

## Трансформация целей деятельности Национального банка на современном этапе

Выступление заместителя Председателя Правления Национального банка Республики Беларусь Дмитрия КАЛЕЧИЦА на Международной научно-практической конференции «Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость», состоявшейся 16 мая 2019 г. в Белорусском государственном экономическом университете

Тема экономического роста является актуальной на протяжении многих лет не только для Беларуси, но и для других стран. Центральные банки не остаются в стороне от этого вопроса. Именно они проводят политику, направленную на создание *обязательных и необходимых условий* долгосрочного устойчивого экономического роста, посредством обеспечения низкой и предсказуемой инфляции, а также не менее важного условия – сохранения общей финансовой стабильности в стране.

Вместе с тем стоит отметить, что центральные банки в условиях структурных ограничений роста экономик нередко подвергаются давлению осуществлять мягкую монетарную политику, в том числе покрывать часть бюджетных расходов, поддерживать нерыночные механизмы финансирования отдельных отраслей экономики и государственных социальных программ. Однако, как учит нас теория и история, денежно-кредитная политика может дать лишь краткосрочный стимул для экономики, причем в периоды, когда этот стимул не несет угрозы ценовой и финансовой стабильности. В противном случае такие импульсы дают в конечном итоге обратный эффект, вновь и вновь подтверждая постулат о нейтральности денег в долгосрочном периоде.

Крайне важно понимать, что если экономика достигла своего равновесия (потенциального выпуска), то единственно возможный способ ускорить экономический рост – это повысить эффективность ее работы, т. е. поднять совокупную факторную производительность. Как? Ответ один – посредством внедрения инноваций, оптимизации производственных процессов и перераспределения ресурсов (рабочей силы и капитала) из менее производительных отраслей в более производительные. Чтобы это осуществить, необходимо одновременно менять и подстраивать под требования времени также фискальную и социальную политику, совершенствовать подходы к государственному управлению, а также систему образования.

Как отмечалось выше, центральные банки вносят свой вклад в максимизацию устойчивых долгосрочных темпов роста через обеспечение ценовой и финансовой стабильности и тем самым занимают очень важное место в любой экономической системе вне зависимости от степени развитости страны, ее географического положения или культурного наследия.

В Беларуси своя история становления центрального банка. Национальный банк, в сравнении с центральными банками других стран, достаточно молод. Поэтому он продолжает меняться, отвечая на современные вызовы.



Как известно, институт центральных банков появился в конце XVII в. в результате реализации новой для того времени модели финансирования частными кредиторами военных расходов правительства в обмен на получение монопольного права выпуска бумажных денег.

В течение последующих трех столетий и начала XXI в., учитывая опыт гиперинфляций, многочисленных валютных, банковских и финансовых кризисов, под влиянием работ ученых экономистов, а также в результате обретения во второй половине XX в. большим количеством

стран независимости произошли: изменение моделей функционирования центральных банков (прежде всего их огосударствление); постепенная трансформация целей их деятельности; рост числа центральных банков в мире.

Также за эти годы сформировалась классическая институциональная модель центрального банка. Центральный банк выступал в качестве организации, отвечающей за государственную денежно-кредитную политику, обеспечение работы платежной системы и в некоторых случаях за регулирование и надзор в банковском секторе в национальной экономике.

Такое представление об основных целях деятельности центральных банков было сформировано под доминирующим влиянием экономической теории, апеллирующей к риску столкнуться с краткосрочным конфликтом интересов между финансовой и ценовой стабильностью и опасности раскручивания инфляционной спирали. Хотя, как мы знаем, английский экономист Уолтер Бэджет еще в середине XIX в., видя противоречия между экономической теорией и реалиями денежной экономики, утверждал, что главная функция центрального банка – быть гарантом финансовой стабильности.

Отчасти Бэджет оказался прав. Глобальный финансовый кризис 2008 г. и последующий кризис суверенных долгов в Европе повлекли за собой необходимость наделения центральных банков мандатом по обеспечению финансовой стабильности.

Таким образом, исторически для центральных банков выделяют две классические целевые установки: ценовая стабильность и финансовая стабильность.

Сегодня, с одной стороны, мы можем наблюдать наличие у центральных банков различных функций. С другой стороны, преобладающее количество центральных банков в своих уставных документах чаще всего преследуют указанные две классические цели.

Первоочередная цель большинства современных центральных банков – удержать инфляцию на низ-

ком уровне. В свою очередь, цель по финансовой стабильности занимает вторую позицию, и четкое ее закрепление в мандате центральных банков началось 10 лет назад. Несмотря на то, что законодательство – вещь инерционная и меняется медленно, курс на внедрение цели по обеспечению финансовой стабильности – повсеместный и для почти половины исследованных центральных банков уже пройден (рисунок 1). Беларусь от этого процесса старается не отставать.

Итак, важнейшая задача экономической политики – это долгосрочный рост благосостояния граждан, который возможен только при сохранении низкой и стабильной инфляции. За несколько столетий существования института центрального банка его цели менялись естественным эволюционным образом. На сегодняшний день мы имеем четкое представление о том, какие цели являются приоритетными, – это обеспечение ценовой и финансовой стабильности. Вместе с тем цель по финансовой стабильности еще предстоит наполнить более конкретным содержанием, которое отвечало бы вызовам современности.

Перейдем к практической части вопроса. Рассмотрим более детально ценовую стабильность и ее состояние в Беларуси на данном этапе развития.

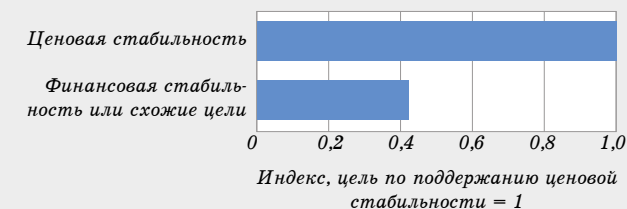
За последние четыре десятилетия уровень инфляции во всем мире существенно снизился: если в середине 80-х гг. прошлого столетия глобальная инфляция измерялась двузначной цифрой, то сейчас она находится на уровне 2,5%, в том числе в странах с формирующейся рыночной экономикой – 3,5% (рисунок 2). Снижение инфляции во всех странах сопровождалось сокращением ее волатильности.

Наблюдаемые улучшения в значительной степени обусловлены укреплением основ денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики. В среднем инфляция снижалась быстрее в странах с независимым и прозрачным центральным банком, практикующим режим монетарной политики таргетирования инфляции.

Беларусь не осталась в стороне от глобального тренда. Национальный банк совместно с Правительством снизил инфляцию с трех- и двухзначных чисел до текущего уровня в 5–6%. При этом волатильность данного показателя за аналогичный период также уменьшилась, что говорит о более предсказуемом изменении уровня цен в стране.

Почему низкая и предсказуемая инфляция так важна? Ответ очевиден, особенно учитывая исторический опыт Беларуси: высокая инфляция негативным

### Вес различных целей центральных банков в их учредительных документах



Источник: [1].

Рисунок 1

образом сказывается на социально-экономическом развитии. Однако, как показывает практика, данное утверждение все еще подвергается сомнению и никак не может быть записано в список априорных.

Согласно многочисленным теоретическим работам, историческим фактам, а также практическому опыту благотворное влияние низкой и предсказуемой инфляции на экономическую активность объясняется следующими факторами.

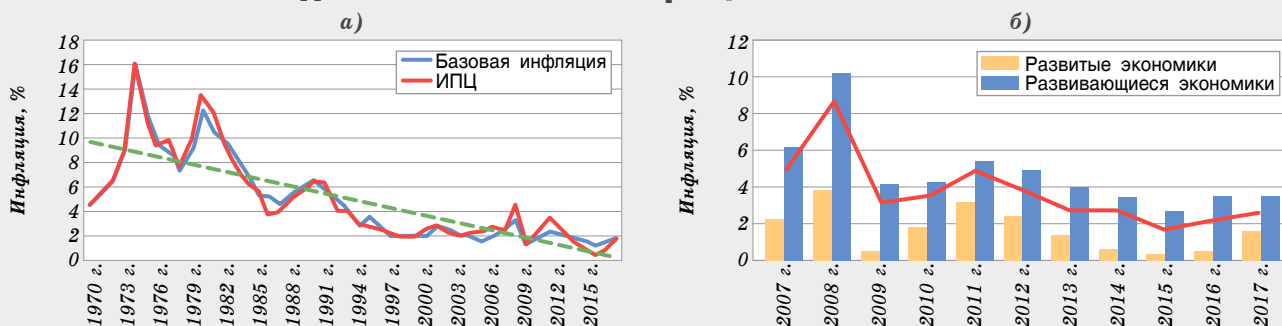
*Во-первых*, низкая и стабильная инфляция снижает неопределенность. В противовес, высокая инфляция подавляет стимулы для бизнеса к долгосрочному планированию и осуществлению инвестиций.

*Во-вторых*, низкая и стабильная инфляция повышает доверие к национальной валюте. Если у людей нет доверия к национальной валюте, возникают проблемы с притоком сбережений граждан в банковскую систему. В свою очередь, снижение устойчивости ресурсной базы банков ограничивает их возможности по кредитованию экономики на длительный срок. Чтобы вернуть однажды потерянное доверие на прежний уровень, потребуется немало усилий и времени.

*В-третьих*, низкая и стабильная инфляция, как правило, связана с большей стабильностью финансового сектора. Это, в свою очередь, приводит к формированию доступной цены кредитных ресурсов, что важно для крупных инвестиционных проектов.

Наконец, *последнее*, но не менее важное – моральная сторона вопроса. Инфляция в большей степени затрагивает наименее обеспеченную часть населения в связи с различной структурой расходов таких домохозяйств по сравнению с более обеспеченными согражданами. В то же время дефляция, или,

### Динамика глобальной инфляции, 1970–2017 гг.



Примечание. Составлено на основе данных Всемирного банка.

Рисунок 2

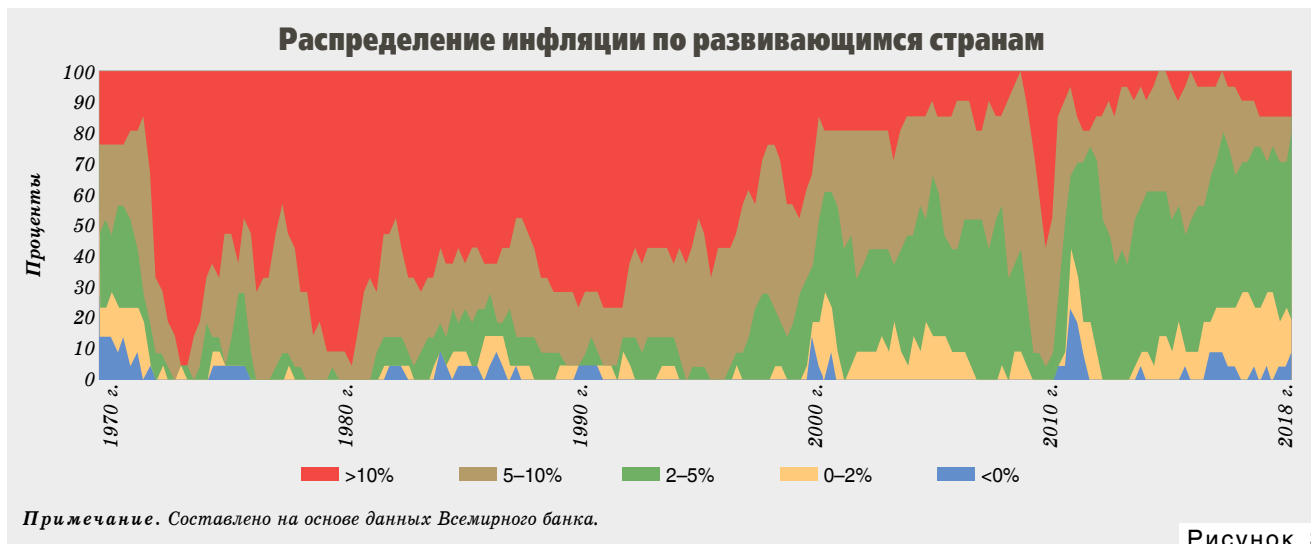


Рисунок 3

другими словами, снижение цен, не менее опасна для экономики.

Таким образом, ценовая стабильность, под которой понимается низкая волатильность и предсказуемый небольшой рост цен, – необходимое условие для того, чтобы у производителей были стимулы устойчиво и эффективно развиваться, а у потребителей – возможности для поддержания достойного уровня благосостояния в течение всей жизни.

Приходится часто слышать вопрос: что есть оптимальный уровень инфляции? Логично, что критерием должны выступать наиболее привлекательные условия для экономического роста. Эмпирические исследования свидетельствуют, что в зависимости от развитости экономики страны этот уровень варьируется в диапазоне от 1 до 10%.

В развитых странах среднесрочная цель по инфляции установлена на уровне около 2%. Для развивающихся стран и стран с формирующимся рынком целевой показатель инфляции по ряду причин, как правило, на несколько процентных пунктов выше.

По факту же, согласно расчетам на основе данных МВФ по итогам 2018 г., 20% стран с формирующейся рыночной экономикой имели инфляцию до 2%; большинство же стран – 70% от всей выборки – сохраняли инфляцию на уровне от 2 до 10%. Еще 10% стран испытывали сложности в экономике, поэтому инфляция в этих странах превышала 10% (рисунок 3).

Беларусь в своих прогнозах и программных документах учитывает влияние инфляции не только на количественные значения экономического роста, но и на его качественные характеристики. В том числе принимается во внимание исторический контекст развития нашей страны и эволюция ее денежно-кредитной системы. Поэтому цель по инфляции в Беларуси до 2020 г. определена на уровне не более 5%. В дальнейшем стоит подумать о возможности ее снижения до 4%, что будет средним значением для схожих с нами стран.

Для выполнения конечной цели монетарной политики Национальный банк Республики Беларусь в своей истории прибегал к различным стратегиям (рисунок 4). Очень долгий период мы использовали

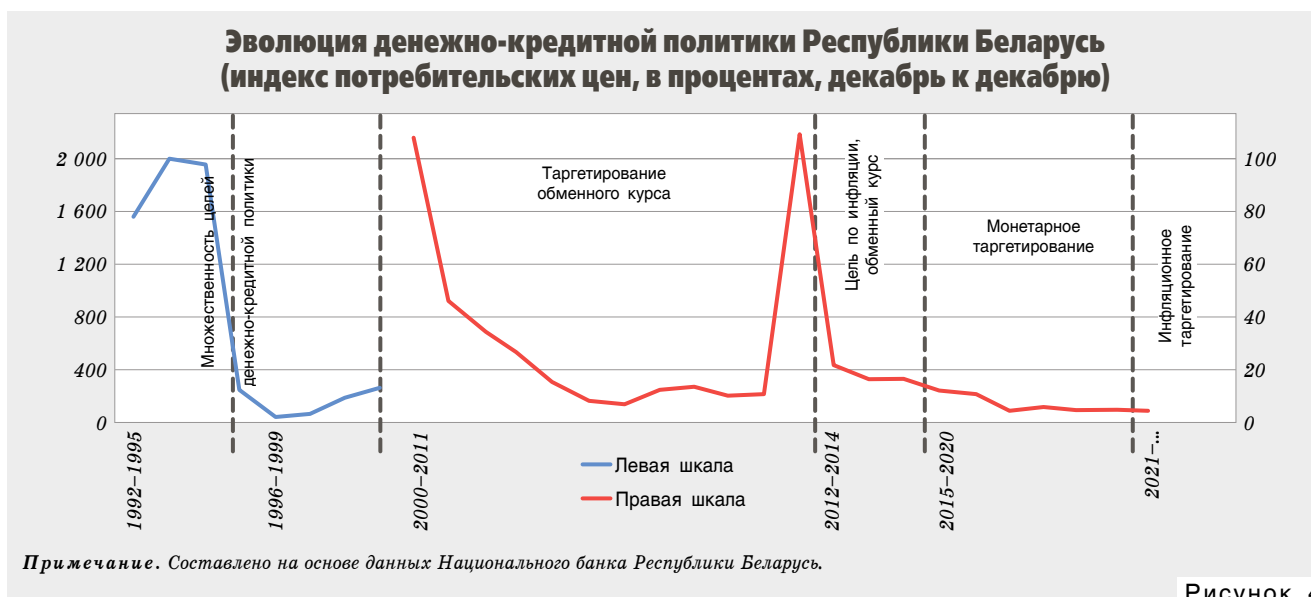


Рисунок 4

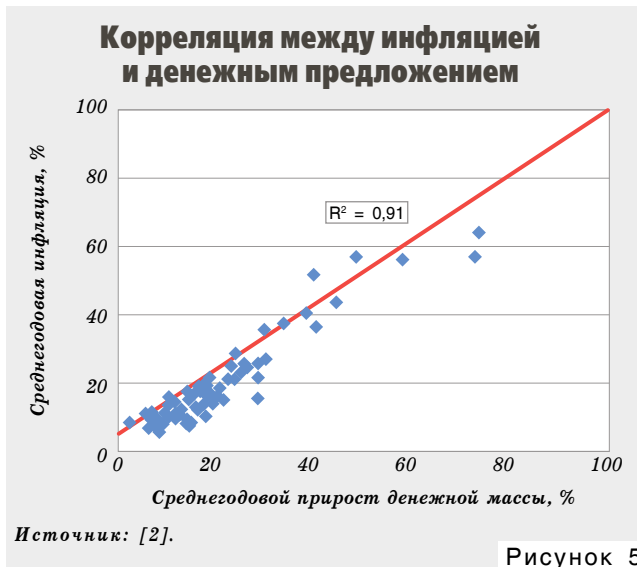


Рисунок 5

режим таргетирования обменного курса. Однако ошибки политики, прежде всего чрезмерное стимулирование внутреннего спроса за счет кредитной экспансии, активная бюджетная поддержка госсектора и мягкая политика заработных плат обусловили формирование значительных макроэкономических дисбалансов. Как следствие, возможности дальнейшего применения режима таргетирования обменного курса после валютного кризиса 2011 г. и внешнего шока 2014 г. были исчерпаны.

С 2015 г. Национальный банк внедрил практику монетарного таргетирования. Как известно, режим монетарного таргетирования полагается на предпосылку количественной теории денег: в долгосрочном периоде времени рост товарных цен определяется предложением денег. Это подтверждается как теоретически, так и эмпирически: коэффициент корреляции между инфляцией и изменением денежной массы, рассчитанный на основе межстрановых данных, близок к 1 (рисунок 5).

Далее, исходя из целевого показателя инфляции, оценок потенциального роста производства и динамики скорости обращения денег в рамках уравнения обмена, определяется целевой темп роста широкой денежной массы – промежуточный ориентир монетарной политики. В качестве операционного ориентира до 2018 г. выступал параметр по изменению рублевой денежной базы, после – ставка однодневного МБК.

Новый режим монетарной политики в сочетании со сбалансированной бюджетно-налоговой стратегией, взвешенной политикой заработных плат позволили не только устранить дисбалансы, обуславливающие циклические колебания в экономике, и снизить инфляцию до исторически низкого уровня, но и повысить гибкость обменного курса и экономики в целом.

Сейчас перед Национальным банком стоит более сложная задача: закрепиться на достигнутом уровне. Однако ее решить не так просто, как кажется.

Основная проблема связана со структурными ограничениями и технологическим отставанием нашей экономики, которая не в состоянии в текущих усло-

виях генерировать рост темпом больше 1,0–2,0% без угрозы сбалансированности счета текущих операций платежного баланса, относительной устойчивости обменного курса и инфляции. Почему? Ответ очевиден.

Экономика завершила свое восстановление после рецессии 2015–2017 гг. Выпуск достиг равновесного уровня (рисунок 6). Соответственно, темпы роста фактического ВВП в настоящее время равны темпам роста равновесного выпуска, которые находятся, по оценкам, в диапазоне 1–2% (рисунок 7). Агрегированный индикатор процентной и курсовой политики – индекс реальных монетарных условий – свидетельствует о нейтральности денежно-кредитной политики в настоящее время (рисунок 8). Поэтому

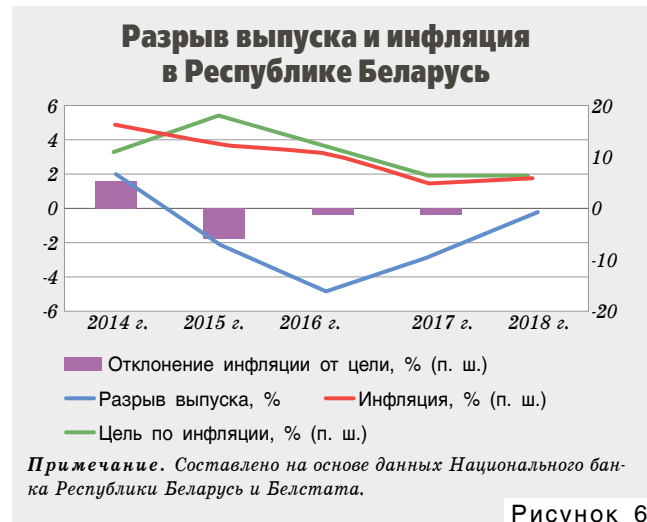


Рисунок 6

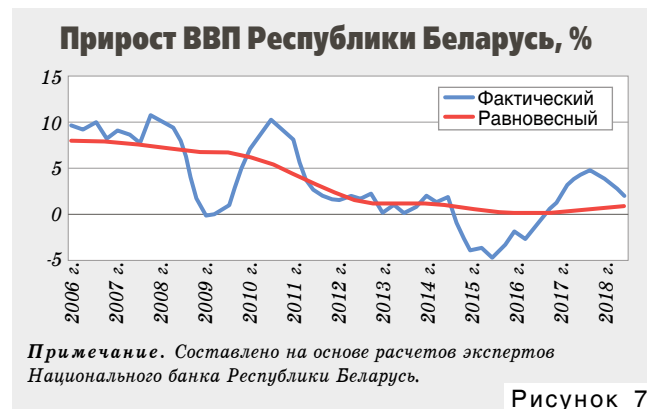


Рисунок 7



Рисунок 8

любое монетарное стимулирование экономики в таких условиях будет работать на формирование избыточного спроса и накопление инфляционного потенциала, то есть макроэкономических дисбалансов.

В свою очередь, причина низких темпов равновесного ВВП объясняется не монетарной политикой, а падением отдачи факторов производства. Средний вклад СФП в ВВП снизился с 4,1 п. п. в 2001–2009 гг. до минус 0,5 п. п. в 2010–2018 гг. (рисунок 9).

При этом доверие общества к экономической политике было серьезно подорвано в последнее десятилетие. Это, естественно, негативно отразилось на доверии экономических агентов к национальной валюте и инфляционных ожиданиях. По оценкам Национального банка, ожидания до сих пор превышают фактическую инфляцию почти в 2 раза, сохраняя угрозу ценовой стабильности и восстановлению высоких долгосрочных темпов роста экономики.

Поэтому необходимы структурные изменения в экономике, чтобы повысить эффективность ее работы и снизить реальные издержки производства на единицу выпуска, а также реализация мер политики по снижению и закреплению инфляционных ожиданий на цели по инфляции.

В международной практике наиболее эффективной стратегией управления ожиданиями является режим таргетирования инфляции, опирающийся на новокейнсианскую теорию – мейнстрим современной монетарной теории, согласно которому инфляционные ожидания – это главный фактор инфляции, а трансмиссия сигналов монетарной политики и воздействие последней на выпуск и ожидания осуществляются преимущественно через канал процентной ставки.

Другими словами, изменяя монетарные условия в ответ на новую информацию, центральный банк воздействует на ожидаемую инфляцию и приводит ее со временем к таргетируемому уровню.

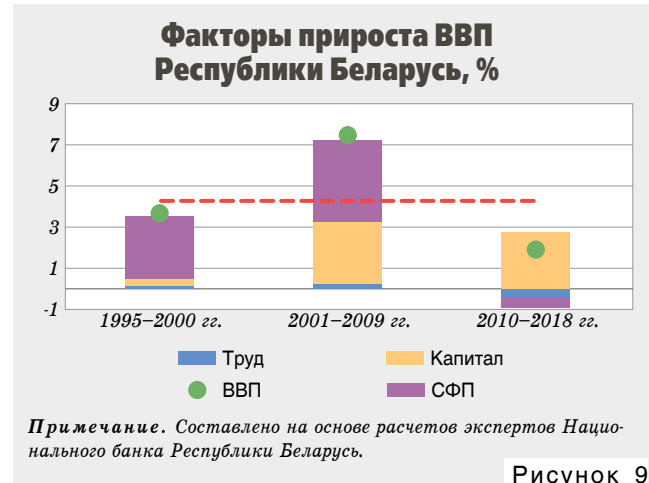


Рисунок 9

В рамках трансформации режима уже осуществлена смена операционного ориентира монетарной политики с денежной базы на краткосрочную процентную ставку денежного рынка – ставка однодневного межбанковского кредита, которая является наиболее значимой для данного сегмента финансового рынка в Беларуси в настоящее время. Следующим шагом будет смена промежуточного ориентира. При режиме таргетирования инфляции таковым служит прогноз по инфляции (рисунок 10).

Принимая во внимание всю сложность работы монетарной трансмиссии, особенно в условиях транзитивной экономики, для внедрения режима таргетирования инфляции Национальному банку необходимо решить несколько ключевых задач [5].

*Первая задача* – достигнуть определенного консенсуса в понимании того, что низкая инфляция – приоритет государственной политики и необходимое условие для устойчивого экономического роста. Решение этой задачи подразумевает внесение отдельных изменений в существующий Банковский кодекс, в част-

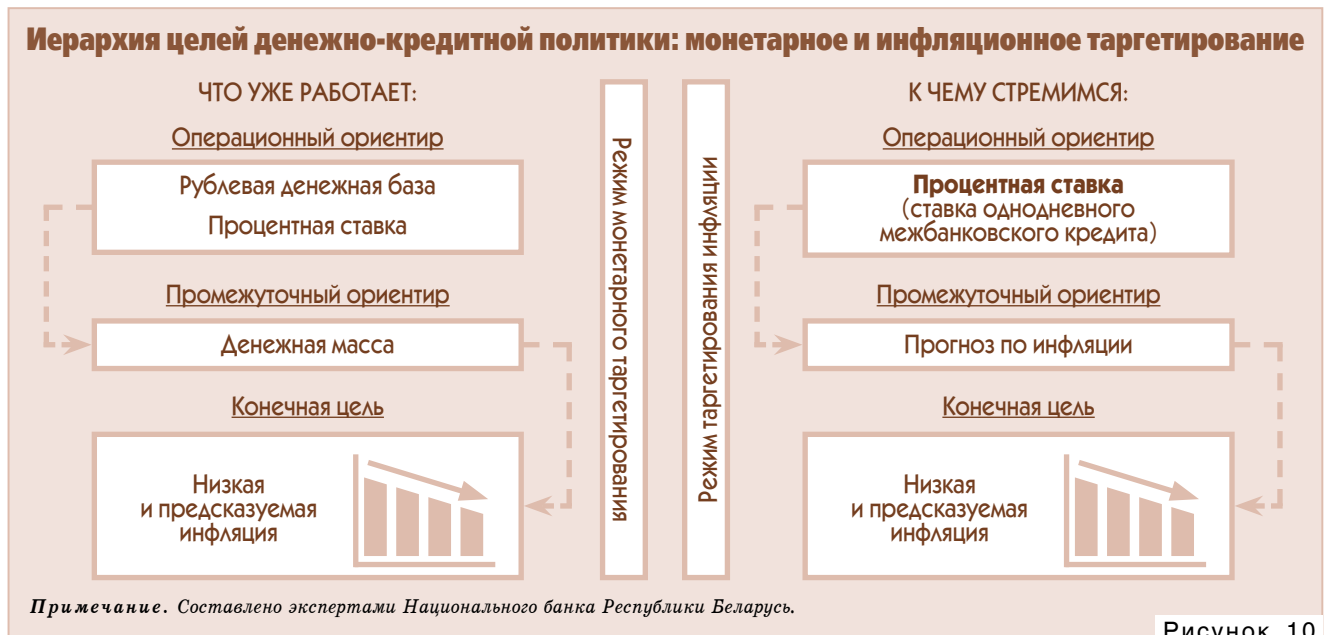


Рисунок 10

ности: установление в качестве приоритетной цели деятельности Национального банка обеспечение ценовой стабильности; формирование целевого показателя ценовой стабильности ежегодно на трехлетний период в виде допустимых границ его изменений (на сегодняшний день это происходит ежегодно); закрепление институциональной и операционной независимости Национального банка и повышение ответственности Правления Национального банка за невыполнение установленного показателя по инфляции.

*Вторая задача* – повысить прозрачность центрального банка. Большая открытость Национального банка необходима для повышения доверия среди всех экономических агентов. В декабре 2018 г. Правлением была утверждена Коммуникационная политика Национального банка, в соответствии с которой Национальный банк внедрил с текущего года практику регламентного (по заранее объявленному графику) рассмотрения Правлением Национального банка вопроса об изменении ставки рефинансирования и ставок по постоянно доступным инструментам регулирования ликвидности банков. На сайте Национального банка публикуется все больше аналитических материалов о текущем состоянии экономики, а также результаты проводимых нами исследований.

*Третья задача* – создать обязательные условия для перехода к режиму таргетирования инфляции: восстановить работу процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и усовершенствовать систему рефинансирования. В части усиления эффективности процентного канала проводится последовательная работа по уменьшению объемов директивного кредитования, снижению уровня валютизации экономики. В том числе мы ведем активную работу по повышению эффективности работы валютного рынка и операций по управлению ликвидностью.

Для того чтобы четко выполнять промежуточный ориентир при режиме таргетирования инфляции, нам необходимо решить *четвертую задачу* – внедрить современные практики в модельный аппарат Национального банка. При содействии международных экспертов Национальным банком была проведена работа по изменению системы анализа и прогнозирования. Результаты моделирования представляются на квартальной основе членам Правления и учитываются при разработке решений о ставке рефинансирования. Однако многое еще предстоит сделать. Академическому сообществу нужно активнее участвовать в разработке новых инструментов оценки инфляционных ожиданий, прогнозирования инфляции и иных направлений, которые будут полезны для принятия более эффективных решений в рамках монетарной политики.

Однако чтобы все сказанное получилось осуществить, необходимо обеспечить системную, слаженную работу всех органов власти. Несколько конкретных примеров этого принципа работы.

Как мы все знаем, на инфляцию оказывают влияние как монетарные факторы, так и немонетарные, которые включают: административное ценовое регулирование, косвенное влияние бюджетно-налоговых мер, влияние внешних шоков и конъюнктуры, а также влияние сезонного фактора.

Для нашей экономики характерно сохранение прямого ценового регулирования на определенные товары и услуги. В структуре потребительских расходов доля таких товаров и услуг составляет более 20%.

Динамика регулируемых цен и тарифов находится вне пределов влияния Национального банка. Но при определении цели по инфляции и построении прогнозов социально-экономического развития рост регулируемых цен и тарифов не может не учитываться.

В отдельных случаях повышение цен и тарифов на определенные позиции может быть оправдано, поскольку устраняет ранее сформировавшиеся ценовые диспропорции в экономике. Однако при реализации данного подхода важно обеспечить умеренность повышения цен и тарифов, поскольку в обратном случае резкое ускорение инфляционных процессов подрывает доверие населения к подобной политике, приведет к формированию повышенной ощущаемой и ожидаемой инфляции.

Во всех других случаях индикативным параметром для повышения регулируемых цен и тарифов должен выступать прогноз базовой инфляции.

Для соблюдения указанного принципа Национальный банк наладил эффективное тесное взаимодействие с Министерством антимонопольного регулирования и торговли.

Что касается координации монетарной и бюджетно-налоговой политики, то, как известно, несбалансированность бюджета, государственные расходы, направленные на чрезмерное стимулирование экономики, могут приводить к росту внутреннего спроса, дисбалансу счета текущих операций платежного баланса, снижению курса белорусского рубля и инфляции. Чтобы компенсировать такое влияние, от центрального банка может потребоваться ужесточение монетарных условий, что, в свою очередь, отразится на перспективах экономического роста. Поэтому для достижения цели по инфляции Национальный банк также стремится к тесному взаимодействию с Министерством финансов и другими органами государственной власти.

Таким образом, Национальный банк за долгие годы управления денежной системой страны имеет значительный опыт в проведении денежно-кредитной политики. Эволюционно (через череду проб и ошибок) Национальный банк приблизился к новому этапу развития – переходу к режиму таргетирования инфляции. Однако для внедрения этого режима необходимо решить целый ряд задач, которые требуют не только внимания монетарных властей, но и содействия со стороны других госорганов, а также участия всех граждан страны.

Что касается цели деятельности центрального банка по обеспечению финансовой стабильности, то этой теме был посвящен доклад в рамках прошлогодней конференции. Его тезисы опубликованы в Белорусском экономическом журнале [4].

Сегодня хотелось бы рассказать о новых аспектах трансформации деятельности Национального банка в рамках совершенствования общегосударственной политики по обеспечению финансовой стабильности в Республике Беларусь. Но перед тем как перейти к их рассмотрению, акцентируем внимание на

крайней важности цели обеспечения финансовой стабильности в Республике Беларусь. Финансовая неустойчивость чревата значительными издержками для экономики и потерями благосостояния населения. Достаточно вспомнить последствия кризисов и шоков 2009 г., 2011 г. и 2014–2015 гг. Мировой опыт свидетельствует, что в результате финансового кризиса страны теряют в среднем по 15–20% ВВП. Подобного нельзя допустить в Беларуси!

Финансовую стабильность многие трактуют по-разному, хотя каждый согласен с тем, что она очень важна в современных реалиях.

Триста лет назад под финансовой стабильностью понимали предотвращение паники в банковском секторе за счет использования центрального банка как кредитора последней инстанции. Сегодня под финансовой стабильностью мы понимаем что-то большее – это устойчивое функционирование тех субъектов экономики, которые обеспечивают движение и распределение финансовых ресурсов, то есть банков и иных финансовых посредников, финансовых рынков и платежной системы. При этом значение имеет именно деятельность, осуществляемая всеми финансовыми посредниками, их способность проводить операции и сохранять накопленное, а не жизнеспособность отдельного банка.

Кроме того, финансовая система должна сохранять способность к функционированию, даже если есть препятствующие этому факторы, например резкое замедление экономического роста, девальвация национальной валюты, ухудшение положения крупных предприятий [6].

Согласно проекту Указа Президента Республики Беларусь «О мерах по обеспечению финансовой стабильности» «под финансовой стабильностью понимается состояние финансовой системы, при котором банки и небанковские кредитно-финансовые организации, иные финансовые посредники, платежная система и финансовый рынок надлежащим образом выполняют присущие им функции и сохраняют способность к их исполнению в случае дестабилизирующего воздействия внутренних и внешних факторов» [3].

Финансовая стабильность обеспечивается целым набором слаженных действий основных экономических ведомств. Вместе с тем ключевую роль в этом процессе играет макроprudенциальная политика. Какие основные задачи она решает?

Это стимулирование финансовых посредников к заблаговременному созданию дополнительных запасов капитала и ликвидности на те времена, когда они могут потребоваться.

Это корректировка и выравнивание кредитных потоков в экономике. Дисбаланс может вызвать не только дефицит кредитных ресурсов, но и их избыток. Неравномерное распределение, расточительное использование банковских кредитов (когда они дешевы и доступны) могут подорвать финансовый рынок и вызвать нестабильность.

Соответственно, еще одной важной задачей макроprudенциальной политики является участие в повышении эффективности распределения финансовых ресурсов в экономике. Вероятность направления ресурсов тем экономическим субъектам, которые не смогут рассчитаться по взятым на себя обязательствам, всегда существует. Обнаружение и корректи-

ровка подобных искажений позволяют уменьшить объем финансовых рисков.

Повышение устойчивости финансовой инфраструктуры, ограничение уровня концентрации рисков в отдельных сегментах и предотвращение возможных ситуаций дефицита ликвидности на финансовом рынке тоже в списке ключевых задач макроprudенциального регулирования.

Поскольку в мировой практике нет единственного критерия оценки успеха политики финансовой стабильности, нами был разработан и принят комплекс показателей, по которым оцениваются результаты работы по обеспечению финансовой стабильности.

Отдельные показатели финансовой стабильности, а также их нормативные и фактические значения на начало текущего года отображены в *таблице*. Как можно заметить, в Беларуси обеспечивается финансовая стабильность – финансовый сектор сохраняет устойчивость по отношению к основным рискам.

Наблюдается устойчивая работа банковского сектора, соблюдаются основные нормативы безопасного функционирования банков. Покрытие нормативным капиталом принятых банками рисков остается на высоком уровне.

Обеспечено стабильное функционирование платежной системы и основных финансовых рынков, ограничены наиболее значимые риски, не допущено угроз их перерастания в системный риск.

На внутреннем валютном рынке обеспечена устойчивая динамика обменного курса национальной валюты. Не допущено его резких и существенных изменений, способных оказать негативное влияние на банковский сектор с учетом высокой долларизации балансов банков. Динамика показателей депозитного рынка свидетельствует о сохранении устойчивой ситуации на данном сегменте финансовой системы страны.

Сохраняется устойчивая работа страхового сектора, сегмента лизинговых организаций и иных финансовых посредников.

Рост кредитования поддерживается на равновесном уровне, обеспечивающем оптимальный баланс между экономической активностью и величиной системных рисков. Последние оценки кредитного разрыва близки к нулю. Из этого следует вывод, что восстановление доверия к финансовому рынку не носит потенциально опасный ускоренный характер, а является естественным подъемом экономики после череды прошлых рецессий и низкого роста [7].

Несколько слов о тех изменениях, которые были внесены в макроprudенциальную политику Национального банка за последнее время.

С начала 2016 г. на основании Указа Президента Республики Беларусь № 78 Председатель Правления Национального банка несет персональную ответственность за обеспечение финансовой стабильности. В 2016–2018 гг. осуществлялись активная разработка и внедрение передовых макроprudенциальных инструментов, призванных обеспечить финансовую стабильность. В арсенале Национального банка такие инструменты сейчас имеются. Это:

- контрциклический буфер – обязывает все действующие банки создавать дополнительный запас капитала в периоды наибольшей уязвимости к кредитному риску;

Таблица

**Общая характеристика финансовой стабильности в Республике Беларусь**

Показатель	Контрольное значение	Фактическое значение (2019 год)			
		01.01	01.02	01.03	01.04
Достаточность нормативного капитала, процентов	не менее 12,5*	17,7	17,8	17,9	18,1
Показатель покрытия ликвидности, процентов	не менее 100,0	167,6	139,8	174,3	159,5
Доля необслуживаемых активов банков в активах, подверженных кредитному риску, процентов	не более 10	5,01	5,88	6,08	6,04
Среднеквартальный параметр доступности автоматизированной системы межбанковских расчетов для банков, процентов от ее дневного фонда рабочего времени	не ниже 99,7	99,98	100,0	100,0	100,0
Отклонение обменного курса на различных сегментах внутреннего валютного рынка от официального курса белорусского рубля, процентов	не более 5,0 за квартал	0,2 (USD) 0,3 (EUR) 0,6 (RUB)	0,2 (USD) 0,4 (EUR) 0,5 (RUB)	0,1 (USD) 0,3 (EUR) 0,5 (RUB)	0,1 (USD) 0,3 (EUR) 0,4 (RUB)
Снижение срочных депозитов (вкладов) без учета курсовой переоценки, процентов	не более 20,0 за квартал	-1,8	1,1	-0,6	-1,1

Контроль

Выполнено

\*Начиная с января 2019 г.

Источник: [7].

- буфер системной значимости – формирует у важных с точки зрения стабильности всей финансовой системы банков более высокий уровень капитализации;
- показатели обеспеченности кредита и долговой нагрузки – препятствуют накоплению избыточного кредитного бремени у населения.

Также с марта 2019 г. действует новый макропруденциальный инструмент на базе расчетной величины стандартного риска – для банков с повышенным риск-аппетитом устанавливаются повышенные отчисления в ФОР, требования к капиталу и формированию специальных резервов. Подробная информация о данных инструментах размещена на сайте Национального банка в разделе «Макропруденциальное регулирование».

Дальнейшему развитию деятельности по обеспечению финансовой стабильности препятствуют некоторые законодательные пробелы. Так, согласно действующему законодательству ни один государственный орган не обладает требуемыми полномочиями по обеспечению финансовой стабильности. Из того, что есть – это функция по мониторингу финансовой стабильности, закрепленная в Банковском кодексе за Национальным банком совместно с Правительством, и персональная ответственность Председателя Правления Национального банка за обеспечение финансовой стабильности. Этого недостаточно, и это негативно сказывается на возможностях комплексно и эффективно противодействовать системным рискам. На фоне правовой неурегулированности внедрение инструментария по ограничению системных рисков замедляется. Такая утрата

оперативности снижает ожидаемый эффект от принимаемых мер.

В то же время накопленный опыт позволяет перейти к следующему этапу укрепления системы обеспечения финансовой стабильности.

В марте 2019 г. внесены изменения в Положение о Совете по финансовой стабильности. Теперь он будет функционировать под председательством Председателя Правления Национального банка. Его членами будут исключительно руководители основных экономических ведомств и их заместители. В практику деятельности Совета вводится принцип «исполняй или объясняй». Он позволяет обеспечить эффективный баланс между принятием решений и контролем за их исполнением с учетом межведомственного характера взаимодействия внутри Совета.

Необходимо подчеркнуть, что без единой согласованной позиции риски разбалансировки в работе финансовых институтов в современных условиях существенно возрастают. Именно поэтому Национальный банк стремится к открытому сотрудничеству со всеми профильными министерствами и ведомствами для обеспечения финансовой стабильности.

Итак, опыт Республики Беларусь подтверждает, что финансовая нестабильность несет в себе значительные издержки для общества. Для повышения эффективности поддержания устойчивости финансовой системы предлагается закрепить мандат по обеспечению финансовой стабильности за Национальным банком совместно с Советом Министров Республики Беларусь.

Однако отдельные ученые в Беларуси скептически смотрят на расширение мандата центрального



банка за счет включения в список его приоритетов цели по обеспечению финансовой стабильности. Но этот скепсис возникает из-за некоторого недопонимания сути и природы финансовой стабильности как экономического явления. Призываем академическое сообщество к конструктивному диалогу. Национальный банк открыт ко всем сторонним мнениям. Главное, чтобы они были взвешенными, объективными и соответствовали критерию научной строгости.

В завершение отметим, что мы живем в очень непростое, но интересное время. После глобальных кризисных явлений институт центральных банков подвергся некоторой трансформации, а малые экономики, такие как экономика Беларуси, и вовсе

столкнулись с рядом вызовов, на которые ответить непросто.

Цель деятельности центральных банков остается прежней – обеспечить плавное развитие экономической системы, без кризисов и различных пертурбаций, за счет формирования необходимых условий для ценовой и финансовой стабильности. Национальный банк Республики Беларусь остается приверженцем этой цели и будет системно работать над ней.

А для этого нам необходимо работать сообща: практикам – чаще прислушиваться к академическому сообществу, ученым – концентрировать свое внимание на практически значимых проблемах для страны.

---

**Библиографический список:**

1. Archer, D. Roles and objectives of modern central banks [Electronic resource] / D. Archer // *Issues in the Governance of Central Banks* / edited by G. Ortiz, J. Yam. – Basel, 2009. – Ch. 2. – P. 17–55. – Mode of access: [https://www.bis.org/publ/othp04\\_2.pdf](https://www.bis.org/publ/othp04_2.pdf). – Date of access: 30.04.2019.
2. King, M. No money, no inflation – the role of money in the economy [Electronic resource] / M. King // *Bank of England Quarterly Bulletin*. – 2002. – Summer 2002. – P. 162–177. – Mode of access: <https://ssrn.com/abstract=708265>. – Date of access: 30.04.2019.
3. Калечиц, Д.Л. Обеспечение финансовой стабильности как цель деятельности Национального банка [Электронный ресурс] / Д.Л. Калечиц // *Банкаўскі веснік*. – 2019. – № 3. – С. 8–10. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/top/pdf/obespechenie-finansovoy-stabilnosti-KalechitsDL.pdf>. – Дата доступа: 30.04.2019.
4. Калечиц, Д.Л. Система обеспечения финансовой стабильности в Республике Беларусь: становление, развитие и перспективы [Электронный ресурс] / Д.Л. Калечиц // *Белорусский экономический журнал*. – 2018. – № 2. – С. 4–17. – Режим доступа: <http://bem.bseu.by/rus/archive/2.18/BEJ-2-2018-kalechits.pdf>. – Дата доступа: 30.04.2019.
5. Калечиц, С.В. Ценовая стабильность – важнейшее условие для обеспечения устойчивого экономического роста [Электронный ресурс] / С.В. Калечиц // *Банкаўскі веснік*. – 2019. – № 3. – С. 3–7. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/top/pdf/tsenovaya-stabilnost-KalechitsSV.pdf>. – Дата доступа: 30.04.2019.
6. Каллаур, П.В. Концепт «финансовая стабильность» / П.В. Каллаур // *Белорусский экономический журнал*. – 2007. – № 1. – С. 25–37.
7. Могилевич, И.Г. Обеспечение финансовой стабильности в I квартале 2019 года [Электронный ресурс] / И.Г. Могилевич // *Банкаўскі веснік*. – 2019. – № 4. – С. 9–13. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/top/pdf/obespechenie-finansovoy-stabilnosti-q1-2019-mogilevich.pdf>. – Дата доступа: 30.04.2019.