей».

Информационную базу исследования составили официальные данные Федеральной службы государственной статистики, Минфина России, Банка России, а также результаты биржевых торгов ММВБ и РТС, данные информационных агентств Reuters, Bloomberg, периодической печати и сети Интернет по исследуемой тематике.

Научная новизна исследования заключена в разработке методологии комплексного статистического анализа финансовых рынков, обеспечивающей аналитическую поддержку реализации денежно-кредитной политики.

Наиболее существенные новые научные результаты, полученные лично соискателем и выносимые на защиту:

- сформулированы и систематизированы проблемы и основные направления статистического анализа российских финансовых рынков, что позволило комплексно исследовать как ключевые, так и операционные задачи денежных властей;

- усовершенствована система статистических показателей финансовых рынков, позволившая повысить эффективность информационной поддержки денежно-кредитной политики;

- предложен статистический метод регуляризации по Парето, дающий возможность строить обобщающий показатель по частным характеристикам без их предварительного взвешивания;

- разработан индикатор ликвидности выпусков облигаций, построенный на основе метода регуляризации по Парето и создана статистическая модель определения премий за ликвидность, позволяющая оценивать стоимость облигаций на низколиквидном российском финансовом рынке;

- предложена методика классификации выпусков облигаций по уровню кредитного риска, которая дает возможность проводить статистическую оценку кредитных премий;

- разработана методология статистической оценки справедливой стоимости облигаций на российском финансовом рынке, позволяющая оценивать стоимость низколиквидных облигаций, принимаемых Банком России в обеспечение;

- предложен подход к статистической оценке рыночного портфеля, что дает возможность оценивать стоимость акций, принимаемых Банком России в обеспечение операций РЕПО;

- усовершенствована методика построения индексов и индикаторов рынка государственных облигаций, позволяющая проводить индексацию финансовых рынков и осуществлять мониторинг конъюнктуры внутреннего рынка государственного долга;

- разработана методика определения уровня процентных ставок на сегментированном рынке, что позволяет оценивать стоимость заимствования на рынке РЕПО и рынке межбанковских депозитов, а также дало возможность усовершенствовать статистическую отчетность банков по операциям на денежном рынке;

- усовершенствована статистическая модель построения срочной структуры процентных ставок на основе фильтра Кальмана для российского рынка государственных облигаций, позволяющая определять стоимость безрисковых заимствований;

- предложена методология статистического определения равновесного индекса внешней стоимости валюты и равновесного валютного курса, позволяющая корректировать денежно-кредитную политику;

- разработана методология статистической идентификации нейтральной процентной ставки и сбалансированной банковской ликвидности, что дает возможность определять правило денежно-кредитного регулирования.

Теоретическая значимость исследования состоит в разработке теоретических положений, составляющих методологию статистической поддержки денежно-кредитной политики и включающих: принципы и методы построения индексов и индикаторов финансовых рынков, принципы и модели классификации инструментов финансовых рынков, модели оценки справедливой стоимости финансовых активов, аналитические подходы к описанию латентных финансовых переменных.

Практическая значимость исследования определяется тем, что полученные в работе результаты используются Банком России для оценки индикатора рыночной ликвидности, нейтральных процентных ставок, сбалансированной банковской ликвидности, уровня процентных ставок и других индикаторов при проведении денежно-кредитной политики; ММВБ совместно с Банком России используются при расчете и публикации срочной структуры процентных ставок, индексов и индикаторов доходности рынка государственных облигаций, кривой процентных ставок рынка РЕПО, оценке справедливой стоимости облигаций.

Изложенные в работе направления и методы статистического анализа финансовых рынков могут быть использованы Федеральной службой государственной статистики для оценки состояния и мониторинга финансовых рынков, а также в стратегическом планировании Банка России в части управления денежно-кредитной сферой и достижения целевых показателей макроэкономического развития.

Апробация результатов исследования. Основные результаты исследования были представлены и получили одобрение на 22 международных и российских конференциях, семинарах и совместных рабочих встречах представителей центральных банков, в том числе: на семинаре «Инструменты финансовых рынков» 3-23 сентября 2000 г. в Герцензии (Швейцария); на семинаре «Развитие рынка корпоративныхоблигаций» 27 ноября - 1 декабря 2006 г. в Шанхае (КНР);

- на семинаре «Инструменты денежно-кредитной политики и механизмы их использования. Таргетирование инфляции» 27-30 ноября 2007 г. в Туле;

- на рабочей встрече по вопросам прогнозирования ликвидности с 25 по 26 июня 2008 г. в Париже;

- на международном семинаре «Таргетирование инфляции» в период с 27 по 30 апреля 2009 г. в Москве;

- на семинаре «Макропрогнозирование, моделирование и рыночные операции» с 13 по 15 мая 2009 г. в Киеве;

- на рабочей встрече по вопросам управления государственным долгом и учета государственных ценных бумаг с 19 по 22 сентября 2010 г. в Лондоне;

- на международной конференции РИА Новости «Российский денежный рынок» 21-22 октября 2010 г. в Москве;

- на международной конференции корпорации Уралсиб Кэпитал «Облигационный рынок России - новая эра 2010» в июне 2010 г. в Москве;

- на семинаре «Финансовая стабильность» 21—25 февраля 2011 г. во Франкфурте-на-Майне.

Материалы и результаты работы были использованы в учебном процессе Центра подготовки персонала Банка России в курсе «Статистический анализ финансовых рынков» и Русско-американского христианского института в курсе «Статистика в бизнесе и экономике».

Публикации. Результаты исследования опубликованы в 57 работах общим объемом 128,9 п.л. (авт. 76,2 п.л.), в том числе в 4 монографиях (14,4 п.л., 8,9 п.л., 22,5 п.л., 15,4 п.л. (авт. 44,0 п.л.), 13 публикациях в рецензируемых научных журналах, рекомендованных ВАК Минобрнауки России (14,2 п.л., авторских 11,3 п.л.), 4 учебниках и учебных пособиях (33,6 п.л., авт. 7 п.л.).

Структура и объем работы. Диссертационная работа состоит из введения, шести глав и заключения, списка литературы и приложений.

## Заключение диссертации по теме "Бухгалтерский учет, статистика", Гамбаров, Георгий Михайлович

Заключение

Настоящее диссертационное исследование посвящено проблемам и методам статистического анализа финансовых рынков в целях реализации денежно-кредитной политики. В последнее десятилетие статистические исследования центральных банков стали рассматривать финансовые рынки как механизмы перераспределения финансовых ресурсов и индикаторы развития денежно-кредитной сферы. С методологической точки зрения финансовые рынки представляют собой уникальный объект статистических исследований по следующим причинам.

Во-первых, финансовые рынки стали центральным источником оперативной статистической информации о развитии денежно-кредитной сферы, в том числе об изменении ожиданий субъектов экономики. Информация финансовых рынков обладает такими характеристиками как высокая частота, оперативность возникновения, наличие устойчивых статистических свойств и другие. В совокупности все эти характеристики позволяют рассматривать финансовые рынки как наиболее удобный способ выявления закономерностей функционирования и развития денежно-кредитной сферы экономики.

Во-вторых, финансовые рынки позволяют создавать ценные аналитические продукты посредством использования специальной статистической техники. В настоящей работе были рассмотрены практически все аналитические продукты, которые к текущему моменту получили развитие в мире и в России. К ним относятся индексы и индикаторы финансовых рынков (рынков акций, облигаций и денежного рынка), кривые процентных ставок рынка государственных облигаций, корпоративных облигаций и денежного рынка, индикаторы рыночной ликвидности и ликвидности отдельных финансовых инструментов, кредитные премии и премии за ликвидность, индикаторы нейтральных процентных ставок и структурной ликвидности.

В-третьих, информация финансовых рынков становится значимой составляющей комплексных прогнозных макроэкономических моделей. К сожалению, до сих пор в экономической науке не разработано подходов к включению данных финансовых рынков в квартальные модели прогнозирования макроэкономической динамики, которые стали фундаментом оценки рыночной конъюнктуры ведущими центральными банками мира. В этой связи в диссертационной работе содержатся предложения по разработке так называемых макрофинансовых моделей, основанных на синтезе макроэкономических и финансовых уравнений. Составление, апробация и использование подобных моделей может стать предметом будущих фундаментальных исследований.

Настоящая работа, несмотря на общемировую значимость вышеупомянутого вопроса, была нацелена на решение проблем статистического анализа преимущественно российских финансовых рынков. Особенность функционирования финансовых рынков в России и существующие ограничения в проведении денежно-кредитной политики предопределили предметную область данной работы. Формулировка темы и определение предмета диссертационного исследования было обусловлено следующими обстоятельствами.

Первое - это проблема «структурной неоднородности», присущая практически всем недостаточно развитым финансовым рынкам. В отличие от развитых финансовых рынков, статистический анализ которых направлен на выявление временной неоднородности, российский финансовый рынок включает в себя несколько отличных сегментов, как по участникам, так и по инструментам. Это накладывает серьезные ограничения на использование стандартных статистических (эконометрических) методов и порождает потребность в разработке (или применении) специальной техники классификации.

Второе - это модернизация денежно-кредитной политики в направлении развития внутреннего финансового рынка и используемой методологии их анализа. За последние годы Банк России способствовал появлению новых аналитических продуктов - индексов и индикаторов финансового рынка, кривой бескупонной доходности, справедливой стоимости финансовых активов, структурной ликвидности. Методики расчета указанных показателей в большой степени опираются на научные идеи, концепции и методы, изложенные в настоящей работе. В результате проведения представленного научного исследования денежно-кредитная политика в России стала опираться на современную методологическую базу, что подтверждается наличием соответствующих данных в статистических базах Банка России, а также ссылками на публикации автора.

Проведенное диссертационное исследование позволяет сформулировать следующие научные и практические выводы и рекомендации.

1. В настоящее время резко повысилась роль финансовых рынков в денежно-кредитной политике. Углубление и развитие финансовых рынков, появление сложных финансовых продуктов в совокупности с изменением целевых установок денежных властей обусловили повышение потребности в статистическом анализе финансовых рынков и требований к статистическим моделям. Наличие методологической основы денежно-кредитной политики стало краеугольным камнем в достижении поставленных перед нею целей. Современное операционное целеполагание в денежно-кредитной политике отводят финансовым рынкам ключевую роль и определяют необходимость их статистического анализа.

2. Эмпирические исследования и попытки статистической проверки гипотез наталкиваются в России на узость информационной базы, определяющуюся не только скудостью публикуемых статистических материалов, но и их недостаточной надежностью. Опыт кризиса 2007-2008 гг. с особой наглядностью продемонстрировал, насколько низка «прозрачность» официальной отчетности в финансовой сфере экономики. Указанные обстоятельства не только ограничивают исходный массив более или менее надежных статистических данных, используемых в эмпирических исследованиях российских финансовых рынков, но и формируют необходимость осуществления специальной предварительной обработки информации.

3. В работе представлены эффективные методы предварительной обработки информации финансовых рынков. Исследование позволило впервые формализовать понятие рыночной ликвидности и ликвидности отдельных финансовых инструментов. В диссертации представлен метод регуляризации финансовых показателей по Парето, суть которого заключается в ранжировании объектов в условиях наличия у них совокупности признаков.

4. Диссертационное исследование выделяет отдельную статистическую проблему недостаточно развитых финансовых рынков — проблему структурной неоднородности, то есть наличия внутренне отличимых между собой частей единой финансовой системы. Подобная неоднородность несет в себе не только статистические различия, которые описываются рядом известных показателей (доходность, волатильность и т.д.), но и важнейшую для центрального банка функциональную дифференциацию.

5. В работе представлен метод оценки кредитных премий для определения стоимости обеспечения операций междилерского РЕПО, в том числе РЕПО с Банком России, а также выбор оптимальной формы использования данной информации в целях реализации денежно-кредитной политики. При этом основным требованием к предложенному методу классификации, который позволяет дифференцировать облигации по уровню кредитного качества, следует считать включение в модель рыночных данных и использование рыночных оценок в качестве параметров модели классификации.

6. Диссертационное исследование содержит развитие теории индексов финансовых рынков в части формулировки базовых принципов и методологии расчета основных видов индексов. Отдельный раздел работы посвящен исследованию целей и способов построения индексов рынка государственных облигаций как наиболее противоречивой области индексной теории. Кроме того, в работе изложены правила расчета индексов и индикаторов рынка государственных облигаций России, основанные на созданной методологической базе.

7. Общепринятые подходы к оценке индикаторов процентных ставок на денежных рынках не учитывают проблему неоднородной ликвидности. В работе показано, что расчет индикаторов процентных ставок на рынке РЕПО должен включать число участников в качестве отдельного параметра. Такая модификация позволяет принять во внимание эффекты сегментации рынка РЕПО и ее влияния на уровень и динамику процентных ставок.

8. Существующие на сегодняшний день многочисленные методы оценки срочной структуры процентных ставок не могут быть непосредственно использованы для нахождения бескупонных кривых на российском рынке. Для выявления рыночных процентных ставок необходима специальная техника выделения подкласса ликвидных выпусков, оценки неявных премий за ликвидность, и построения «очищенной» отнерыночных факторов спот-кривой. Все это предопределяет потребность в модификации существующей статистической технологии оценки срочной структуры процентных ставок для ее применения на российском рынке.

9. В работе доказано, что важнейшим направлением статистического анализа финансовых рынков в целях реализации денежно-кредитной политики является выявление равновесных финансовых переменных, таких как кредитные премии и премии за ликвидность на рынке облигаций, нейтральные процентные ставки и сбалансированная структурная ликвидность. Оценка равновесных финансовых переменных необходима для проведения операций центрального банка на финансовых рынках и позволяет оценить справедливую стоимость обеспечения, определить целевой уровень процентных ставок и банковской ликвидности.

## Список литературы диссертационного исследования доктор экономических наук Гамбаров, Георгий Михайлович, 2012 год

1. Айвазян С. А. Статистическое исследование зависимостей. -М.Металлургия. 1968.- 227с.

2. Айвазян С.А., Бежаева З.И., Староверов О.В. Классификация многомерных наблюдений. М.: Статистика, 1974. - 240с.

3. Айвазян С.А., Бухштайбер В.М., Енюков И.С., Мешалкин Л.Д. Классификация и снижение размерности.- М.: Финансы и статистика, 1989-60с.

4. Айвазян С.А., Мхитарян B.C. Прикладная статистика и основы эконометрики. Учебник для ВУЗов. М.: ЮНИТИ, 1998. 1022 с.

5. Алехин Б., Астанин Э. Ликвидность рынка ГКО-ОФЗ // Рынок ценных бумаг, 2003, №12.

6. Алехин Б., Астанин Э. Мониторинг ликвидности рынка государственных ценных бумаг на ММВБ // Рынок ценных бумаг, 2002, №16.

7. Андерсон Е.М. Введение в многомерный статистический анализ. -М.: Физматгиз, 1963. 500с.

8. Балаш В.А., Балаш О.С. Модели линейной регрессии для панельных данных / Уч. пособ., МЭСИ М., 2002. - 65с.

9. Банковский сектор России: реформа или модернизация? // Материалы «круглого стола» Комитета по финансовым рынкам и денежному обращению Совета Федерации Федерального Собрания России, МОНФ, 2003.

10. Банковское дело: учебник для вузов // Ред. О.И. Лаврушин. Изд. 2-е, перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2005. - 672 с.

11. Беляевский И.К. Маркетинговое исследование: информация, анализ, прогноз. М.: Финансы и статистика, 2001. 320 с.

12. Благуш П. Факторный анализ с обобщениями. М.: Финансы и Статистика, 1988.-248с.

13. Болч Б., Хуань К. Многомерные статистические методы для экономики. -М.: Статистика, 1979- 316с.

14. Браммер К.С., Зиффлинг Г.М. Фильтр Кальмана-Бьюси. Пер. с нем. М.: Наука, 1982.

15. Венецкий И.Г., Венецкая В.И. Основные математико-статистические понятия и формулы в экономическом анализе. М.: Статистика. 1979. -444с.

16. Венсель В.В. Интегральная регрессия и корреляция: статистическое моделирование рядов динамики,- М., Финансы и статистика, 1981. 221с.

17. Винн Р., Холден К. Введение в прикладной эконометрический анализ. М.: Финансы и статистика, 1981. - 294с.

18. Внешний долг России и проблемы его урегулирования // Ред. Л.Н. Красавина. М.: Финансы и статистика, 2002. - 190 с. - (Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований).

19. Гайер Линвуд Т. Макроэкономическая теория и переходная |эконономика: Учебник. М.: ИНФРА-М, 1996.

20. Гамбаров Г.М. Метод Парето-регуляризации финансовых показателей // Финансы и кредит 2006, №6, с.47-52.

21. Гамбаров Г.М. Моделирование и прогнозирование динамических рядов // Учебное пособие, М.:Моск.фин.ин-т, 1988, 48с.

22. Гамбаров Г.М. Оценка премий за ликвидность на рынке ГКО-ОФЗ // РАХИ, Москва, 2004, с. 13-29.

23. Гамбаров Г.М. Показатель структурной ликвидности как индикатор процентной политики // Прикладная эконометрика 2007, 3(7), с. 3-10.

24. Гамбаров Г.М., Корнилов И. А. Прогнозирование значений результативных показателей с учетом структуры зависимости признаков

25. Математико-статистические исследования в экономике: Сб.научн.трудов/Моск.экон.-стат.ин-т.-М.:МЭСИ, 1986, с.79-81.

26. Гамбаров Г.М., Майданчик А.Б. Основы теории классификации // М.: деп. В ВИНИТИ, № 805-В91, 1991. -494с.

27. Гамбаров Г.М., Майданчик А.Б. Теория классификации (модели, методы и приложения) // М.: деп. В ВИНИТИ, 1989,- 338с.

28. Гамбаров Г.М., Салин В.Н., Четыркин Е.М. Проблемы статистического изучения социально-экономических явлений (учебное пособие) // М.:Моск.фин.ин-т, 1985.- 115с.

29. Гамбаров Г.М., Шевчук И.В. Индексы и индикаторы доходности рынка государственных облигаций России // Рынок ценных бумаг. 2005, № 12, с.65-71.

30. Гамбаров Г.М., Шевчук И.В. Срочная структура процентных ставок: оценка в условиях неоднородной ликвидности рынка // Финансы и кредит 2004, №13, с.42-48.

31. Гамбаров Г.М., Шевчук И.В. Срочная структура процентных ставок: оценка в условиях неоднородной ликвидности рынка ГКО-ОФЗ // Финансы и кредит, № 30, 2004.

32. Гамбаров Г.М., Шевчук И.В., Управление процентным риском портфеля ГКО-ОФЗ на основе методологии многофакторной иммунизации // Финансовый бизнес. 2003, № 2, с. 12-15.

33. Гамбаров Г.М., Шевчук И.В., Балабушкин А.Н. Оценка срочной структуры процентных ставок, часть 1 // Рынок ценных бумаг. 2003, № 11, с.44-52.

34. Гамбаров Г.М., Шевчук И.В., Балабушкин А.Н. Оценка срочной структуры процентных ставок, часть 2 // Рынок ценных бумаг. 2003, № 13, с.42-48.

35. Гамбаров Г.М., Шевчук И.В., Балабушкин А.Н., Никитин A.B. Кривая бескупонной доходности на рынке ГКО-ОФЗ // Рынок ценных бумаг. -2005, № 3 (306), с.68-77.

36. Гамбаров Г.М., Шевчук И.В., Марич И.Л. Индексы и индикаторы рынка облигаций России: принципы построения // Рынок ценных бумаг. 2005, № 13, с.43-48.

37. Гранберг А.Г., Зайцева Ю.С. Темпы роста в национальном экономическом пространстве //Вопросы экономики, 2002, №9.

38. Григорьев Л., Гурвич Е., Саватюгин А. Финансовая система и экономическое развитие.//МЭ и МО.-2003г.№7.-с.40-45.

39. Громыко Г.Л. Статистические ряды в экономических и экономико-шческих исследованиях (теоретические и методологические пекты). М.: МГУ, 1974.-206с.

40. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов // Альпина Бизнес Букс, 2006

41. Демиденко Е.З. Линейная и нелинейная регрессии. М.: Финансы и статистика, 1981.-302с.

42. Денежно-кредитная и валютная политика: научные основы и практика // Ред. Л.Н.Красавина. М.: Финансы и статистика, 2003. - 296 с. - (Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований).

43. Деньги и регулирование денежного обращения: Теория и практика // Ред. Л.Н. Красавина. М.: Финансы и статистика, 2002. - 220 с. - (Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований).

44. Джонстон Дж. Эконометрические методы/ Пер. с англ. и предисл. АА Рывкина. М.: Статистика, 1980 - 444с.

45. Дрейпер Н., Смит Г. Прикладной регрессионный анализ. Книга 1. -М.: Финансы и статистика, 1986 702с.

46. Дрейпер Н., Смит Г. Прикладной регрессионный анализ. Книга 2. -М.: Финансы и статистика, 1987. 351с.

47. Дробышевский С., Козловская А. Внутренние аспекты денежно -кредитной политики России // Институт экономики переходного периода, Научные труды № 45-Р, 2002

48. Дробышевский С., Козловская А., Левченко Д., Пономаренко С., Трунин П., Четвериков С. Сравнительный анализ денежно кредитной политикив переходных экономиках // Институт экономики переходного периода, Научные труды № 58-Р, 2003.

49. Дубров A.M., Мхитарян B.C., Трошин Л.И. Многомерные статистические методы: Для экономистов и менеджеров. М.: Финансы и статистика, 2000. 368с.

50. Дубров A.M., Мхитарян B.C., Трошин Л.И., Френкель A.A. Статистические методы многомерной классификации в экономике. -М.:МЭСИ, 1984.-96с.

51. Дуброва Т.А. Статистические методы прогнозирования. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003- 206с.

52. Дюран Б., Оделл П. Кластерный анализ. М.: Статистика, 1977, 128с.

53. Елисеева И.И. и др. Социально-экономическая статистика. М. -1999.

54. Елисеева И.И. Статистические методы измерения связей. Л.: ЛГУ, 1982, -134с.

55. Елисеева И.И., Князевский B.C. Ниворожкина Л.И. Теория статистики с основами теории вероятностей/ Под ред. И.И. Елисеевой. -М.:.ЮНИТИ, 2001.- 446с.

56. Елисеева И.И., Рукавишников В.О. Логика прикладного статистического анализа. М.: Финансы и статистика, 1982. - 192с.

57. Елисеева И.И., Юзбашев М.М. Общая теория статистики. М.:Финансы и статистика, 1995,- 367с.

58. Ерошов С. А. О представлении бинарного отношения векторным критерием. В кн. I Всесоюзное совещание по статистическому и дикретному анализу нечисловой информации, экспертным оценкам и дискретной оптимизации.-М.,Алма-Ата, 1981, с.316-317.

59. Ефимова М.Р., Бычкова С.Г. Социальная статистика. /Под ред. Л Ефимовой. М.: Финансы и статистика, 2003. 560с.

60. Жамбю М. Иерархический кластер-анализ и соответствия. М.: Финансы и статистика, 1988. 342с.

61. Иберла К. Факторный анализ. М.: Статистика, 1980 - 400с.

62. Ивченко Г.И., Медведев Ю.И. Математическая статистика. Уч. Пос. для ВТУЗОВ. 1984

63. Инфляция и антиинфляционная политика в России // Под ред. Л. Н. Красавиной. М.: Финансы и статистика, 2000. - 252 е.

64. Калюжнова Н.Я. Конкурентноспособность регионов в условиях глобализации/ М.: ТЕИС, 2003. 526с.

65. Карманов М.В. Методология статистического исследования состояния и развития физической культуры и спорта. М.: Диамонд, 1998. -186с.

66. Кейн Э. Экономическая статистика и эконометрия. В 2 т. М.: Статистика, 1977.

67. Кендалл М., Стюарт А. Многомерный статистический анализ и временные ряды. М.: Наука, 1976. - 736с.

68. Кендалл М., Стюарт А. Статистические выводы и связи. М.: Наука, 1973.-899с.

69. Кильдишев Г.С., Аболенцев Ю.М. Многомерные группировки. М.¡Статистика, 1978. 160с.

70. Ким Дж.-О., Мьюллер Ч.У. и др. Факторный, дискриминантный и кластерный анализ. Пер. с англ. М.: Финансы и статистика, 1989. - 215с.

71. Ковалева Л.Н. Многофакторное прогнозирование на основе рядов динамики. М.: Статистика, 1980. 103с.

72. Корищенко К.Н. Магия цифр // Итоги, № 45 (439), 9 ноября, 2004

73. Корищенко К.Н. Разбивая копилку // Итоги, № 16 (462), 19 апреля, 2005

74. Корищенко К.Н., Гамбаров Г.М., Шевчук И.В. Развитие подходов к построению эффективных валютных курсов для оценки внешней стоимости валюты //Финансы и кредит 2006, №6, с.47-52.

75. Корищенко К.Н., Гамбаров Г.М., Шевчук И.В. Развитие подходов к построению индекса базовой инфляции для оценки внешней стоимости денег //Финансы и кредит 2006, №16.

76. Корнилов И.А. Многомерные статистические исследования в экономике с использованием ПЭВМ. М.: МЭСИ, 1994. 99 с.

77. Коротков A.B. Статистическое обеспечение маркетинга продукта/ Монография. М.: МЭСИ, 2000. - 150с.

78. Красавина JI. Н. Проблемы снижения темпа инфляции в России (по материалам заседания «круглого стола», проведенного в Финансовой академии при Правительстве РФ) // «Финансы и кредит», №20 (224), 2006, стр. 2-16.

79. Курс социально- экономической статистики: учебник для вузов, под ред. проф. Назарова М.Г. М.: Финстатинформ, ЮНИТИ-ДАНА, 2000. -771с.

80. Лаврушин О. Проблемы банковского сектора и его научное и образовательное обеспечение: подготовка и переподготовка банковских кадров //Финансовый бизнес. 1997. - N3. - С. 12-13.

81. Лаврушин О. Роль банков в развитии российской экономики //Бюллетень финансовой информации. 1999. - N11. - С.4-7.

82. Лаврушин О. Российская банковская система и направления ее дальнейшего реформирования //Финансовый бизнес. 1998. - N5. - С.11-14.

83. Лаврушин О.И. Банковское дело: современная система кредитования: учебное пособие для вузов // О.И. Лаврушин, О.Н. Афанасьева, С.Л. Корниенко. М.: КноРус, 2005. - 256 с.

84. Лаврушин О.И. Взаимодействие денежно-кредитной и финансовой политики //Финансы и кредит. М., 2006. - N1. - С. 2-7.

85. Лаврушин О.И. Кредит решающая сила ускорения развития экономики России //Оперативное управление и стратегический менеджмент в коммерческом банке. - 2003. - N1. - С.58-62.

86. Лаврушин О.И. Модели развития банковской системы и устойчивость экономики //Оперативное управление и стратегический менеджмент в коммерческом банке. 2002. - N1. - С.35-40.

87. Лаврушин О.И. Основы денежно-кредитной политики: проблемы и реалии //Банковские услуги. 2002. - N3. - С.2-5.

88. Лаврушин О.И. Особенности использования кредита в рыночной экономике //Банковское дело. 2002. - N6. - С.2-8.

89. Лаврушин О.И. От теории банка к современным проблемам его развития в экономике //Банковское дело. 2003. - N7. - С.2-7.

90. Лаврушин О.И. Перспективы развития банковской системы России: Обзор выступлений на конференции Перспективы развития банковской системы России" // октябрь, 1999 г., г. Москва.

91. Лаврушин О.И. Центральный банк в условиях рыночной экономики //Банковское дело. 2002. - N5. - С.2-5.

92. Лоули Д., Максвелл А. Факторный анализ как статистический метод. М.:Мир, 1967.-144с.

93. Лугачев М.И., Ляпунцов Ю.П. Методы социально-экономического прогнозирования. -М.: Экономический факультет МГУ, ТЭИС, 1999. -159с.

94. Лукашин Ю.П. Адаптивные методы краткосрочного прогнозирования временных рядов. М.: Финансы и статистика, 2003. 416с.

95. Льюис К.Д. Методы прогнозирования экономических показателей.М: Финансы и статистика, 1986. 130 с.

96. Магнус Я.Р., Катышев П.К., Пересецкий A.A. Эконометрика. Начальный курс. М.: Дело, 2000. 400с.

97. Мамонтов А. Государство в банках: зло или благо?: спорят практик и ученый // Национальный банковский журнал. М., 2005. - N12/1. - С. 4849.

98. Мандель И.Д. Кластерный анализ. М.: Финансы и статистика, 1988. 176с.

99. Маневич В.Е. Инвестиционный потенциал и денежное предложение в России / Маневич В.Е., Козлова Е.А. // Банковский ряд. М., 2005. - N4. -С. 19-26.

100. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник для вузов // Ред. Л.Н. Красавина. Изд. 3-е, перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2005. - 576 с.

101. Миллер Б.М., Панков А.Р. Теория случайных процессов в примерах и задачах. М.,Физматгиз.-2002. 320с.

102. Моисеев С.Р. Инфляционное таргетирование // Маркет ДС, 2002

103. Мхитарян B.C., Архипова М.Ю. Эконометрика / Московский международный институт эконометрики, информатики, финансов и права. -М., 2003.-69с.

104. Мхитарян B.C., Сивелькин В.А. Статистический анализ структуры инвестиций в основной капитал субъектов Российской Федерации//Вопросы статистики. 2003, №2, с.46 53.

105. Некоторые проблемы денежно-кредитной политики в переходной экономике: Сборник статей // Институт экономики переходного периода, Научные труды; N 28Р, Ред. С. Синельников, Ред. Р. Энтов. М., 2001. -194 с.

106. Овечкина Е.И. Вопросы применения методов оценки бизнеса в системе финансового менеджмента предприятия // Финансы и кредит, № 24, 2006.

107. Песаран М., Слейтер JI. Динамическая регрессия: Теория и -алгоритм. -М.: Финансы и статистика, 1984. 310с.

108. Подиновский В.В., Ногин В.Д. Парето-оптимальные решения многокритериальных задач. М.: Наука. Главная редакция физико-математической литературы, 1982.-254с.

109. Практикум по курсу Статистика (в системе STATISTICA). Салин В.Н., Чурилова Э.Ю./Издательство Перспектива, 2002.- 188с.

110. Развитие российского финансового рынка и новые инструменты привлечения инвестиций // Под ред. Р.Энтова, Институт экономики переходного периода, 1998.

111. Рогова О. Денежно-кредитная политика, деформация денежно-кредитной системы / О. Рогова, В. Храменков //Экономист. 2003. - N3. - С.40-54.

112. Рогова O.J1, Денежно-кредитная система и экономический рост Экономист. М., 2006. - N3. - С. 34-40.

113. Рогова O.JI. Монетарный курс необходимо менять: О современном состоянии денежно-кредитной политики государства / О.Л. Рогова //Банковский ряд. 2003. - N4. - С.32-35

114. Розин Б.Б. Теория распознавания образов в кономических исследованиях. М.: Статистика, 1973. -223с.

115. Рябушкин Б.Т. Применение статистических методов в экономическом анализе и прогнозировании. М.: Финансы и статистика, -75с.

116. Садовникова H.A., Шмойлова P.A. Анализ временных рядов и прогнозирования. Учебное пособие. М.: МЭСИ, 2001. - 185с.

117. Смоляк С.А., Титаренко Б.П. Устойчивые методы оценивания. М.:Статистика, 1980.-208 с.

118. Спектральный анализ временных рядов в экономике. М.: Статистика, 1972- 309с.

119. Справочник по прикладной статистике. Пер. с англ. / Под ред. Э. Ллойда, У. Ледермана, С.А., Айвазяна, Ю.Н. Тюрина. М.: Финансы и Статистика, 1990.-т. 1-2.

120. Статистика рынка товаров и услуг / Беляевский И.К., Кулагина Г.Д., Коротков A.B. и др. Под. ред. Беляевского И.К.М.: Финансы и статистика, 1997. 429 с.

121. Статистический словарь. М.: Госкомстат России. Финстатинфром, 1996 - 479с.

122. Статистическое моделирование и прогнозирование / Под ред. Гранберга А.Г., М.: Финансы и статистика, 1990. 382 с.

123. Теория статистики / Под ред. Громыко Г.Л. М.: Инфра-М, 2000. -414с.

124. Теория статистики: Учеб. для студентов экон. спец. Вузов /Под ред. Шмойловой P.A. М.: Финансы и статистика, 1998. 576 с.

125. Управление деятельностью коммерческого банка (банковский менеджмент): учебник для вузов // Ред. О.И. Лаврушин. М.: Юристъ, 2005. - 688 с. - (HOMO FABER).

126. Финансовые и кредитные проблемы инвестиционной политики // Ред. J1.H. Красавина. М.: Финансы и статистика, 2004. - 320 с. - (Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований).

127. Финансовые и кредитные проблемы инвестиционной политики // Ред. JI.H. Красавина. М.: Финансы и статистика, 2004. - 320 с. - (Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований).

128. Формирование интеграционных объединений стран СНГ: финансовый, валютный и банковский аспекты // Ред. Л.Н. Красавина. М.: Финансы и статистика, 2006. - 368 с. - (Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований).

129. Френкель A.A. Применение регрессионного анализа в условиях мультиколлинерности экономических показателей. Учебное пособие. -М.:МЭСИ, 1988.-51с.

130. Френкель A.A. Прогнозирование производительности труда: Аетоды и модели. М.: Экономика, 1989. 213с.

131. Френкель A.A., Адамова Е.В. Корреляционный и регрессионный анализ в экономических приложениях. Учебное пособие. -М.: МЭСИ, 1987. 196с.

132. Харман Г. Современный факторный анализ. М.: Статистика, 1972.

133. Центральный банк в условиях рыночной экономики // ММВБ. М.: Финансы и статистика, 2003. - 296 с. - (Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований)

134. Цыплаков А. Модели с авторегрессионной условной гетероскедастичностью//http://allmath.rii/highermath/probability/probability50/probabilily.htm.

135. Четыркин Е.М. Статистические методы прогнозирования. М.: Статистика, 1977.-199с.

136. Adams C., Gros D. The consequences of real exchange rate rules for inflation: some illustrative examples // International Monetary Fund, Working Paper, № 33, 1986, pp.439-476

137. Adams K., Van Deventer D. Fitting yield curves and forward rate curves with maximum smoothness // Journal of Fixed Income, issue # 1, # 4, 1994, pp. 5262.

138. Ahlberg J., Nilson E., Walsh J. The theory of splines and their applications // Academic Press, 1967.

139. Alchian A., Klein B. On a correct measure of inflation // Journal of Money, Credit and Banking, № 5(1), February, Part 1,1973, pp. 173-191.

140. Alexander G., Edwards A., Ferri M., The determinants of trading volume of high yield corporate bonds // Journal of Financial Markets, # 3, pp. 177-204

141. Amato, J., S. Gerlach (2000) Modelling the transmission mechanism of monetary policy in emerging market countries using prior information, BIS Paper, 8.

142. Amihud Y., Mendelson H. Liquidity, maturity, and the yields on U.S. Treasury securities // Journal of Finance, vol.46, # 4, 1991, pp. 1411-1425

143. Amihud Y., Mendelson H. Stock and Bond liquidity and its Effect on Prices and Financial Policies // Finance Markets and Portfolio Management, vol.20, # 1,2006, pp. 19-32.

144. Anders J., I. Hernando 'Does Inflation Harm Economic Growth? Evidence from the OECD', NBER Working Papers, 1997, No. 6062.

145. Anderson G., Karamouzis N., Skaperdas P. A new effective exchange rate for the dollar and its implications for the US merchandise trade // Federal Reserve Bank of Cleveland Economic Review, Quarter 2, 1987, pp.2-23.

146. Anderson N., Sleath J. New estimates of the UK real and nominal yield curves // Bank of England, 2001.

147. Apel M., Jansson P. A parametric approach for estimating core inflation and interpreting the inflation process // Sveriges Riksbank, S-103 37 Stockholm, Sweden, 1999.

148. Arthur S. Experience with constructing composite asset price indices // Bank for International Settlements, Working Paper № 21, April, 2005.

149. Ashish P. Introducing the India government bond index // Bond Index Research, JP Morgan Securities India Pvt. Ltd.

150. Aslund, A., P. Boone, S. Johnson (1996) How to Stabilize: Lessons from Post-communist Countries, Brookings Papers on Economic Activity, 1, pp. 217291.

151. Atta-Mensah J., Yuan M. Extraction of expected inflation from Canadian forward rates // Bank of Canada, Working Paper № 24, 200.3

152. Azariadis, C., B. Smith (1996) Private Information, Money and Growth, Journal of Economic Growth, 1, pp. 309-332.

153. Baadsgaard M., Nielsen J.N., Madsen H. Estimating Multivariate Exponential-Affine Term Structure Models from Coupon Bond Prices using Nonlinear Filtering// 2000.

154. Balino, T., A. Bennett, E. Borenstein (1999) Monetary Policy in Dollarized Economies, IMF Occasional Paper, 171.

155. Ball L. Another look at long-run money demand // National Bureau of Economic Research, Working Paper, № 6597, Cambridge, 1998.

156. Ball L., Cecchetti S. 'Inflation and Uncertainty at Short and Long Horizons', Brooking Papers on Economic Activity, 1990, No. 1, pp. 215 254.

157. Baltensperger E. Alternative approachs to the theory of the banking firm // Journal of the Monetary Economics, № 6,1980, pp. 1-37.

158. Balyozov, Z. The Bulgarian Financial Crisis of 1996-1997, BNB Draft paper, 7.(1999).

159. Barber J. Bond immunization for affine term structures // The Financial Review, # 34, 1999, pp. 128-129.

160. Barnett W. Divisia indices I I in Johnson N., Kotz S. Encyclopaedia of Statistical Sciences, vol.2, New York, John Wiley, 1982, pp. 412-415.

161. Barro R. Determinants of economic growth // Cambridge, Mass.iMIT Press, 1997.

162. Barro R. Inflation and economic growth // Bank of England Quarterly Bulletin, №35(2), 1995, pp. 166-176.

163. Barsky R. 'The Fisher Hypothesis and the Forecastability and Persistence of Inflation', Journal of Monetary Economics, 1987, pp. 3 24.

164. Bartholdy J., Peare P. Estimating cost of equity // Aarhus School of Business, Denmark, 2000.

165. Bean C. Asset prices, financial imbalances and monetary policy: are inflation targets enough? // Bank for International Settlements, Basel, 2003.

166. Bean, C. Economic and monetary union in Europe, Journal of Economic Perspectives, 6, pp. 31-52. (1992).

167. Bencivenga, V., B. Smith (1991) Financial intermediation and endogenous growth, Review of Economic Studies, 58, pp. 195-209.

168. Bennet, A. The Operation of the Estonian Currency Board, IMF Paper on Policy Analysis and Assessment, 92/3. (1993).

169. Bennett P., Garbade K., Kambhu J. Enhancing the liquidity of U.S. Treasury securities in an era of surpluses// Federal Reserve Bank of New York Conference on fiscal policy in an era of surpluses: economic and financial implications, 1999.

170. Berg A., E. Borenstein (2000) The Choice of Exchange Rate Regime and Monetary Target in Highly Dollarized Economies, IMF Working Paper, 29.

171. Berglof, E., G. Roland (1995) Bank Restructuring and Soft Budget Constraints in Financial Transition, CEPR Discussion paper, 1250.

172. Berglof, E., P. Bolton (2001) The Great Divide and Beyond: Financial Architecture in Transition, William Davidson Working Paper, 414.

173. Berk J. The information content of the yield curve for monetary policy: a survey //Economist-Leiden, # 146, 1998, pp. 303 320.

174. Bernanke B., Gertler M. Inside the black box:the credit channel of monetary policy transmission // Journal of Economic Persperctives, № 9(4), 1995, pp. 27-48.

175. Bernanke B., Gertler M. Monetary policy and asset volatility // Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review, № 84(4), 1999, pp. 17-52.

176. Bernanke B., Gertler M. Should central banks respond to movements in asset prices? // American Economic Review, № 91(2), 2001, pp. 253-57.

177. Bernanke B., Laubach T., Mishkin F., Posen A. Inflation targeting: lessons from the international experience // Princeton University Press, 1999.

178. Bernanke B., Mihov I. Measuring monetary policy // Quarterly Journal of Economics, 113,1998, pp. 869-902.

179. Bernanke B., Mishkin F. Inflation targeting: a new framework for monetary policy? // Journal of Economic Perspective, vol. 11, № 2, 1997.

180. Besanko D., Dranove D., Shanley M. The economics of strategy // New York, John Wiley & Sons, Inc, chapter 4, 1996.

181. Bishev, G. Monetary Policy and Transition in Southeast Europe, National Bank of the Republic of Macedonia Working paper, 8. (1999).

182. Bjork T., Christensen B. Interest rates dynamics and consistent forward rate curves // Working Paper, Stockholm School of Economics, 1997.

183. Blackburn, K., N. Bose, S. Capasso (2001) Financial Development, Financing Choice and Economic Growth. Centre for Growth and Business Cycle Research School of Economic Studies, University of Manchester.

184. Blanchard O., Quah D. The dynamic effects of aggregate demand and supply disturbances // American Economic Review, № 79, 1989, pp. 655-673.

185. Blinder A. Central banking in theory and practice // Cambridge, Mass.: MIT Press, 1998.

186. Blinder A. On sticky prices: academic theories meet the real world // in Mankiw G. Monetary theory, Chicago and London, University of Chicago Press, 1994.

187. Bliss R. Fitting term structures to bond prices // University of Chicago, Graduate School of Business, Working Paper, 1989.

188. Bliss R.R. Testing term structure estimation methods // Federal Reserve Bank of Atlanta, Working Paper #96,1996.

189. Blomberg B., Harris E. The commodity consumer price connection: fact or fable? // Federal Reserve Bank of New York, Economic Policy Review, October 1995, pp. 21-38.

190. Blommestein H., Spencer M. The Role of Financial Markets in the Transition to a Market Economy / Building Sound Finance in Emerging Market Economies. IMF, Washington, D.C., 1993. June 10-11.

191. Bodoukh J., Whitelaw R. The benchmark effect in the Japanese government bond market // Journal of Fixed Income, # V2, pp. 52-59.

192. Bofinger P. Monetary policy: goals, institutions, strategies and instruments // New York, Oxford University Press, 2001.

193. Bogatic, Z. (2001) Official Dollarization: Current Experiences and Issues, Cato Journal, 21, pp. 179-213.

194. Bolder D., Gusba S. Exponentials, polinomials and fourier series: more yield curve modelling at the Bank of Canada // Bank of Canada, Working Paper # 29, 2002.

195. Bond indices for the euro zone // Dutch Commission on Bonds, Sub Committee on Indices, January, 2001.

196. Bordo M., Dueker M., Wheelock D. Aggragate price shocks and financial instability: a historical analysis // National Bureau of Economic Research, № 7652, 2000.

197. Bordo M., Jeanne O. Boom-busts in asset prices, economic instability and monetary policy // National Bureau of economic Research, Working Paper № 8966, June, 2002.

198. Bordo M., Wheelock D. Price stability and financial stability: the historical record // Federal Reserve Bank of St Louis, Review, September/October, 1998.

199. Borio C., Kennedy N., Prowse S. Exploring aggregate asset price fluctuations across countries: measurement, determinants and monetary policy implications // Bank for International Settlements, Economic Paper № 40, 1994.

200. Borio C., Lowe P. Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus // Bank for International Settlements, Working Paper, № 114, 2002.

201. Boudoukh J., Whitelaw R. The benchmark effect in the Japanese government bond market // Journal of Fixed Income, № 1, 1991, pp. 52-59.

202. Boyd, D., R. Smith Some Econometric Issues in Measuring the Monetary Transmission Mechanism, with an application to Developing Countries in Monetary Transmission in Diverse Economies. Cambridge University Press. (2002).

203. Boyd, J., B. Smith, R. Levine. The Impact of Inflation on Financial Market Performance, Journal of Monetary Economics, 47, pp. 221-248. (2000).

204. Brandner P., Jaeger A. Zinsniveau und Zinsstruktur in Osterreich // WIFO Wien, 1992.

205. Breusch T.S., Pagan A.R. A Simple Test For Heteroscedastisity and Random Coefficient Variation/ Econometrica, v.47. 1979.

206. Brodsky D. Arithmetic versus geometric effective exchange rates // Weltwirtschaftliches Archiv, 118, 1982, pp. 546-562.

207. Brown P. Constructing and calculating bond indices: a guide to the EFFAS European Bond Commission standardized rules // GDP, Gilmour Drummond Publishing, Cambridge, Edinburgh, 2-th edition, 2002.

208. Brunner K., Meitzer A. Some further investigations of demand and supply functions for money // Journal of Finance, № 19, 1964, pp. 240-283.

209. Bruno, M., W. Easterly. Inflation Crises and Long-Run Growth, mimeo. Washington: World Bank. (1996).

210. Bryan M., Cecchetti S., O'Sullivan R. Asset prices in the measurement of inflation // The Federal Reserve Bank of Cleveland, The Ohio State University, National Bureau of Economic Research, 2001.

211. Bundesbank D. Schätzung von Zinsstrukturkurven // Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 1997.

212. Buono M., Gregory-Allen R., Yaari U. The efficacy of term structure of estimation techniques: a Monte Carlo study // Journal of Fixed Income, vol.1, # 4, 1992, pp. 52-63.

213. Buser S.A., Karolyi A.G., Sanders A.B. Adjusted forward rates as predictors of future spot rates. Journal of Fixed Income, 1996, Vol.6, No.l. - p.29-42.

214. Cagan P. The monetary dynamics of hyperinflation // in Friedman M. Studies in the quantity theory of money, Chicago, University of Chicago Press, 1956, pp. 25-117.

215. Callen T. Estimates of private sector wealth // Reserve Bank of Australia, Research Discussion Paper № 9109, October, 1991.

216. Calvo G., C. Reinhart. Reflections on Dollarization in Currency Unions. Stanford: Hoover Institute Press. (2000).

217. Calvo G., Vegh C. Inflation stabilization and bop crises in developing countries // National Bureau of Economic Research, Working Paper, № 6925, 1999.

218. Calvo G., Vegh C., Reinhart C. Targeting the real exchange rate: theory and evidence // Journal of Development Economics, № 47, 1995, pp. 97 133.

219. Calvo G. Fixed versus Flexible Exchange Rate: Preliminaries of a Turn-of-Millennium Rematch. (1999).

220. Calvo G. Vegh Inflation Stabilization and Nominal Anchors, IMF Working paper, 92/4. (1992).

221. Carare A., Stone M. Inflation targeting regimes // Internatonal Monetary Fund, Working Paper, № 03/09, 2003, pp. 3-4.

222. Carleton W.T., Cooper I.A. Estimation and uses of the term structure of interest rates // Journal of Finance, vol. 31, 1976, pp. 1067-1083.

223. Catao, L., M. Terrones. Determinants of Dollarization: The Banking Side, IMF Working Paper, 00/146. (2000).

224. Cecchetti S. Legal structure, financil structure and the monetary policy transmission mechanism // New York, Federal Reserve Board of New York, Economic Policy Review, July 1999, pp. 9-28.

225. Cecchetti S., Genberg H., Lipsky J., Wadhwani S. Asset prices and central bank policy // International Centre for Monetary and Banking Studies and Centre for Economic Policy Research, Geneva Reports on the World Economy, № 2, 2000.

226. Chakravarty S., Sarkar A. Liquidity in US fixed income markets: a comparison of the bid-ask spread in corporate, government and municipal bond markets // Federal Reserve Bank of New York, Staff Report, 1999.

227. Chambers D., Carleton W., Waldman D. A new approach to estimation of the term structure of interest rates // Journal of Financial and Quantitative analysis, vol.19, #3, 1984, pp. 233-247.

228. Chang, R., A. Velasco. Financial Fragility and the Exchange Rate Regime, Journal of Economic Theory, 92, pp. 1-34. (2000).

229. Chang, R, A. Velasco. Dollarization: Analytical Issues, NBER Working Paper, 8838. (2002).

230. Christiano L., Eichenbaum M., Evans C. The effects of monetary policy shocks: evidence from the flow of funds // Review of Economics and Statistics, №78, 1996, pp. 16-34.

231. Clark P., MacDonald R. Filtering the BEER: a permanent and transitory decomposition // International Monetary Fund, Working Paper, 144/00, 2000.

232. Clark T. Do producer prices lead consumer prices? // Federal Reserve Bank of Kansas, Economic Review, August 1995, pp. 26-39.

233. Clements K., Izan H. A note on estimating Divisia index numbers // International Economic Review, № 22, 1981, pp. 745-747.

234. Cleveland W, Devlin S. Locally-Weighted Regression: An Approach to Regression Analysis by Local Fitting. //Journal of the American Statistical Association. -1988. 83(403): 596-610.JSTOR 2289282.

235. Cleveland W. Robust Locally Weighted Regression and Smoothing Scatterplots //Journal of the American Statistical Association. -1979. 74(368):829-836. MR0556476. JSTOR.

236. Coats, W. Inflation Targeting in Transition Economies: The Case of he Czech Republic, ed. by. CNB and IMF. (2000).

237. Coenen G., Vega J. The demand for money in the Euro Area // ECB Working Paper, № 6, 1999.

238. Coleman T, Fisher L., Ibbotson R. Estimating the term structure of interest rates from data that include the prices of coupon bonds // Journal of Fixed Income, 1992, pp. 85-116.

239. Coleman T., Fisher L. Estimating forward interest rates and yield curves from government bond prices: metodology and selected results // Rutgers University, Working Paper, 1987.

240. Conard J., Frankena M. The yield spread between new and seasoned corporate bond yields // National Beaurou of Economic Research, 1969.

241. Cook T., Hahn T. The effect of changes in the federal funds rate target on market interest rates in the 1970s // Journal of Monetary Economics, # 24, 1989, pp. 331-351.

242. Cooper I.A. Asset values, interest rate changes, and duration // Journal of Financial and Quantitative Analisys, # 12, 1977, pp. 701-724.

243. Cooper, R. Exchange Rate Choices, mimeo. Harvard University. (1999).

244. Cortazar G., Schwartz E.S., Naranjo L.F. Term Structure Estimation in Low-Frequency Transaction Markets: A Kalman Filter Approach with Incomplete Panel-Data // University of California, Pontificia Universidad Catolica de Chile, 2003.

245. Cottarelli C., Giannini C. Credibility without rules // International Monetary Fund, Occasional Paper, № 154, 1997.

246. Cox J., Ingersoll J., Ross S. A theory of the term structure of interest rates // Econometrica, # 53, 1985, pp. 385-467.

247. Crabbe L., Turner C. Does the liquidity of a debt issue increase with its size? Evidence from the corporate bond and medium-term note markets // Journal of Finance, # 50,1995, pp. 1719-1734.

248. Damodaran A. Investment Valuation. New York: John Wiley&Sons. ISBN 0471-41488-3. 2002.

249. Danthine, J.-P., F. Giavazzi, E-.L. von Thadden (2000) A European Financial Markets After EMU', NBER Working Paper, 8044.

250. Darbha G. Estimating the benchmark yield curve: a stochastic frontier function approach // NSEIL, 2002.

251. Darbha G., Dutta Roy S., Pawaskar V. Idiosyncratic factors in pricing sovereign bonds: an analysis of the government of India bond market // Journal of Emerging Markets Finance, № 27, 2002.

252. Darbha G., Roy S., Pawaskar V. Term structure of interest rates in India: issues in estimation and pricing // National Stock Exchange, Wholesale Debt Market, 2000.

253. Darvas Z. Exchange rate pass-through and real exchange rate in EU candidate countries // Economic Research Center of the Deutsche Bundesbank, Discussion Paper, 2001.

254. Dattels P. Microstructure of government securities market // International Monetary Fund, 1997.

255. Davison A., Hinkley D. Bootstrap methods and their applications // Cambridge University Press, Cambridge, 1997, pp. 292-93.

256. De Brouwer G., Ericsson N. Modeling inflation in Australia // Journal of Business and Economic Statistics, vol.16, № 4, 1998, pp. 433-449.

257. De Fiore, F. The transmission of monetary policy in Israel // International Monetary Fund, Working paper, 98/114, 1998.

258. De Meló, M., C. Denizer. Monetary Plicy During Transition: an Overview, World Bank Policy Research Working Paper, 1706. (1997).

259. De Meló, M., C. Denizer, A. Gelb. Patterns of Transition from Plan to Market, World Bank Economic Review, 10, pp. 397-424. (1996).

260. Deacon M., Derry A. Estimating the term structure of interest rates // Bank of England, Working Paper, 1994.

261. Demirguc-Kunt A., Maksimovic V. Institutions, Financial Markets, and Firm Debt Maturity // Journal of Financial Economics. 1999. № 54. P. 295-336.

262. Diament P. Semi-empirical smooth fit to the treasury yield curve // Journal of Fixed Income, issue # 1, # 3, 1993, pp. 55-70.

263. Diaz A., Navarro E. Liquidity premiums between of treasury asset markets // Universidad de Castilla-La Mancha, Departamento de Economia y Empresa, 2003.

264. Diebold F., Li C. Forecasting the term structure of government bond yields // Working Paper, #16, 2002.

265. Diewert W. Commentary // Federal Reserve Bank of St. Louis Economic Review, № 79, 1997, pp. 127-137.

266. Diewert W. Index numbers // Eatwell J., Milgate M., Newman P. The new palgrave: a dictionary of economics, vol.2, 1987, pp.767-780.

267. Diewert W. On the stochastic approach to index numbers // University of British Columbia, Department of Economics, Discussion Paper № 95/31, 1995.

268. Dimson E., Hanke B. The expected illiquidity premium: evidence from equity index-linked bonds // London Bussiness School, Working Paper, 2001.

269. Domac, I., K. Peters, Y. Yuzefovich. Does the Exchange Rate Regime Affect Macroeconomic Performance? Evidence from Transition Economies. (2001).

270. Donnell, B. Financial Openness and Economic Performance: Does Financial Depth Matter?. Trinity College, Dublin. (2001).

271. Dornbusch R. Fewer Monies, Better Monies, NBER Working Paper, 8324.

272. Dornbusch R. Exchange rate rules and macroeconomic stability // Journal of Political Economy, № 90, 1982, pp. 158-165. (2001).

273. Dowd K., Simon B. The New Zealand monetary policy experiment a preliminary assessment// The World Economy, vol.17, 1994, pp. 855-868.

274. Duesenberry J. The mechanics of inflation // Review of Economics and Statistics, vol.32, 1950, pp. 144-149.

275. Dufour A., Engle R. Time and the price impact of a trade // Journal of Finance, # 55, 2000, pp. 2467-2498.

276. Duisenberg W. The role of financial markets for economic growth // European Central Bank, Economic Conference "The single financial market: two years into EMU, 2001.

277. Dukas, Murinde, Wilborg 1998, p. 3.

278. ECB. The Eurosystem and the EU Enlargement Process, ECB Monthly Bulletin, February, pp. 39-51. (2000).

279. Echols M., Elliott J. A Quantitative yield curve model for estimating the term structure of interest rates // Journal of Financial and Quantitative Analysis, # 11,1976, pp. 87-104.

280. Edwards S. (1999) Exchange Rate Regimes, Capital Flows and Crisis Prevention, NBER Working Paper.

281. Edwards S. Dollarization and Economic Performance: An Empirical Investigation, NBER Working Paper, 8274. (2001).

282. Edwards S. The Great Exchange Rate Debate After Argentina, NBER Working Paper, 9257. (2002).

283. Edwards, S. The Determinants of the Choice Between Fixed and Flexible Exchange-Rate Regimes, NBER Working Paper, 5756. (1996).

284. Edwards, S., M. Savastano Exchange Rates in Emerging Economies: What Do We Know? What Do We Need to Know?, NBER Working paper, 7228. (1999).

285. Ehrmann M., Fratzscher M., Rigobon R. An international financial transmission model // European Central Bank, Working paper, October, 2004.

286. Eichenbaum, M. Comments: Interpreting the macroeconomic time series facts: The effects of monetary policy' by Christopher Sims// European Economic Review, 36, 1992, pp. 1001-1011.

287. Eichengreen B., Tong H. Stock market volatility and monetary policy: what the historical record shows // University of California, Berkeley, 2003.

288. Elton E., Green T. Tax and liquidity effects in pricing government bonds // Journal of Finance, vol.53, # 5, 1998, pp. 1533-1562.

289. Engle R., Granger C. Co-integration and error correction: representation, estimation and testing // Econometrica, № 55(2), 1987, pp. 251-276.

290. Engsted T., C.Tanggaard. A cointegration analysis of Danish zero-coupon bond yields // Applied Financial Economics, # 4, 1994, pp. 265 278.

291. Engsted T., C.Tanggaard .Cointegration and the US term structure // Journal of Banking and Finance, # 18, 1994, pp. 167 181.

292. Enoch, C., J. Green. Banking Soundness and Monetary Policy: Issues and Experiences in the Global Economy. Washington: International Monetary Fund. (1997).

293. Ericsson J., Renault O. Liquidity and credit risk // Working paper, McGill University, 2000.

294. Estimation of zero-coupon yield curves based on exchange fund bills and notes in Hong Kong // Hong Kong Monetary Authority, 2002.

295. Eytan T., Harpaz G., Krull S. The pricing of dollar index futures contract // Journal of Futures Markets, vol.8, №2,1988, pp.127-139.

296. Fama E., MacBeth J. Tests of the multiperiod two-parameter model // Journal of Financial Economics, vol.1, 1988.

297. Fama E.F., Bliss R.R. The information in long maturity forward rates // American Economic Review, 1987, pp. 680-692.

298. Fase M., Folkertsma C. Measuring core inflation: an attempt to operationalise Carl Menger's concept of the inner value of money // De Nederlandsche Bank Staff Reports, № 8, 1996.

299. Fase M., Winder C. Wealth and the money demand in the European Union // in Lutkepohl H., Wolters J. Money demand in Europe, Physica-Verlag, 1999, pp. 239-258.

300. Favero C. Applied macroeconometrics // Oxford: Oxford University Press, 2001.

301. Favero C., Giavazzi F., Flabbi L. The transmission mechanism of monetary policy in Europe: evidence from banks' balance sheets // National Bureau of Economic Research, Working Paper № 7231, 1999.

302. Feldstein M. Capital income taxes and the benefits of price stability // in Feldstein M. The costs and benefits of price stability, Chicago and London, University of Chicago Press, 1999, pp. 9-40.

303. Ferguson R., Raymar S. A comparative analysis of several popular term structure estimation models // Journal of Fixed Income, vol.7,1998, pp. 17-33.

304. Fernandez P. Valuation methods and shareholder value creation // New York, John Wiley & Sons, Inc, chapter 1, 2002.

305. Filipovic A. A note on the Nelson-Siegel family // Mathematical Finance, 1998

306. Financial Structure and Economic Growth 2001. Ch. 4.

307. Fischer S. "Towards an understanding of the costs of inflation // CarnegieRochester Conference Series on Public Policy, № 15, 1981, pp. 5-4.1.

308. Fischer, S., R. Sahay, C. Vegh (1996) "From Transition to Market: Evidence and Growth Prospects, IMF Working paper, 98/52.

309. Fisher I. The purchasing power of money // The MacMillan Company, 1911.

310. Fisher M., Nychka D., Zervos D. Fitting the term structure of interest rates with smoothing splines // Federal Reserve Board, Finance and Economics Discussion Series, Working Paper # 95-1, 1995.

311. Fisher S. Modern central banking in Forrest C., Goodhart C., Fisher S., Schnadt N. The future of central banking: the tercentenary symposium of the Bank of England // Cambridge: Cambridge University Press, 1994, p. 89-94.

312. Fisher S., Modigliani F. Towards an understanding of the real effects and costs of inflation // Welwirtschaftliches Archiv, № 14, 1978, pp. 810-832.

313. Flood P., Mussa M. Issues concerning nominal anchors for monetary policy // International Monetary Fund, Working Paper № 61, 1994, p. 24.

314. Frankel J., Schmucler S., Serven L. Global transmission of interest rates: monetary independence and currency regime // World Bank Policy Research Working Paper, № 2424, 2000.

315. Frankel, J. Monetary Regime Choice for Semi-Open Country in Capital Controls, Exchange Rates and Monetary Policy in the World Economy. (1995).

316. Frankel, J. No Single Currency Regime is Right for All Countries or At All Times, NBER Working Paper, 7338. (1999).

317. Franklin, D. Better late than never, The Economist, 328, July 3, pp. 13-15. (1999).

318. Freedman C. The role of monetary conditions and the monetary conditions index in the conduct of policy // Bank of Canada Review, Autumn, 1995, pp. 53-59.

319. Friedman M. Quantity theory of money // in Eatwell J., Milgate M., Newman P. The New Palgrave Dictionary on money and finance, vol.1, London: Macmillan, 1992, pp. 3-20.

320. Friedman M. The role of monetary policy // American Economic Review, № 58(1), 1968, pp. 1-17.

321. Friedman M. Time perspective in demand for money // University of Chicago, 1977.

322. Friedman M., Schwartz A. Monetary history of the United States, 1867 1960 //Princeton University Press, 1963.

323. Froot K., Thaler R. Anomalies; foreign exchange // Journal of Economic Perspectives, № 4(3), 1990, pp. 179-192.

324. Furlong F., Ingenito R. Commodity prices and inflation // Federal Reserve Bank of San Francisco, Economic Review, 1996, № 2, pp. 27-47.

325. Gali J., Gentler M. Inflation dynamics: a structural econometric analysis // Journal of Monetary Economics, № 44, 1999, pp. 195-222.

326. Garbade K. Analyzing the structure of treasury yields: duration, coupon and liquidity effects // Topics in Money and Securities Markets, Bankers Trust Company, 1996.

327. Gertler M., Goodfriend M., Issing O., Spaventa L. Asset prices and monetary policy: four views // Centre for Economic Policy Research, 1998.

328. Geyer A., Mader R. Estimation of the term structure of interest rates: a parametric approach // Oesterreichische Nationalbank, Working Paper, #37, 1999.

329. Geyer A.L.J., Pichler S. A State-Space Approach to Estimate and test Multifactor Cox-Ingersoll-Ross Models of the Term Structure // Journal of Financial Research, 22, 107-130.

330. Ghosh, A., A.-M. Guide, J. Ostry, H. Wolf. Does the Nominal Exchange Rate Matter?, NBER Working Paper, 5874. (1997).

331. Ginebri S., G. Petrioli, L. Sabani. Financial Deepening, Trade Openness and Growth: a Multivariate Cointegrated Analysis of the Complementary Effects. (2001).

332. Goetzmann W., Spiegel M., Ukhov A. Modeling and Measuring Russian Corporate Governance: The Case of Russian Prefered and Common Shares (English Version)//Y ale JCF.-2002.

333. Goldberger A. A Course in Econometrics/ Cambridge, MA: Harvard versity Press, 1990.

334. Goldfajn I., G. Olivares Full Dollarization: The Case of Panama, Economia, 2.

335. Goldsmith, R. (1969) Financial structure and development. Yale University Press. (2001).

336. Golov R., Matthews R. The Russian crisis: causes, consequences and implications for the future // Kingston University, Occasional Paper Series, № 35, 1999.

337. Gong F., E.Remolona Two factors along the yield curve // Manchester School of Economic and Social Studies, # 65, 1997, pp. 1-31.

338. Goodfriend M. Financial stability, deflation and monetary policy // Bank of Japan, Institute of Economic Studies, 9-th International Conference, July, 2000.

339. Goodfriend M. Interest rate policy and the inflation scare problem: 1979-1992 // Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review 79, # 1, 1993, pp. 124.

340. Goodhard C., Hofmann B. Asset prices, financial conditions and the transmission of monetary policy // Paper prepared for the conference on Asset prices, exchange rates and monetary policy, Stanford University, March, 2001.

341. Goodhart C. Price stability and financial fragility // in Kawamoto K., Nakajima Z., Taguchi H. Financial stability an a changing environment, chapter 10, 1995, pp. 439-510.

342. Graham J., Harvey C. The theory and practice of corporate finance: evidence from the field // Duke University, National Bureau of Economic Research, December 8, 1999.

343. Gramlich E. Asset prices and monetary policy // Bank of France, New Technologies and Monetary Policy International Simposium, November, 2001

344. Greenspan A. Economic volatility // Speech at a simposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, Wyoming, 2002.

345. Greenwood, J., B. Jovanovic. Financial Development, Growth, and the Distribution of Income, The Journal of Political Economy, 98, pp. 1076-1107. (1990).

346. Grossman S., Miller M. Liquidity and market structure // Journal of Finance, # 43, 1988, pp. 617-633.

347. Guide A.-M. The Role of the Currency Board in Bulgaria's Stabilization, IMF Policy Discussion Paper, 99/3. (1999).

348. Gulden L. Methods of Statistical Analysis // MIT Press, Washington, 2007.

349. Habermeier, K. A single currency for the European Community, Finance and Development, 29, pp. 26-29. (1992).

350. Haldane A. Inflation targets // Bank of England Quarterly Bulletin, № 35(3), 1995, pp. 250-269.

351. Haldane A. Some thoughts on inflation targeting // Working Paper, London, Bank of England, 1996.

352. Haldane, A., V. Read. Monetary Policy Surprises and the Yield Curve, mimeo. Bank of England. (2000).

353. Hall A., H.Anderson, C.Granger A cointegration analysis of Treasury bill yields // Review of Economics and Statistics, # 74, 1992, pp. 117 126.

354. Hanke, S., K. Schüler. A Monetary Constitution for Argentina: Rules for Dollarization, Cato Journal, 18, pp. 405-419. (1999).

355. Hayashi F. The cost of capital, Q, and the theory of investment // in Lawrence J. Econometrics and the cost of capital, MIT Press, 2000.

356. Hayashi F. Tobin's marginal Q and average Q: a neoclassical interpretation // Econometrica, 1982, pp. 213-224.

357. Heath D., Jarrow R., Morton A.Bond pricing and the term structure of interest rates: a new methodology for contingent claims valuation // Econometrica, # 60(1), 1992, pp. 77-105.

358. Heller D. Zinskurven und ihr Informationsgehalt fur die Geldpolitik der SNB // Quartalsheft der Schweizerischen Nationalbank; Geld, Wahrung und Konjunktur, # 2,1997.

359. Hernandes-Cata, E. Price liberalization, Money Growth and Inflation During Transition to a Market Economy, IMF Working paper, 99/76. (1999).

360. Hilbers, P. Monetary Instruments and Their Use During the Transition from a Centrally Planned to a Market Economy, IMF Working Paper, 93/87. (1993).

361. Ho T., Lee S. Term structure movements and pricing interest rate contingent claims // Journal of Finance, # 41, 1986, pp. 1011-1029.

362. Holmstrom B., Tirole J. LAPM: a liquidity-based asset pricing model // The Journal of Finance, vol.XVI, № 5, 2001.

363. Hu Z. Financial asset prices and U.S. monetary policy // Boston College, October, 2003.

364. Hufner F., Schoder M. Exchange rate pass-through to consumer prices: a european perspective // Centrum for European Economic Research, Discussion Paper № 0220,2002.

365. Hull J., White A. Pricing interest-rate-derivative securities // The Review of Financial Studies, # 3, 1990, pp. 573-592.

366. Human development report 2001. UNDP. New York, Oxford, Oxford University Press. 2001. 269 p.

367. Human development report 2003. UNDP. New York, Oxford, Oxford University Press. 2003. 367 p.

368. Huybens, E., B. Smith. Inflation, financial markets and long-run real activity, Journal of Monetary Economics, 43, pp. 283-315. (1999).

369. Imamura F. Bond market analysis and investment strategies using spot rates // Daiwa Toshi Siryo (daiwa Investment Monthly), № 719, 1995, pp. 4-29.

370. Incoming changes in global bond index rules // Global Securities Research and Economic Group, Merrill Lynch, October, 2004.

371. Inoue H. The structure of government securities markets in G10 countries: summary of questionnaire results // Financial Markets Department, Bank of Japan, 2000.

372. Ize, A., E. Levy-Yeyati. Dollarization of Financial Intermediation: Causes and Policy Implications, IMF Working Paper, 98/28. (1998).

373. Jankowitsch R., Mosenbacher H., Pichler Measuring the liquidity impact on EMU government bond prices // Austrian National Bank, Vienna University of Technology, 2002.

374. Janosi T., Jarrow R., Yildirim Y. Estimating expected losses and liquidity discounts implicit in debt prices // Working Paper, Cornell University, 2001.

375. Jevons W. Variations in prices and the value of currency since 1762 // Journal of the Royal Statistical Society, № 28, pp. 294-325.

376. Jin-Chuan Duan, Jean-Guy Simonato Estimating and Testing Exponential-Affine Term Structure Models by Kalman Filter // Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations, Scientific Series, 95s-44,1995.

377. Johnson L., Neave E., Pazderka B. Financial systems in ex-soviet bloc transition economies // Advances in Financial Economics, vol.4, 103-136.

378. Jonas, J., F. Mishkin. Inflation targeting in transition countries: experience and prospects. NBER Working Paper, 9667. (2003).

379. Jondeau E., Ricart R. Le contenu en information de la pente des taux: application au cas des titres public français // Banque de France, Working Paper, #43, 1997, pp. 1-30.

380. Jordan J.V. Studies in direct estimation of the term structure // University of North Carolina, Ph.D. dissertation, 1980.

381. Kamara A. Liquidity, taxes, and short-term treasury yields // Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol.29, # 3, 1994, pp. 403-417.

382. Kemme D. Russian Financial Transition: The Development of Institutions and Markets for Growth// William Davidson Working Paper Number 455. -2001.

383. Kempf A., Uhrig-Homburg M. Liquidity and its impact on bond price // Schmalenbach Business Review, # 52, 2000, pp. 26-44

384. Kenen, P. Economic and Monetary Union in Europe: Moving Beyond Maastricht. Cambridge University Press. (1995).

385. Keynes J. The general theory of employment, interest and money // in "The collected writings of John Maynard Keynes, vol.VII, Macmillan, London, 1936.

386. King R., Plosser C. Money, credit and prices in a real business cycle // American Economic Review, vol.74, № 3, 1984, pp. 363-380.

387. King, R., R. Levine. Financial Intermediation and Economic Development in Capital Market and Financial Intermediation. Cambridge University Press. (1993 a).

388. King, R., R. Levine. Finance and Growth: Shumpeter Might Be Right, Quarterly Journal of Economics, 108, pp. 717-737. (1993 b).

389. King, R, R. Levine. Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence, Journal of Monetary Economics, 32, pp. 513-542. (1993 c).

390. King, S. Monetary Transmission: Through Bank Loans or Bank Liabilities?, Journal of Money, Credit and Banking, 18, pp. 290-303. (1986).

391. Klaus, V. Promoting Financial Stability in the Transition Economies of Central and Eastern Europe. Federal Reserve Bank of Kansas City. (1997).

392. Klein M. Dollarization and Trade, NBER Working Paper, 8879. (2002).

393. Klein M. A theory of the banking firm // Journal of Money, Credit and Banking, № 3,1971, pp. 205-218.

394. Klein M., Marion N. Explaining the duration of exchange-rate peggs // Journal of Development Economics, № 54, 1997, pp.3 87-404.

395. Klein, M., G. Olivei. Capital Account Liberalization, Financial Depth and Economic Growth, NBER Working paper. (1999).

396. Klyuev, V. A Model of Exchange Rate Regime Choice in the Transitional Economies of Central and Eastern Europe, IMF Working Paper. (2001).

397. Kominkova Z. Monetary and exchange policy in Slovakia, NBS Research publications, KQM/0036. (2000).

398. Kong Monetary Authority Debt market development // http://www.info.gov.hk/hkma/eng/debt/index.htm.

399. Krzak, M., H. Ettl. Is Direct Inflation Targeting an Alternative for Central Europe? The Case of the Czech Republic and Poland in Focus on Transition. Vienna: Oesterreichische National Bank, pp.28-59. (1999).

400. Kulyk, A. Inflation and Financial Depth in Transition Economies. Kyiv-Mohila Academy. (2002).

401. Kuttner K., Mosser P. The monetary transmission mechanism: some answers and further questions // Federal Reserve Bank of New York, Economic Policy Review, May 2002.

402. La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. Law and Finance // NBER Working Paper. 1998. W 5661.

403. La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. Legal Determinants of External Finance // Journal of Finance. 1997. Vol. 52. №. 2. P. 1131-1150.

404. Laurent C., Drumetz F., Haas F. The influence of structural change on market functioning and its implication for monetary policy: a focus on euro area // BIS Papers № 12, 2001.

405. Lavrac, V. Exchange Rate Regimes of Central and Eastern European EU Candidate Countries on their Way to EMU, ICEG Working Papers, 7. (2002).

406. Leahy M. New summary measures of the foreign exchange value of the dollar // Federal Reserve Bulletin, October 1998, pp.812-813.

407. Leahy M. New summary measures of the foreign exchange value of the dollar // Federal Reserve Bulletin, October 1998, pp.812-813.

408. Lee T., Scott S. Investigating inflation transmission by stages of processing // in Engle R., White H. Cointegration, causality and forecasting, Oxford, Oxford University Press, 1999, pp. 283-300.

409. Leeper, E., C. Sims, T. Zha What does monetary policy do?, Brookings Papers on Economic Activity, 2, pp. 1-63. (1996).

410. Lehman Brothers Fixed income research // Quantitative Management of Bond Portfolios, May, 2000.

411. Les marches obligataire du franc, definitions, norms applicables et methods de calcul // Comité de Normalisation Obligataire, July 1997.

412. Levin A., Wieland V., Williamson J. The perfomance of forecast-based monetary policy rules under model uncertainty // European Central Bank, www.ecb.int.

413. Levine, R. Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda, Journal of Economic Literature, 35, pp. 688-726. (1997).

414. Levine, R., S. Zervos. Capital Control Liberalization and Stock Market Development, World Development, 26, pp. 1169-1183. (1998).

415. Liang, H. The Volatility of the Relative Price of Commodities In Terms of Manufactures Across Exchange Regimes A Theoretical Model', IMF Working Paper, 98/163. (1998).

416. Litterman R., Scheinkman J. Common Factors Affecting Bond Returns // The Journal of Fixed Income, June, 1991, pp. 54-61.

417. Little, I., R. Cooper, W. Corden, S. Rajapatirana. Boom, Crisis and Adjustment. The Macroeconomic Experience of Developing Countries. Oxford University Press for The World Bank. (1993).

418. Livingston M., Jain S. Flattening of bond yield curves for long maturities // Journal of Finance, vol.37, # 1, 1982, pp. 157-167.

419. Lizondo J. Real exchange rate targeting under imperfect asset substitutability // International Monetary Fund, Working Paper, № 40, 1993, pp.829-850.

420. Lloyd W., Hand J. Some notes on valuing the small business // Journal of small business management, April 20, 1982.

421. Loayza N., Soto R. Inflation targeting: an overview // World Bank, Central Bank of Chile and Pontificia Universidad Catolica de Chile, 2003.

422. Long M., 'Financial Systems and Development', World Bank EDI Working Paper, 1990.

423. Loretan M. Indexes of the foreign exchange value of the dollar // Federal Reserve Bulletin, Winter 2005, pp.3-4

424. Lucas R. Econometric policy evaluation: a critique // in "The Phillips curve and labor markets, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, № 1, 1976, pp. 19-46.

425. Lucas R. Expectations and the neutrality of money // Journal of Economic Theory, № 4(2), 1972, pp. 103-124.

426. Lucas R. On the welfare cost of inflation // CEPR Discussion Paper, № 394, 1994.

427. Lucas R. 'On Mechanics of Economic Development1, Journal of Monetary Economics, 1988, pp. 3 42.

428. Ludvigson S., Steindel C., Lettau M. Monetary policy transmission through the consumption wealth channel // Federal Reserve Bank of New York, Economic Policy Review, May 2002.

429. MacKay A., Prisman E. Estimating valuation operators in incomplete markets with noise: can noise complete the market? // Joseph L. Rotman School of Management, University of Toronto, Schulich School of Business, York University, 2002.

430. Maddala, G., F. Nelson (1974) Maximum Likelihood Methods for Models of Markets in Disequilibrium, Econometrica, 42, pp. 1013-1030.

431. Mahadeva L., Sterne G. Monetary policy frameworks in a global context // London Routledge, Bank of England, 2000.

432. Malkiel B. The term structure of interest rates // Princeton: Princeton University Press, 1966; Nelson C. "The term structure of interest rates // New York: Basic Books, 1972 h ^p.

433. Mandeno R., D.Giles The expectations theory of the term structure: A cointegration / causality analysis of US interest rates // Applied Financial Economics, # 5,1995, pp. 273-283.

434. Manzur M. An international comparison of prices and exchange rates: a new test of purchasing power parity // Journal of International Money and Finance, 1990, vol.9, pp. 75-91.

435. Masson, P. Exchange Rate Regime Transition, Journal of Development Economics, 64, pp. 571-586. (2000).

436. Masson, P. Monetary and Exchange Rate Policy of Transition Economies of Central and Eastern Europe after the Launch of EMU, IMF Policy Discussion Paper, 99/05. (1999).

437. Mastronicola K. Yield curves for gilt-edged stocks: a new model // Bank of England Discussion Paper, #49, 1991.

438. Matousek, R. Transparency and Credibility of Monetary Policy in Transition Countries: the Case of Czech Republic, Czech National Bank Working paper, 37 (доступно на www.cnb.cz/en/pdf/wp37matousek.pdf). (2001).

439. Mayer С. New Issues in Corporate Finance // European Economic Review, 1998. P.1167-1182.

440. McCallum B. Monetarist rules in the light of recent experience // American Economic Review, № 74(2), 1984, pp. 388-391.

441. McCallum B. Analysis of the monetary transmission mechanism: methodological issues // NBER Working paper, 7395, 1999.

442. McCandless G., Weber W. Some monetary facts // Federal Reserve Bank of Minneapolis Quaterly Review, vol.19, № 3, 1995, pp. 2-11.

443. McCulloch J.H. Measuring the term structure of interest rates // Journal of Business, vol.44, issuel, 1971, pp. 19-31.

444. McCulloch J.H. The tax adjusted yield curve // Journal of Finance, # 30, 1975, pp. 811-829.

445. McCulloch J.H., Shiller R.J. The term structure of interest rates // National Bureau of Economic Research, Cambridge. -1987,119 p.

446. McKinnon R., Ohno K. The foreign exchange origins of Japan's economic slump and low interest liquidity trap // Stanford Working Papers in Economics, №00-010, 2000.

447. Meade The meaning of international balance // Economic Journal, № 88, 1978, pp. 423-435.

448. Meier I. Estimating the term structure of interest rates: the Swiss case // Swiss Institute of Banking and Finance, 1999.

449. Mendoza E., Uribe M. Devaluation risk and the business cycle implications of exchnge - rate management // Carnegie - Rochester Conference Series on Public Policy, 2000, № 53, pp.239-296.

450. Mendoza E. On the Benefits of Dollarization when Stabilization Policy is not Credible and Financial Markets are Imperfect, NBER Working Paper, 7824. (2000).

451. Menon J. Exchange rate pass-through // Journal of Economic Surveys, № 9, 1995, pp. 197-231.

452. Merrill Lynch selects FT Interactive Data as the primary evaluated pricing service for its global bond indices // Press release, June 22, 2004, www.ml.com.contacts.

453. Miller K., Leiblein M. Corporate risk-returns relations: returns variability versus downside risk// Academy of Management Journal, # 39(1), 1996

454. Miron J., Romer C., Weil D. Historical perspectives on the monetary transmission mechanism // National Bureau of Economic Research, Working Paper №4326, 1993.

455. Mishkin F. International experiences with different monetary policy regimes // Journal of Monetary Economics, № 43, 1999, pp. 576-606.

456. Mishkin F. What Monetary Policy Can and Can not Do? // Österreichische National Bank, Viena, 1996.

457. Modigliani F. Monetary policy and consumption // Federal Reserve Bank of Boston, Consumer spending and monetary policy: the linkage, 1971.

458. Modigliani F., Cohn R. Inflation, rational valuation and the market // Financial Analysts Journal, 1979, № 35(2), pp. 24-44.

459. Monetary Authority of Singapore. Singapore Government securities market // http://www.mas.gov.sg/.

460. Montiel P., Ostry J. Real exchange rate targeting under capital control: can money provide a nominal anchor? // International Monetary Fund, Working Paper, № 39, 1992, pp.58-78.

461. Moshin S. K., A. Senhadji, B. Smith (2001) Inflation and Financial Depth, IMF Working paper.

462. Mourmouras, A., S. Russell (2000) Smuggling, Currency Substitution and Unofficial Dollarization: A Crime-Theoretic Approach, IMF Working Paper, 00/176.

463. MSCI sovereign debt indices methodology // MSCI fixed income indices, 2005

464. Mullineaux A. Banking Sector Restructuring in Transition Economies / Financial Sector Reform and Privatization in Transition Economies, Elsevier. Amsterdam, 1998.

465. Mundell, R. A Theory of Optimum Currency Areas, American Economic Review, 51. (1961).

466. Munk C. Fixed Income Analysis: Securities, Pricing, and Risk Management// Lecture notes, University of Southern Denmark, 2004.

467. Munnik D., Schotman P. Cross-sectional versus time series estimation of term structure models: empirical results for the dutch bond market // Journal of Banking and Finance, # 18, 1994, pp. 997-1025.

468. Murray G., Pappel H. The Purchasing Power Persistence Paradigm // Journal of International Economics. 2002.

469. Nelson C., Siegel A. Parsimonious modeling of yield curves // Journal of Business, vol.60, # 4, 1987, pp. 473-489.

470. Niehans J. The theory of money // Baltimore, Johns Hopkins University Press, 1988.

471. Norcini D. A brief technical look at the US dollar // Research Paper, February, 2005.

472. Norcini D. The synthetic short dollar theory weighed in the balance: understanding currency valuations // Research Paper, September, 2002.

473. Obstfeld M. The capital inflows problem revisited: a stylized model of southern cone disinflation // Review of Economic Studies, 52, 1985, pp. 605625.

474. Officer H. An Econometric Model of Flexible Exchange Rates // Cambridge Press. 1968.

475. Orlowski L. Direct inflation targeting in Central Europe // Post-Soviet Geography and Economic, № 41,2000, pp. 134-154.

476. Orr D., Mellon W. Stochastic reserve losses and expansion of bank credit // American Economic Review, № 51, 1961, pp. 612-623.

477. Osborne D. Defining money // in Eatwell J., Milgate M., Newman P. "The New Palgrave Dictionary on money and finance, vol.1, London: Macmillan, 1992, pp. 602-606.

478. Panizza U., E. Stein, E. Talvi (2000) Assessing Dollarization: An Application to Central American Countries, NBER Working Paper.

479. Phelps E. Phillips curves, expectations of inflation and optimal unemployment over time // Economica, № 34, 1967, pp. 254-281.

480. Phillips P. Output and the role of money // University of Southern Queensland, Working Paper, № 29, 2003.

481. Pindyck R., Solimano A. 'Economic Instability and Aggregate Investment', NBER Working Papers, 1993, No. 4380.

482. Poirson H. How do Countries Choose Their Exchange Rate Regime?, IMF Working Paper, 01/45. (2001).

483. Poole W. Optimal choice of monetary policy instruments an a simple stochastic macro model // Quarterly Journal of Economics, № 84(1), 1970, pp. 197-216; McCallum B. Monetary economics // New York, Macmillan, 1989.

484. Reinhart V., Sack B. The economic consequences of dissappearing government debt // Brookings Papers on Economic Activity, # 2, 2000, pp. 163-200.

485. Rhomberg R. Indices of effective exchange rates // International Monetary Fund, Staff Paper, № 23(1), 1976, pp.88-112.

486. Ricart R., Sicsic P. Estimation d'une structure par terme des taux d'interet sur donnee françaises // Banque de France, Working Paper, # 22, pp. 47-50

487. Ricci, L. Exchange Rate Regimes and Location, IMF Working Paper, 97/69. (1997).

488. Robson A., Makin A. Comparing capital and trade weighted measures of Australia's effective exchange rates // University of Queensland Department of Economics Discussion Paper, № 23, 1997.

489. Roland G. Political Economy in Macroeconomics. Princeton University Press.-2003.

490. Roll R., Ross S. On the cross-sectional relation between expected returns and betas // Journal of Finance, XLIX, March 1, 1994.

491. Rosensweig J. Exchange rate index construction: with a US dollar application // Journal of Foreign Exchange and Unternational Finance, № 1(3), pp. 293301.

492. Rudebusch G. Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty // EB Working Paper, № 14, 2000Friedman M., Schwartz A. A monetary history of the United States, 1867 1960 // Princeton: Princeton University Press, 1963.

493. Rudebusch G. Do measures of monetary policy in a VAR make sense? // Federal Reserve Bank of San Francisco, June, 1997.

494. Rudebusch G. Federal reserve policy and the predictability of interest rates // FRBSF Weekly Letter, 1995.

495. Ruefli T., Collins J., LaCugna J. Risk measures in strategic management research: auld lang syne? // Strategic Management Journal, # 20, 1999.

496. Sach J., Larrain F. Macroeconomics in the global economy // New York, Harvester Wheatsheaf, 1993.

497. Sachs, J. Economic Transition and the Exchange-Rate Regime, The American Economic Review, 1996, 86, pp. 147-152.

498. Sahay R., Vegh C. Dollarization in transition economies: evidence and policy implications // International Monetary Fund, Working paper, 95/96, 1995.

499. Sangmok, C., B. Smith, J. Boyd (1996) Inflation, Financial Markets, and Capital Formation, Federal Reserve Bank of St. Louis Review; 78, pp. 9-35.

500. Savastano, M. (1996) Dollarization in Latin America: Recent Evidence and Some Policy Issues, IMF Working Paper, 96/4.

501. Savitzky. A., Golay MJ.E. Smoothing and Differentiation of Date by Simplified Least Squares Procedures. Analytical Chemistry 36(8): -1964.cc.1627-1639.

502. Saxton J. Economic benefits from U.S. Treasury securities, part VIII "International comparison: Hong Kong and Singapore// Joint Economic Committee, United States Congress, 2002.

503. Schachter A. Die geldpolitische konzeption und das steuerungsverfahren der deutschen bandesbank: implikationen fur die europaische Zentralbank, Tubingen, 1999.

504. Schinasi G., Kramer C., Smith R. Financial implication of the shrinking supply of U.S. treasury securities // Washington D.C.: International Monetary Fund, # 20, 2001.

505. Schwatz J. Why financial stability depends on price stability // Economic Affairs, Autumn, pp. 21-25.

506. Selgin G. Less than zero: the case for a falling price level in a growing economy // The Institute of Economic Affairs, IEA Hobart Paper, № 132, 1997.

507. Sellon G., Buskas C. New challenges for monetary policy: a summary of the Bank's 1999 Symposium // Conference Paper, 1999.

508. Semilutina N., Burt J. Financial crisis in Russia: ignoring fundamentals // The Russian-American Chamber of Commerce, 2004.

509. Shaw E. Inflation, Finance and Capital Markets. Economic Review (Federal Reserve Back of San Francisco), December 1975, pp. 5 20.

510. Shioji E. Identifying monetary policy shocks in Japan // CEPR Discussion paper, 1733, 1997.

511. Sims C. Money, income and causality // American Economic Review, 652, 1972, pp. 540-542.

512. Sims C. Interpreting the macroeconomic time series facts: the effects of monetary policy // European Economic Review, 36, 1992, pp. 975-1000.

513. Sims C. Comparison of interwar and postwar business cycles, American Economic Review, 70, pp. 250-257. (1980).

514. Sims C. Interpreting the macroeconomic time series facts: The effects of monetary policy, European Economic Review, 36, pp. 975-1000. (1992).

515. Smets F. Central bank macroeconomic models and the monetary policy transmission mechanism // in Financial structure and the monetary policy transmission mechanism / Bank for International Settlements, 1995, pp. 255266.

516. Soderlind P., Svensson L. New techniques to extract market expectations from financial instruments // Journal of Monetary Economics, № 40, 1997, pp.3 83429.

517. Soto C., Selaive J. Openness and imperfect pass-through: implications for the monetary policy // Central Bank of Chile, Working Paper № 216, 2003.

518. Starr-McCluer M. Stock market wealth and consumer spending // Board of Governors of the Federal Reserve System, Divisions of Research and Statistics and Monetary Affairs, Working Paper, № 20, April, 1998.

519. Steinier J., Termonia Y., Deltour J. Comments on smoothing and differentiation of data by simplified least squares procedures. Analytical Chemistry.44(l 1): -1972. 1906-1909. doi:10.1021/ac60319a045.

520. Sterne G., Agenor R. A conceptual framework of inflation targeting // World Bank, 2002.

521. Stockman A. Anticipated Inflation and the Capital Stock in a Cash-in-Advance Economy, Journal of Monetary Economics, 1981, pp. 387 393.

522. Stone M. Inflation targeting lite // Conference "Challenges to Central Banking from Globalized Financial Systems, International Monetary Fund, Washington, 2002, pp. 16-17.

523. Stone R. Aspects of Economic and Social modelling. Geneve: Libraries Droz, 1981. ( Ser/ Conferences Luigu Solary, 1). 159 p.

524. Stone R. Social Accounts at the Regional Level: a Sur vey/ In: Regional Economic Planning/ Techniques of Analysis for Less Developed Areas / Ed. By W. Isard and J.Camberiand. Paris: OECD, 1961.

525. Strebulaev I. Many faces of liquidity and asset pricing: evidence from the US treasury securities market// London Bussiness School, Working Paper, 2001

526. Subramanian K. A liquidity-based index for the Indian government bond market // ICICI, Working Paper, 2000.

527. Subramanian K. Term structure estimation in illiquid markets // Journal of Fixed Income, # 11/1, 2001, pp. 77-86.

528. Svensson L. Estimating forward interest rates with extended Nelson & Siegel method // Sveriges Riskbank Quartely Review, # 3, 1995.

529. Svensson L. Estimating forward interest rates: Sweden 1992-1994 // NBER Working Paper, 1994.

530. Svensson L. Inflation forecast targeting: implementing and monitoring inflation targets // European Economic Review, #41, 1997, pp. 1111-1146.

531. Svensson L. Monetary policy with flexible exchange rates and forward interest rates as indicators // National Bureau of Economic Research, Working Paper, №4633, 1994.

532. Svensson L. Optimal Inflation Targets, 'Conservative', Central Banks, and Linear Inflation Contracts, American Economic Review, 87, pp. 98-114. (1997).

533. Sweeney R. Wealth effects and monetary theory // Basil Blackwell, New York, 1988.

534. Taylor interest rate and monetary conditions index // Deutche Bundesbank, Monthly Report, 1999a.

535. Taylor J. Discretion versus policy rules in practice // Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, № 39,1993, pp. 195-214.

536. Taylor J. Staggered wage stetting in a macro model // American Economic Review, № 69(2), 1979, pp. 108-113; Aggregate dynamics and staggered contracts // Journal of Political Economy, № 88(1), 1980, pp. 1-23.

537. Taylor J. The robustness and efficiency of monetary policy rules as guidelines for interest rate setting by the European Central Bank // Journal of Monetary Economics, № 43, 1999, pp. 655-679.

538. Taylor J. What would nominal GDP targeting do to the business cycle // Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, № 22, 1985, pp. 6184.

539. Taylor J. The Monetary Transmission Mechanism: An Empirical Framework, Journal of Economic Perspectives, 9, pp. 11-26. (1995).

540. The changing shape of fixed income markets// Basle International Settlement Paper # 5, 2002.

541. The econometrics of panel data // Handbook of theory and application / ed. Lasio Matyas and Patric Sevestre. Kluwer Academic Publisher.- 1992. p.560.

542. The Euro zone bond indices // Barclays Global Investors, September 1998.

543. The JP Morgan EMU bond index // JP Morgan, March 2002.

544. The nominal and real effective exchange rates of the euro // European Central Bank Monthly Bulletin, April, 2000.

545. The role of asset prices in the formulation of monetary policy // Bank for International Settlement, Conference Paper, № 5, 1998.

546. The transmission of monetary policy in emerging market economies // Bank for International Settlement, 1998, p. 23.

547. Thomas S., Shah A. Software system for GOI bond indices: a specification document// ICICI Securities, 2000.

548. Tietjen G., Moore H. Some Grubb's type statistics for the detection of several outliers. // Technometrics, 1972. vol. 14. p. 583-597.

549. Till C. The impact of exchange rate movements on US foreign debt // Federal Reserve Bank of New York, Research Paper, vol.9, №1, 2003.

550. Tobin J. Monetary policy: rules, targets and shocks // Journal of Money, credit and banking, № 15(4), 1983, pp. 506-518.

551. Tobin J. The interest elasticity of transaction demand for cash // Review of Economics and Statistics, № 38,1956, pp. 241-247.

552. Tobin J. Monetary policies and the economy: the transmission mechanism // Southern Economic Journal, 44, 1978, pp. 421-431.

553. Trichet J. Asset price bubbles and monetary policy // Mas lecture of the president of the ECB, Singapore, June, 2005.

554. Turner P., Van't dack J. Measuring international price and cost competitiveness // Bank for International Settlements, Economic Paper № 39, 1993.

555. Tuuli K. Do efficient banking sectors accelerate economic growth in transition countries?, Bank of Finland, Institute for Economies in Transition. (2002).

556. Uribe M. Real exchange rate targeting and macroeconomic instability // National Bureau of Economic Research, Working Paper № 9294, 2002.

557. Vasicek O. An equilibrium characterization of the term structure // Journal of Financial Economics, #5, 1981.

558. Vasicek O., Fong G. Term structure modeling using exponential splines // Journal of Finance, issue # 2, #37, 1982, pp. 339-348.

559. Wade R.C. A technique for initializing exponential smoothing forecasts -/Management Science. 1967. -vol. 13. n. 7.

560. Waggoner D. Spline methods for extracting interest rate curves from coupon bond prices" // Federal Reserve Bank of Atlanta, Working Pape # 97-10, 1997.

561. Waggoner D. The robustness of yield and forward rate curve extraction methods" // Federal Reserve Bank of Atlanta, Working Paper, 1996.

562. Wagner, H. Central Banking in Transition Countries", IMF Working paper, 98/126. (1998).

563. Wahba G. Spline models for observational data // SIAM, Philadelphia, 1990

564. Walsh C. Optimal contracts for central bankers // American Economic Review, №85(1), 1995, pp. 150-167.

565. Walsh C. Monetary theory and policy // Cambridge: MIT Press, 1998

566. Ward D.H. Comparison of different systems of exponential weighted rediction.- The Statistician^., 1963. vol. 13. n. 3.

567. Warga A. Bond returns, liquidity and missing data // Journal of Financial and Quantitative Analyses, # 27, 1992, pp. 605-617.

568. Weinhagen J. An empirical analysis of price transmission by stage of processing // Bureau of Labour Statistics, Monthly Labor Review, November, 2002.

569. Winne M. Core inflation: a review of some conceptual issues // European Central Bank, DG Research, 1999, pp.3-4.

570. Woodward G. Targets for monetary policy // Congressional Research Service, Library of Congress, 1988; Griffiths В., Wood G. "Monetary targets // St. Martin's Press, 1981.

571. Wynne M. Commentary // Federal Reserve Bank of St. Louis Economic Review, № 79, 1997, pp. 161-167.

572. Yotopulos P.A., Lau LJ. A Test for Balanced and Unbalanced Growth//The Review of Economics and Statistics, 52. n. 4. - 1970. p. 376-384/.

573. Zhang H. Treasury yield curves and cointegration // Applied Economics, # 25, 1993, pp. 361 -367.

574. Сайт Банка России: http://www.cbr.ru.

575. Сайт Минфина России: http://www.minfin.ru.

576. Сайт Федеральной службы государственной статистики: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main.

577. Сайт Минэкономразвития: http://www.economy.gov.ru/minec/main.и