



НАЦИОНАЛЬНЫЙ
БАНК
РЕСПУБЛИКИ
БЕЛАРУСЬ

Стабилизация в монетарной сфере: ограничитель роста или необходимое условие

Заместитель начальника управления прогнозирования
Главного управления монетарной политики и
экономического анализа

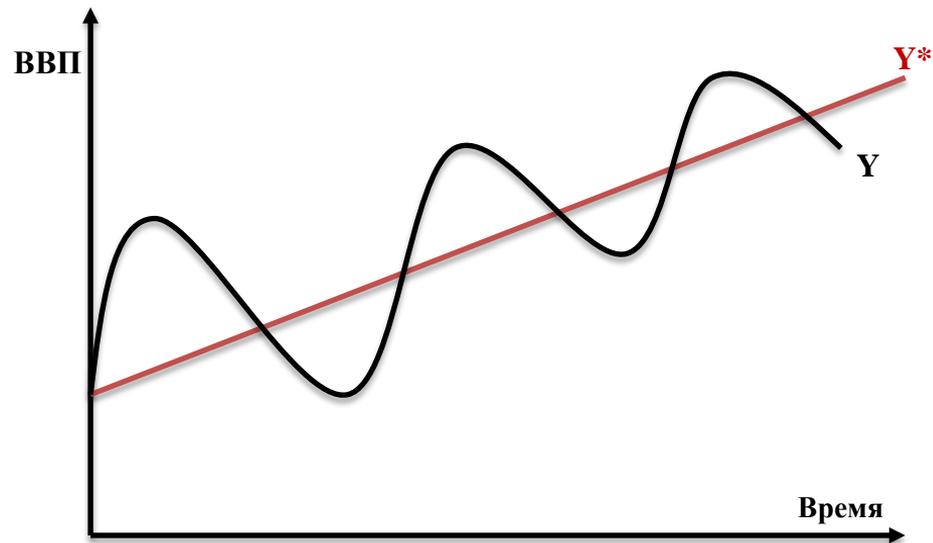
Александр Янушкевич

Минск, 2019

Циклический характер развития экономики обуславливает важность разделения долгосрочных темпов экономического роста и темпов роста, обусловленных фазой экономического цикла.

Потенциал экономики определяется структурными факторами, на которые государство способно оказывать влияние.

Ограничение колебаний экономической активности и отклонений ее от равновесия является важным элементом обеспечения макроэкономической сбалансированности.



Y – фактический ВВП

Y^* – потенциальный (равновесный) ВВП



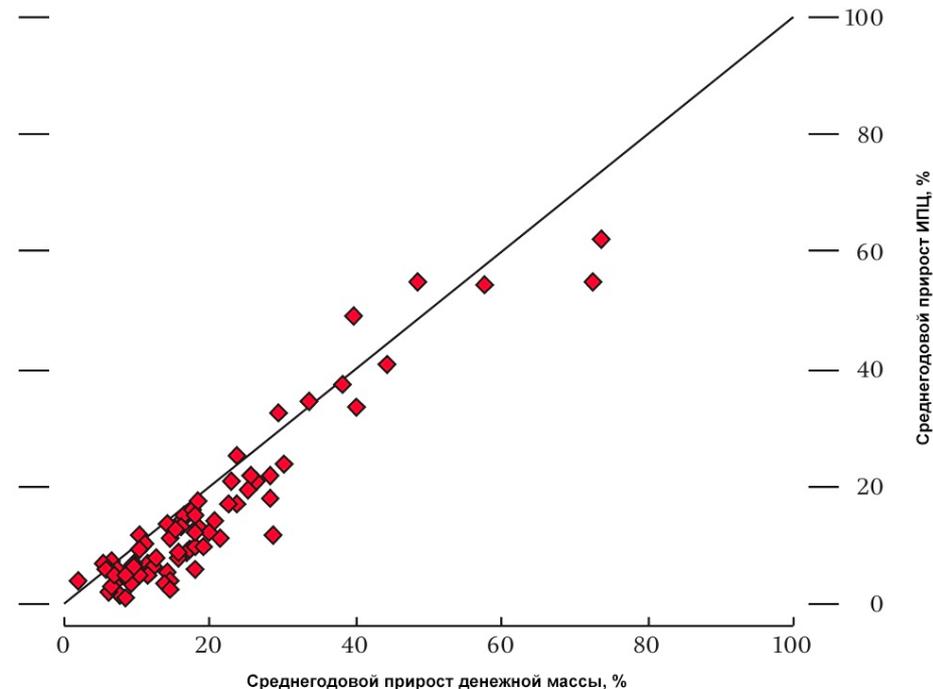
В долгосрочной перспективе темпы инфляции определяются темпом роста денежного предложения. **Коэффициент корреляции между инфляцией и изменением денежной массы, рассчитанный на основе данных различных стран, равен 0,91.**

Статья 25 Банковского Кодекса Республики Беларусь:

“Основными целями деятельности Национального банка являются:

- **поддержание ценовой стабильности;**
- обеспечение стабильности банковской системы Республики Беларусь;
- обеспечение эффективного, надежного и безопасного функционирования платежной системы.

Получение прибыли не является основной целью деятельности Национального банка”



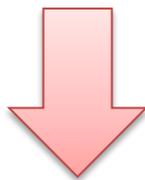
Источник: King, M. No money, no inflation – the role of money in the economy / M.King // Bank of England Quarterly Bulletin. – 2002.

Каким образом центральный банк может воздействовать на экономику и инфляцию (трансмиссионный механизм)



Почему важна низкая инфляция?

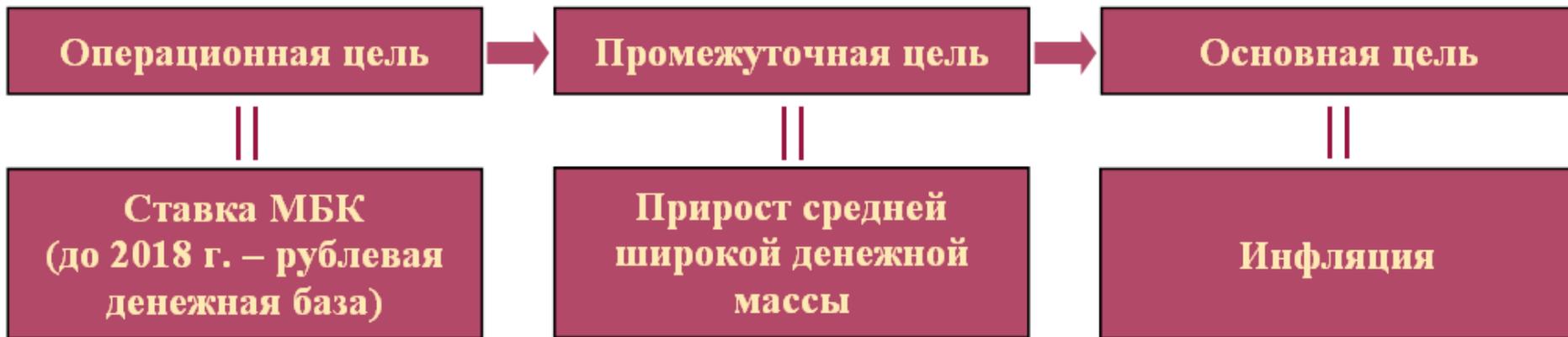
- ✓ Сохранение покупательной способности доходов населения.
- ✓ Снижение неопределенности в отношении будущей стоимости денег.
- ✓ Приток сбережений граждан в банковскую систему – ресурсы для кредитования экономики.
- ✓ Возможность долгосрочного планирования и осуществления инвестиций.



Ценовая и финансовая стабильность являются одним из первостепенных условий обеспечения устойчивого сбалансированного роста любой экономики

Ключевые характеристики текущего режима:

- Ценовая стабильность является основной целью денежно-кредитной политики;
- Реализация в режиме монетарного таргетирования;
- Режим плавающего обменного курса;
- Открытая и прозрачная коммуникационная политика Национального банка.

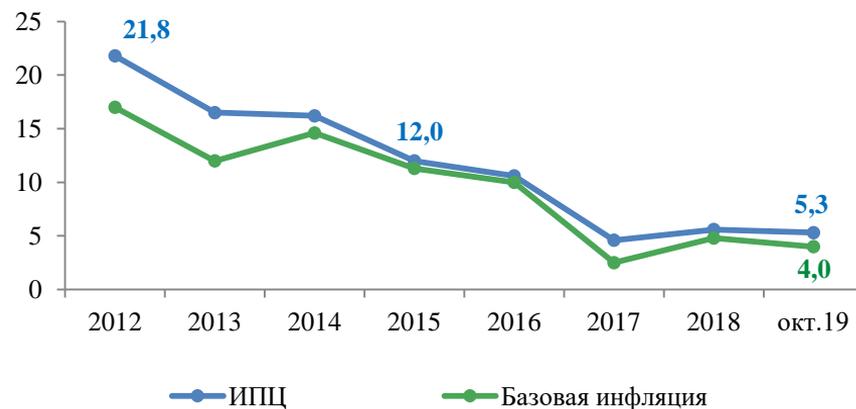


- Национальный банк сохраняет контроль над денежным предложением, что выступает одним из основных факторов замедления инфляционных процессов.
- Последние годы инфляция поддерживается на уровне около 5 процентов.

Прирост широкой денежной массы (декабрь к декабрю), %



ИПЦ (декабрь к декабрю) и базовая инфляция, %

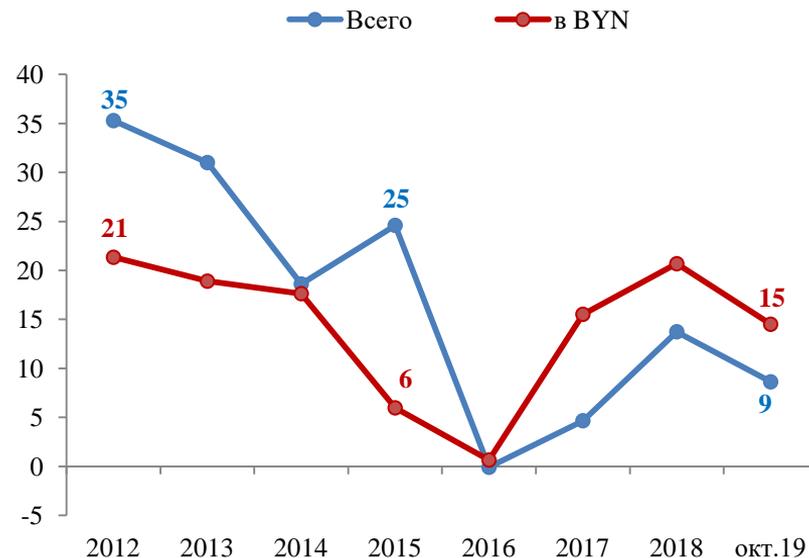


- Замедление инфляции позволило снизить номинальные процентные ставки.
- При этом темпы роста кредитования банками экономики сохраняются на умеренном уровне, соответствующем текущей макроэкономической ситуации.

Процентные ставки, % годовых

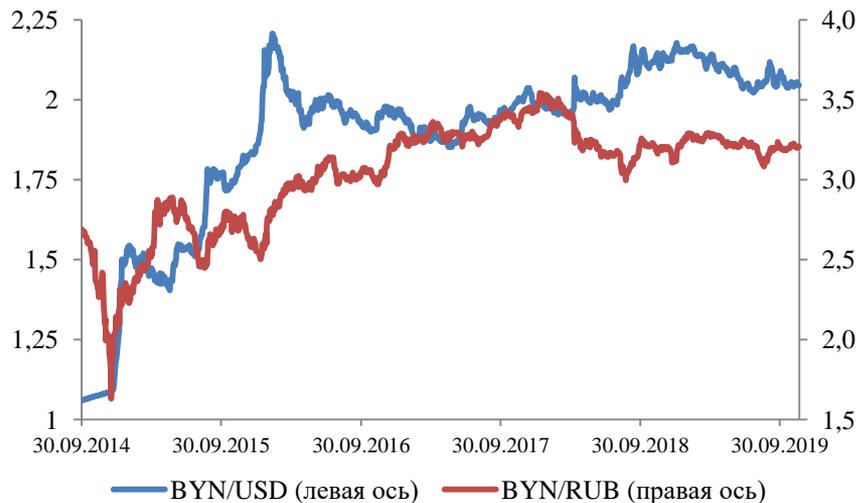


Прирост требований банков к экономике, %

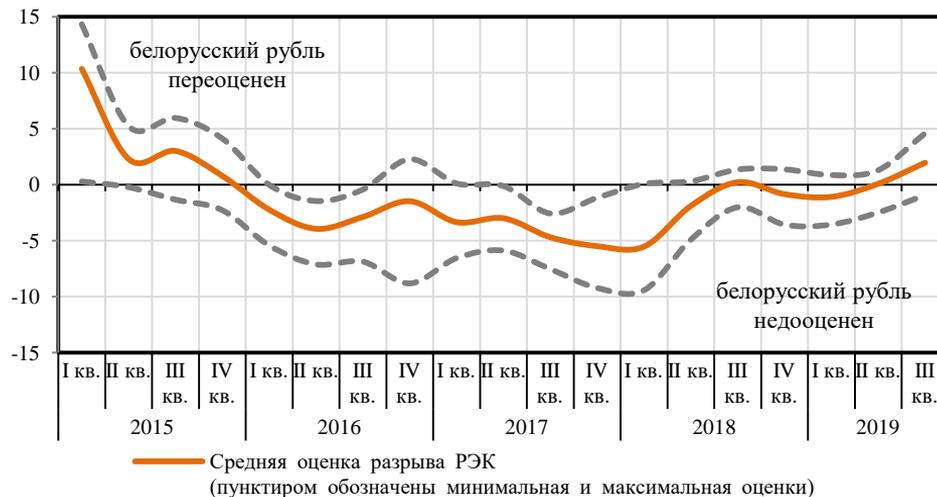


- С 2015 г. реализация курсовой политики Национального банка осуществляется в режиме плавающего курса – проведение валютных интервенций допускается с целью сглаживания резких колебаний курса и для пополнения золотовалютных резервов.
- По текущим оценкам, реальный эффективный курс (РЭК) находится вблизи своего равновесного уровня.

Номинальные курсы белорусского рубля, рублей

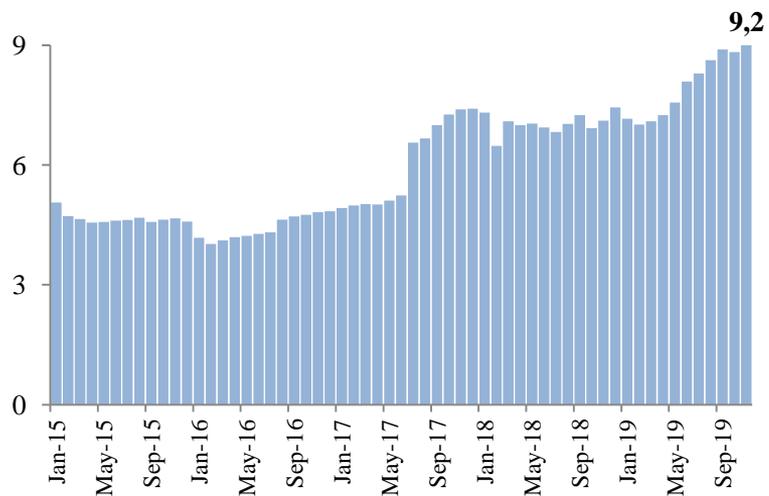


Оценка отклонения РЭК от равновесия, %



- **Согласованные действия Национального банка и Правительства по стабилизации макроэкономической ситуации позволили **значительно повысить внешнеэкономическую устойчивость страны.****

Золотовалютные резервы, млрд. долларов США



Сальдо счета текущих операций, % к ВВП



- ❑ **Макроэкономическая стабильность является важным условием обеспечения устойчивого долгосрочного экономического роста.**
- ❑ **Высокая и неустойчивая инфляция, чрезмерные колебания на валютном и финансовом рынке, неопределенность макроэкономической среды подавляют стимулы к инвестициям и снижают деловую активность.**
- ❑ **Отсутствие инвестиций сокращает способность экономики реализовать свой производственный потенциал, ...**
 - ... что в итоге негативно влияет на долгосрочный рост экономики и благосостояние населения.**

I stress nonetheless the similarity between the views that prevailed in the late 'twenties and those that prevail today because I fear that, now as then, the pendulum may well have swung too far, that, now as then, we are in danger of assigning to monetary policy a larger role than it can perform, in danger of asking it to accomplish tasks that it cannot achieve, and, as a result, in danger of preventing it from making the contribution that it is capable of making.

”... Мы находимся в опасности присвоения монетарной политике большей роли, чем она может выполнить, в опасности того, чтобы возложить на нее решение тех задач, которые она не может достичь, и, как результат, в опасности того, что она не осуществит тот вклад, который способна сделать“

М.Фридман, статья ”Роль монетарной политики“, журнал ”The American Economic Review“, 1968 г.

Спасибо за внимание!