

Ценовая стабильность – важнейшее условие для обеспечения устойчивого экономического роста

Тезисы выступления заместителя Председателя Правления Национального банка Республики Беларусь С.В. КАЛЕЧИЦА на встрече депутатов Палаты представителей Национального собрания Республики Беларусь с руководством Национального банка

Макроэкономическая стабильность является фундаментом устойчивого экономического роста, поэтому ее поддержание – одна из наиболее важных задач не только Национального банка, но и других органов государственного управления.

Ключевой составляющей макроэкономической стабильности является обеспечение стабильности цен, другими словами, устойчивой и низкой инфляции.

Все мы понимаем, что значит инфляция с практической точки зрения – она уменьшает покупательную способность доходов населения и предприятий.

В условиях нестабильной и высокой инфляции население стремится как можно быстрее потратить обесценивающиеся деньги на товары и услуги, тем самым формируя повышенный спрос и дополнительное давление на цены, либо же перевести их в иностранную валюту, тем самым формируя давление на обменный курс. Все это ведет лишь к дальнейшему ускорению инфляционных процессов.

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.

В результате место национальной валюты занимает иностранная, приводя тем самым к долларизации экономики. Одновременно увеличивается долг перед другими странами.

Инфляция подавляет стимулы для предприятий к долгосрочному планированию и осуществлению инвестиций, что в конечном итоге подрывает основу долгосрочного экономического развития и роста благосостояния граждан.

В то же время дефляция, или, другими словами, снижение цен, не менее опасна для экономики. Когда цены на товары устойчиво снижаются, потребители начинают откладывать покупки на более длительный срок, надеясь на еще большее снижение цен. Соответственно, уменьшаются объемы продаж и прибыль предприятий, отсутствуют возможности для повышения зарплат, нет стимулов для расширения производства и внедрения инновационных технологий, растет безработица. Все это препятствует экономическому росту и несет в себе не меньшие издержки, чем высокая инфляция.

Таким образом, именно низкая и предсказуемая инфляция необходима для того, чтобы у производителей были стимулы развиваться, а у потребителей – возможности для поддержания достойного уровня жизни.



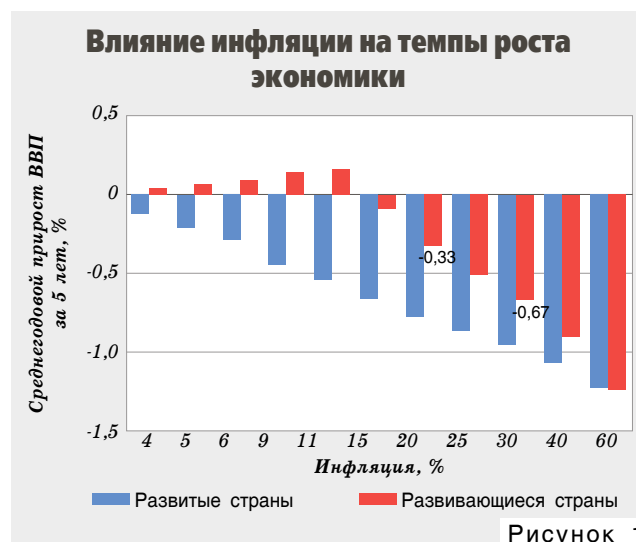
Каким же должен быть оптимальный уровень инфляции? Результаты исследований показывают, что в зависимости от развитости экономики страны наиболее привлекательные условия для экономического роста обеспечивают годовые темпы инфляции в диапазоне от 1 до 5% (рисунок 1).

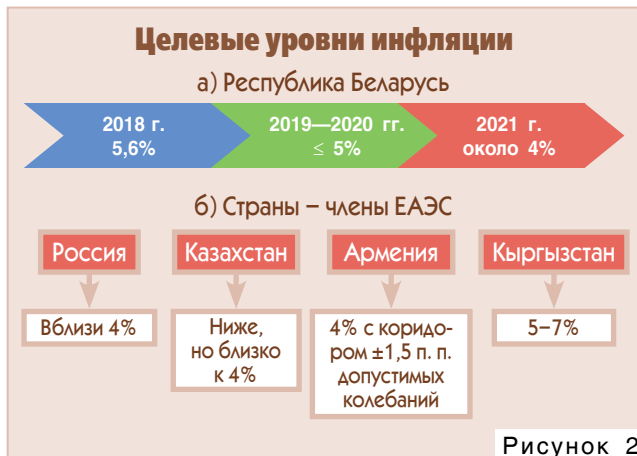
В развитых странах с достаточно длительным периодом ценовой стабильности, низкими инфляционными ожиданиями, а также высоким доверием к национальной валюте и в целом к политике, проводимой монетарными властями, среднесрочная цель по инфляции установлена на уровне 3%.

Для развивающихся стран и стран с формирующимся рынком целевой показатель инфляции по ряду причин, как правило, на 1–2 процентных пункта выше.

Для белорусской экономики действующей пятилетней Программой социально-экономического развития цель по инфляции определена на уровне не более 5% (на конец 2020 г.) (рисунок 2а).

В дальнейшем стоит подумать о возможности ее снижения до 4%. Именно такой уровень инфляции заявлен как целевой на среднесрочную перспективу центральными банками России, Казахстана, Армении – нашими партнерами по Евразийскому экономическому союзу (рисунок 2б). И для того, чтобы обладать конкурентным преимуществом, необходимо обеспечить как минимум не худшие условия для ведения бизнеса. В части макроуровня – это прежде всего устойчиво низкая инфляция.





Каким образом достигается низкая инфляция?

Важно понимать, что инфляция имеет монетарную (то есть денежную) и немонетарную составляющие (рисунок 3).

Монетарная составляющая объясняется денежной природой инфляции. Между инфляцией и количеством денег в обращении на долгосрочном интервале времени существует тесная взаимосвязь. Рост денежного предложения без соответствующего увеличения товарной массы ведет к инфляции.

Но для нашей экономики также характерно сохранение прямого ценового регулирования на определенных товарах и услуги. Это алкоголь и табак, медикаменты, автомобильное топливо, услуги ЖКХ, транспорта, связи и другие социально значимые позиции. В структуре потребительских расходов доля таких товаров и услуг составляет более 20%.

Динамика регулируемых цен и тарифов находится вне пределов прямого 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 связи с этим, чем больше повышаются регулируемые цены и тарифы, тем меньший «запас» оста-

ется для монетарной части инфляции, на которую воздействуют меры денежно-кредитной политики, для того чтобы целевой показатель в целом был достигнут.

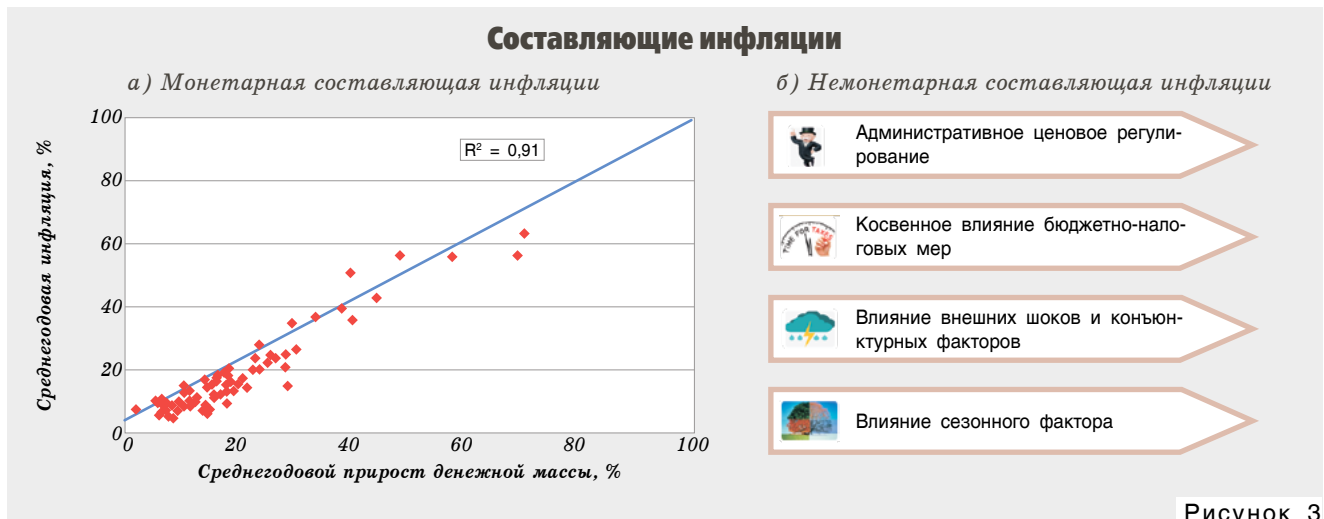
Как правило, регулируемые цены и тарифы у нас в стране растут темпами, существенно превышающими темпы базовой (или монетарной) инфляции (рисунок 4). В 2018 г. прирост регулируемых цен и тарифов составил 9%, базовой инфляции – 4,8%. В 2017 г. – соответственно 8,1 и 2,5%. Это прирост в целом по группам. Если же взять отдельные позиции, то уже по сложившейся практике ответственными ведомствами выдвигаются инициативы о повышении цен и тарифов на 20, 30, 40%, и зачастую в отношении таких предложений принимаются положительные решения.

В отдельных случаях такое повышение цен и тарифов на определенные позиции может быть оправдано, поскольку устраняет ранее сформировавшиеся ценовые диспропорции в экономике. Например, в последние несколько лет у нас в стране последовательно устраняется система перекрестного субсидирования в жилищно-коммунальном хозяйстве.

Несмотря на ускорение инфляции на коротком промежутке времени, подобные меры в перспективе направлены на устранение дисбалансов в экономике и переход к более эффективному ценообразованию. Однако при реализации данного подхода важно обеспечить умеренность повышения цен и тарифов, поскольку в обратном случае резкое ускорение инфляционных процессов подорвет 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 данных принципов Национальный банк наладил тесное взаимодействие с Министерством антимонопольного регулирования и торговли.

На динамику инфляции оказывают влияние не только меры в отношении уровня административно-регулируемых цен и тарифов, но и проводимая бюджетно-налоговая политика. Несбалансированность бюджета, государственные расходы, направленные на чрезмерное стимулирование экономи-



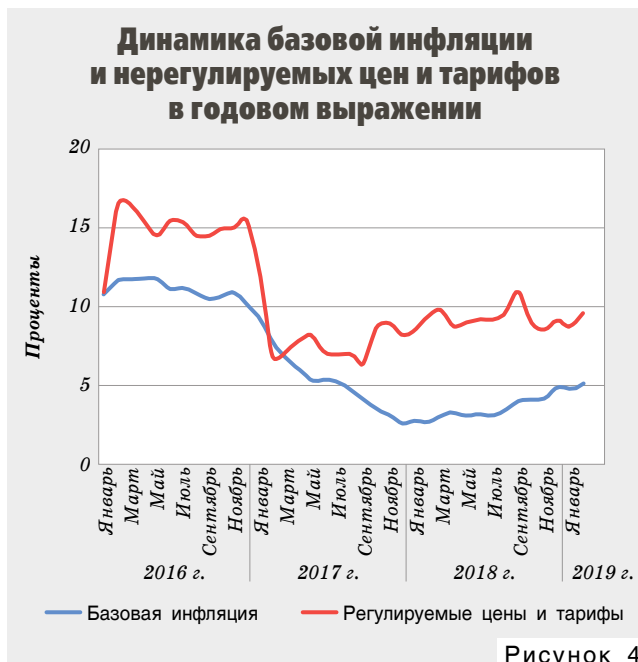


Рисунок 4

ки, 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 необходимо поддерживать тесные контакты с Министерством финансов и другими органами государственной власти, что мы и стараемся делать.

Таким образом, для поддержания ценовой стабильности очень важно проводить согласованную и последовательную политику как со стороны Правительства в части повышения регулируемых цен и реализации бюджетно-налоговой политики, так и со стороны монетарных властей в части реализации денежно-кредитной политики.

В настоящее время Национальным банком достаточно успешно реализуется так называемый режим монетарного таргетирования, в основе которого лежит контроль за объемом денежного предложения (или другими словами, денежной массы). Используя данный режим, Национальный банк совместно с Правительством снизил инфляцию с трех- и двузначных чисел (что было характерно для периода с 90-х гг. прошлого века до 2016 г.) до 5–6%.

Сейчас перед нами стоит более сложная задача: закрепиться на достигнутом уровне.

В последнее время фактическая инфляция несколько ускорилась с 5,6% в декабре 2018 г. до 6,2% в феврале 2019 г. Ключевые факторы – отставание производительности труда от роста заработной платы, значимое повышение цен на топливо, а также неблагоприятная конъюнктура сельскохозяйственной продукции и ускорение инфляции в России. Данные факторы являются временными и уже во втором полугодии, по нашим оценкам, их влияние начнет ослабевать.

Однако такая динамика усиливает негативные ожидания в обществе, тем самым подталкивая рост цен, поэтому сейчас очень важно сфокусироваться на снижении инфляционных ожиданий, которые, по оценкам Национального банка, до сих пор превышают фактическую инфляцию почти в 2 раза (*рисунк 5*). Необходимо сформировать инфляционные ожидания на стабильно низком уровне и поддерживать их достаточно долгий период.

В международной практике наиболее эффективным инструментом управления ожиданиями является так называемый режим таргетирования инфляции.

Отличительная черта этого режима – четкое и прозрачное определение целей и приоритетов денежно-кредитной политики, ее открытость для всех экономических агентов. Это способствует формированию благоприятных ожиданий населения и рынка и повышает их доверие к центральному банку и проводимой им монетарной политике.

Режим таргетирования инфляции на протяжении более чем 25 лет доказывает свою эффективность в обеспечении низкой и предсказуемой инфляции не только в развитых странах (например, Норвегия, Швеция, Канада), но и в развивающихся (Польша, Чехия).

По данным Международного валютного фонда, в настоящее время к этому режиму перешли более 40 стран. На них приходится более трети мирового ВВП. Помимо этого, и США, и еврозона, которые официально не декларируют режим таргетирования инфляции, тем не менее также стремятся к достижению стабильной низкой инфляции с публичной количественной целью. Вместе с ними доля стран, таргетирующих инфляцию, в мировом ВВП достигает почти 75%.

Инфляционное таргетирование также успешно внедрено и у наших партнеров по Евразийскому экономическому союзу: в Российской Федерации, Казахстане, Армении.

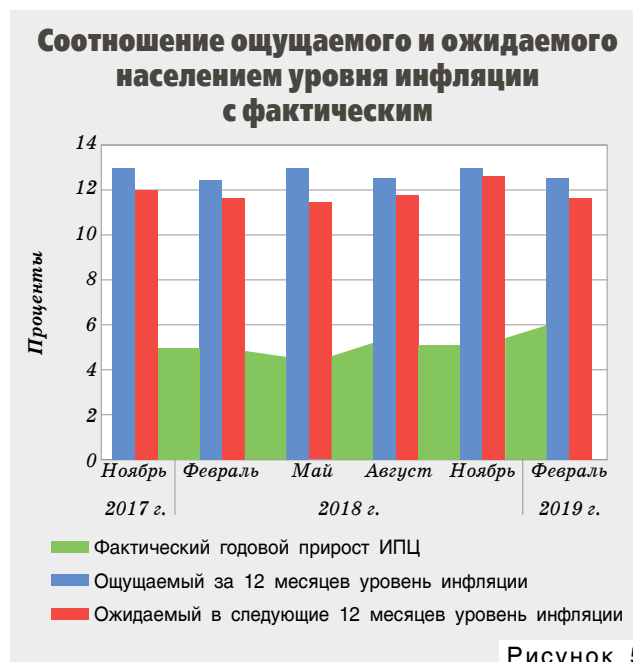


Рисунок 5

Переход к режиму таргетирования инфляции в Республике Беларусь предусмотрен Программой социально-экономического развития нашей страны на текущую пятилетку. В этой связи Национальный банк с 2015 г. уже реализовал ряд мер по формированию начальных экономических условий для эффективной реализации режима таргетирования инфляции. Среди них – переход к гибкому курсообразованию, что является неотъемлемой частью нового режима денежно-кредитной политики. Курс белорусского рубля формируется на основе спроса и предложения с минимальным участием Национального банка.

Плавающий курс особенно необходим в случае ухудшения внешних условий, так как именно обменный курс принимает на себя основные негативные последствия, тем самым защищая внутренний финансовый рынок и экономику.

Для повышения устойчивости внутреннего валютного рынка в последние годы значительное внимание уделяется вопросам валютной либерализации и девальютизации экономики.

В частности, в 2018 г. были отменены ограничения по целевому использованию купленной валюты, а также обязательная продажа валютной выручки. С 1 марта 2019 г. отменена необходимость получения физическими лицами разрешений на открытие счетов в иностранных банках, а юридическими лицами – разрешений на проведение валютных операций, связанных с движением капитала (предоставление займов нерезидентам, покупка ценных бумаг нерезидентов и т. д.). Данные операции сейчас осуществляются в регистрационном порядке.

В целях снижения уровня административного регулирования экономики ведется работа над новой редакцией Закона «О валютном регулировании». В перспективе предусматривается:

- снятие ограничений на проведение валютных операций, связанных с движением капитала для физических лиц;
- снятие ограничений на открытие счетов юридическими лицами в иностранных банках;
- отмена жесткой регламентации сроков репатриации валютной выручки и установление их непосредственно во внешнеэкономических договорах субъектов хозяйствования.

Последовательные усилия по девальютизации экономики также дают результаты. Доля валютной составляющей в широкой денежной массе за последние три года снизилась почти на 15 процентных пунктов, хотя по-прежнему остается высокой – около 62%.

В совокупности принимаемые меры оказывают значимое влияние на стабильность функционирования внутреннего валютного рынка и формирование на нем чистого предложения валюты. Это позволяет нам не только постепенно увеличивать золотовалютные резервы, но и улучшать их структуру, замещая привлеченные средства собственными.

Совместно с Правительством также реализуется Антиинфляционная программа, где содержится ряд направлений по стабилизации инфляционных процессов. И ключевая роль отводится в ней именно немонетарным факторам как важным элементам, влияющим на динамику цен.

Для успешного внедрения режима инфляционно-таргетирования мероприятия Национального банка сосредоточены на четырех главных направлениях:

- усиление информационной политики;
- совершенствование модельного аппарата для анализа и прогноза инфляции;
- усиление эффективности процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики;
- совершенствование законодательства.

При решении стоящих перед нами задач Национальный банк старается проводить политику открытых и инициативных коммуникаций.

В декабре 2018 г. Правлением была утверждена Коммуникационная политика Национального банка. В соответствии с ней 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.

Дополнительно в части усиления информационной политики расширен перечень аналитических материалов, публикуемых на интернет-сайте Национального банка.

В части развития модельного аппарата 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.

В части усиления эффективности процентного канала проводится последовательная работа по уменьшению объемов директивного кредитования, снижению уровня валютизации экономики. Также буквально недавно были отменены существовавшие рекомендации по предельным процентным ставкам на кредитно-депозитном рынке.

Вместе с тем требуется дальнейшее совершенствование законодательства, для чего необходимо внести определенные изменения в Банковский кодекс и Устав Национального банка.

В этой связи Национальный банк подготовил соответствующие предложения в части осуществления денежно-кредитной политики, которые сейчас проходят согласование с заинтересованными государственными органами. Эти предложения направлены на обеспечение необходимых условий для практической реализации режима инфляционного таргетирования.

Первое. Воздействие мер денежно-кредитной политики на экономические процессы, включая инфляцию, происходит с определенным лагом, который, как правило, составляет от 3 месяцев и более. Соответственно, для эффективного регулирования инфляционных процессов необходимо установление целевых показателей на период более одного года, т. е. на среднесрочную перспективу.

Предлагается устанавливать целевой показатель ценовой стабильности ежегодно на трехлетний период в виде допустимых границ его изменений. При таком механизме Национальный банк и Правительство ежегодно до 1 октября будут вносить целевой показатель по ценовой стабильности на утверждение Президенту Республики Беларусь.

Более того, в перспективе целесообразно переходить и к прогнозу показателей социально-экономического развития и бюджета страны на такой же трехлетний период.

Второе предложение касается изменения порядка утверждения Основных направлений денежно-кредитной политики на очередной год и среднесрочную перспективу, а также их содержания.

Текущая практика не позволяет подробно описывать в Основных направлениях предполагаемые действия Национального банка по выполнению возложенных на него функций и приводить расширенный перечень количественных параметров.

Это связано с тем, что любые показатели и предложения, зафиксированные в Основных направлениях, являются обязательными к исполнению, поскольку утверждены Главой государства. В то же время для достижения поставленных целей необходимо иметь определенную гибкость в использовании монетарных инструментов, а их количественная настройка не должна вступать в противоречие с целевыми параметрами.

В этой связи предлагается закрепить в законодательстве норму о предоставлении Правлению Национального банка права самостоятельно принимать Основные направления денежно-кредитной политики на основе утверждаемого Главой государства на трехлетний период целевого показателя ценовой стабильности.

Третье. Расширение функций в сфере прогнозирования является необходимым элементом режима инфляционного таргетирования, в основе которого лежит управление ожиданиями. Для его эффективной реализации Национальный банк должен обладать возможностью самостоятельно осуществлять прогноз развития экономики.

Это не означает уход от текущей практики тесного взаимодействия с Министерством экономики, Министерством финансов и другими государственными органами при разработке прогноза социально-экономического развития Республики Беларусь. Она, безусловно, сохранится.

Но для того, чтобы подробно обосновывать свои решения и тем самым укреплять доверие к проводимой политике, Национальный банк должен обладать возможностью в быстро меняющейся обстановке доводить уточненные прогнозы до сведения экономических агентов.

В этой связи предлагается законодательно закрепить возможность для Национального банка осуществлять анализ и прогноз тенденций не только в денежно-кредитной сфере, но и в экономике в целом.

Четвертое. Наряду с расширением функций представляется также необходимым усилить ответственность Председателя и членов Правления Национального банка за выполнение основной цели денежно-кредитной политики.

Эти предложения сформулированы на основании международного опыта тех стран, которые достигли значимого успеха в обеспечении низкого уровня инфляции в режиме инфляционного таргетирования. После согласования с заинтересованными данные предложения поступят в белорусский парламент.

Таким образом, важнейшая задача экономической политики – это долгосрочный рост благосостояния граждан, который возможен только при сохранении низкой и стабильной инфляции.

Удерживать на протяжении длительного периода времени инфляцию на уровне 4–5% намного сложнее, чем снизить ее с двузначных значений. Более того, решение данной задачи невозможно без повышения доверия к белорусскому рублю как полноценной валюте, обеспечивающей все функции денег.

Вот почему как никогда важна согласованность действий Национального банка и всех остальных органов государственного управления по решению этих задач.

В текущем году начнется работа по подготовке Программы социально-экономического развития Республики Беларусь на следующую пятилетку. И среди ключевых приоритетов и задач государственной экономической политики в ней обязательно должны найти отражение все те моменты, о которых шла речь.