

# Что нужно для укрепления макроэкономической стабильности в Беларуси?

Дмитрий Крук, 2023

BEROC Working Paper Series, WP no. 85

*Данная работа посвящена анализу системы обеспечения макроэкономической стабильности в Беларуси. Работа основана на качественных методах исследования. Опираясь на сформулированный концепт макростабильности, были проведены глубинные интервью с 9 белорусскими экспертами в данной сфере. Систематизация этих интервью позволяет идентифицировать основные сильные и слабые качества различных сегментов системы обеспечения макростабильности в Беларуси, и сформулировать рекомендации по ее упрочению. Основным результатом данной работы является разработанное дерево категорий, в котором систематизирован полный набор опций экспертных оценок и рекомендаций.*

*Экспертные оценки позволяют заключить, что система обеспечения макростабильности в Беларуси достаточно слаба. Страна в должной мере не защищена от угроз рецессий, безработицы, ценовой и финансовой дестабилизации. Главными причинами этого являются слабости институционального дизайна экономической политики; чрезмерная роль правительства в экономике, что подавляет конкуренцию и развитие частного сектора; раздутый и неэффективный сектор госпредприятий; системные диспропорции на рынке труда; слабая диверсификация внешнеэкономической деятельности. Приоритетные направления действий по упрочению макростабильности ассоциируются с разрешением указанных проблем. В работе приведены расширенные рекомендации по действиям в рамках указанных приоритетов. Сформулированная повестка реформ для упрочения макростабильности в Беларуси демонстрирует комплементарность с повесткой реформ, нацеленных на усиление потенциала долгосрочного роста в стране.*

## 1. Введение

Обеспечение макроэкономической стабильности, как правило, рассматривается экономической теорией как вторая по важности задача функционирования национальной экономики, вслед за задачей обеспечения долгосрочного и устойчивого экономического роста. Эти задачи можно выстроить в единую иерархию с учетом временного горизонта. Высокий и устойчивый долгосрочный рост является безусловным приоритетом долгосрочного периода, тогда как обеспечение макроэкономической стабильности приоритетом краткосрочного периода. С такой позиции эти задачи можно рассматривать как комплементарные. Обеспечение макроэкономической стабильности традиционно признается базовым и необходимым условием для генерирования экономического роста (но не является достаточным; см. например, Sala-i-Martin et al., 2007). Но при этом цель макроэкономической стабильности подчинена цели долгосрочного роста. То есть, усиление макроэкономической стабильности можно рассматривать как одно из направлений усиления потенциала экономического роста.

Порой способность экономики обеспечивать макроэкономическую стабильность выходит за рамки контекста долгосрочного роста и рассматривается как ценность сама по себе. То есть она перестает быть инструментом содействия долгосрочному росту, становясь конечной целью. В теоретических исследованиях такая позиция распространена, когда исследователи намеренно фокусируются на краткосрочном периоде и потому абстрагируются от проблематики долгосрочного роста.

Подобная смена рамки анализа распространена и в полиси-дискурсе, но по другим причинам. Традиционно приоритетная ориентация на краткосрочный период может быть обусловлена избирательным циклом и политической мотивацией экономических властей. В последние 10-15 лет такая ситуация становится еще более распространенной в связи с ослаблением долгосрочного роста<sup>1</sup>. На этом фоне долгосрочные цели по росту дохода могут восприниматься как призрачные и фантомные, тогда как поддержание полной занятости, низкой инфляции как (относительно) легко и быстро достижимые цели. Перспектива долгосрочного роста, хоть и не отбрасывается с повестки дня вовсе, но отходит на второй план. А перспектива макроэкономической стабильности, в свою

---

<sup>1</sup> Ослабление долгосрочного роста – фундаментальный вызов для многих стран мира, особенно для развивающихся рынков, см. например: Andersson et al., 2018; Gregorio, 2018; Kruk, 2019.

очередь, становится приоритетной. В этом случае традиционно главный вопрос – что нужно делать, чтобы страна развивалась и становилась богаче? – сходит с пьедестала и заменяется альтернативным: что нужно делать, чтобы снизить вероятность рецессий, всплеск инфляции, безработицы и финансовой дестабилизации в стране?

Изменение в иерархии целей может приводить к утрате комплементарности между соображениями макроэкономической стабильности и долгосрочного роста. Но, до той поры пока они не вступают в прямое противоречие, вероятно, можно ограничиться лишь констатацией самого факта изменений в целеполагании.

В случае же, если между этими соображениями возникают противоречия, то важно помнить о том, что рамка экономического роста является ключевой и приоритетной. Ведь именно темпы долгосрочного экономического роста определяют уровень благосостояния в стране, тогда как бизнес-цикл лишь обуславливает не столь значительные отклонения от него в ту или иную сторону. Другими словами, корректные ответы на извечные вопросы – Почему одни страны богатые, а другие бедные? Как стране стать богаче? – связаны со средой долгосрочного экономического роста. Колебания, связанные с бизнес-циклом, лишь привносят перечень оговорок и уточнений к этим ответам.

Логика ответа на вопрос о том, как обеспечить макростабильность может существенно различаться. На решение этой задачи можно смотреть с позиции здесь и сейчас. В этом случае она сводится к подбору наилучшего сочетания из доступных инструментов экономической политики. С позиции же долгосрочного периода, обеспечение макроэкономической стабильности ассоциируется с купированием (насколько это возможно) источников внешних и внутренних шоков для национальной экономики, каналов распространения этих шоков внутри нее, а также с улучшением институционального дизайна стабилизационной политики. При втором подходе к проблеме обеспечения макроэкономической стабильности возможно возникновение противоречий с соображениями долгосрочного роста.

Для Беларуси вопрос о мерах по укреплению макроэкономической стабильности важен по нескольким причинам. Во-первых, с точки зрения содействия экономическому росту и в контексте комплементарности ему. Ключевой проблемой Беларуси, вокруг которой строится многолетний дискурс необходимости институциональных реформ, является слабый потенциал долгосрочного экономического роста в стране (Данейко & Крук, 2022; Крук, 2020b; Dobrinsky et al., 2016). Среди публично предлагаемых рецептов оживления

экономического роста в Беларуси<sup>2</sup> компоненту макроэкономической стабильности пока не уделено должного внимания. Как указано выше, поддержание макроэкономической стабильности является необходимым условием для формирования и использования потенциала экономического роста. Однако для Беларуси весьма противоречивы даже оценки состояния макроэкономической стабильности в предыдущие периоды. С одной стороны, со ссылкой на значения основных метрик макроэкономической стабильности периода 2017-2019 гг. (частично обеспеченные улучшением качества макроэкономической политики, начиная с 2015 г., см. Крук, 2020а), до сих пор распространено мнение, что ситуация с обеспечением макроэкономической стабильности в Беларуси значительно улучшилась. С другой стороны, факты того, что за последние 8 лет в Беларуси имели место 3 чувствительные рецессии, неоднократные случаи инфляционных всплесков, а также финансовой дестабилизации, заставляют, как минимум, усомниться в качестве белорусской системы обеспечения макроэкономической стабильности. Сторонники первой позиции зачастую объясняют макроэкономическую турбулентность последних трех лет экстраординарными обстоятельствами, в которых функционировала национальная экономика в этот период<sup>3</sup>. Но с оглядкой на сухие цифры и факты, период 2017-2019 гг., скорее, логично рассматривать как отклонение от нормы, нежели норму. Если же от оценок индикаторов макроэкономической стабильности «на выходе» мы перефокусируемся на качественные характеристики с акцентом на возможность обеспечивать макроэкономическую стабильность в будущем, то ситуация выглядит и вовсе безрадостно. Отсюда вопрос о том, как укрепить макроэкономическую стабильность в Беларуси становится актуальным в контексте содействия экономическому росту для любого из сценариев будущего Беларуси.

Во-вторых, уязвимость макроэкономической стабильности в Беларуси и широкие рамки неопределенности будущего обуславливают высокую вероятность ситуации, когда соображения экономического роста будут отложены в сторону до лучших времен, а вопрос обеспечения макроэкономической стабильности станет центральным в повестке дня Беларуси. Например, такая ситуация весьма вероятна в случае демократического

---

<sup>2</sup> См. например, различные проекты на сайте Банк Идей: [ideasbank.vision](http://ideasbank.vision), а также перечень статей Специального выпуска журнала Банкаўскі Веснік «От стабильности к росту» №3 (680), Март 2020.

<sup>3</sup> Внутренняя политическая турбулентность, начиная со 2-ого полугодия 2020 г., к которой впоследствии добавилось влияние войны и санкций.

транзита в Беларуси и вызванного им «отключения» Россией механизмов неконвенциональной поддержки. Схожим образом ситуация может обстоять и в случае, если такие механизмы будут «отключены» по каким-либо другим причинам, не связанным с внутрибеларусской политической повесткой (например, при экономической турбулентности в России).

В-третьих, для Беларуси важно выявить наличие или отсутствие (обозначенных выше) противоречий в повестке реформ с позиции долгосрочного роста, с одной стороны, и макроэкономической стабильности, с другой стороны. В Беларуси распространено оправдание архаичных практик и институциональных рудиментов тем, что они помогают избегать рецессий или смягчать их. Например, в период ковида нынешние экономические власти часто преподносили директивное поддержание выпуска в секторе госпредприятий как своеобразное ноу-хау, которое помогло смягчить рецессию 2020 г. А в 2022 г. схожая стабилизирующая роль порой приписывается специфическим связям с Россией. Подразумевается, что доступ к дешевым энергоносителям и преференциальный доступ на российский рынок стали механизмами сглаживания рецессии, обусловленной причастностью белорусских властей к российскому вторжению в Украину и введенными за это санкциями. Отсюда в белорусском дискурсе становится распространенным соображение о том, что те или иные элементы институционального дизайна могут быть оправданы своим благотворным воздействием на макроэкономическую стабильность, даже если они ослабляют потенциал долгосрочного роста. Как указано выше, общепринятый взгляд на такое возможное противоречие предполагает, что безусловный приоритет должен отдаваться соображениям долгосрочного экономического роста. Вместе с тем, в данной работе акцент, скорее, делается на вопросе: а есть ли такие противоречия для Беларуси в принципе?

Цель данной работы – сформулировать ключевые направления реформ для упрочения макроэкономической стабильности в Беларуси, выявив слабые и сильные места в существующей системе ее обеспечения.

Достижение сформулированной цели даже в общем случае (т.е. не в контексте Беларуси) вызвало бы содержательные и методологические затруднения. Первое, теоретический концепт макроэкономической стабильности формализуется и трактуется не однообразно. Например, имеют место расхождения относительно качественного содержания макростабильности – какие свойства и характеристики национальной экономики должны входить в этот периметр. Зачастую разнятся метрики макроэкономической стабильности, а

также механизмы и способы ее оценок по выбранным метрикам<sup>4</sup>. Второе, в экономической теории отсутствует общепризнанный набор факторов, которые влияют на способность экономики обеспечивать макростабильность, или некий универсальный эталон для их систематизации. Все вышеперечисленное порождает третье затруднение, методологическое: без унифицированного понимания что такое макроэкономическая стабильность, как ее оценивать и измерять, а также что на нее влияет, мало реально выработать общепризнанную методологию для комплексной оценки. В результате, хоть термин макроэкономическая стабильность (баланс) достаточно распространен в экономической теории и практике на уровне теоретического концепта, эмпирические исследования с комплексной формализацией этого концепта достаточно редки. Намного более распространены исследования, затрагивающие лишь часть «большой картины». В этом случае намного проще формализовать исследовательскую задачу, выбрать адекватные метрики и методологию для ее решения.

Преодоление указанных затруднений осуществляется в рамках данной работы за счет опоры на качественные методы исследования. Исходной базой для выявления слабых и сильных качеств системы обеспечения макроэкономической стабильности Беларуси, а также формулирования соответствующих рекомендаций по ее укреплению, становится личностное знание группы экспертов в данной области. Переработка глубинных интервью группы экспертов в соответствии с единообразным деревом категорий позволяет трансформировать разрозненные оценки и виденья, базирующиеся на разных временных горизонтах и концептах макростабильности, в набор фактов и рекомендаций, которые соответствуют контексту и цели данной работы.

Рабочий материал имеет следующую структуру. Во втором разделе приводится описание концепта макроэкономической стабильности для целей данной работы. В третьем разделе описывается используемая методология. В четвертом разделе приведены основные результаты обработки серии глубинных интервью. В пятом разделе дискутируются полученные результаты и формулируются основные приоритеты для укрепления макроэкономической стабильности в Беларуси. В шестом разделе резюмируются основные выводы.

---

<sup>4</sup> Например, должен ли акцент делаться: (i) на уровне выбранных метрик (например, инфляции и безработицы), (ii) на их устойчивости, (iii) или же и на том, и на другом. В последнем случае возникает вопрос относительно механики одновременного учета обеих характеристик.

## 2. Концепт макроэкономической стабильности

Термин макроэкономическая стабильность часто используется как эталон при оценке состояния национальной экономики. Вместе с тем, в экономической теории отсутствует общепринятое определение данного термина, как и общепринятые количественные критерии для оценки (Herrera & Maldonado, 2022). Его содержательное наполнение может существенно различаться в зависимости от исследовательского направления, используемого исследовательского инструментария, а также решаемой задачи.

Почти в любом контексте термин макроэкономическая стабильность будет связан с двумя главными показателями: выпуском и инфляцией. В теоретических работах определяющими состоянием макроэкономической стабильности<sup>5</sup> становятся метрики разрыва выпуска и отклонения инфляции от таргетируемого уровня (Blanchard & Galí, 2007). Однако эти метрики не могут претендовать на универсальность, поскольку в различной модельной среде и при различных исходных установках отличаются формальные определения потенциального (трендового) выпуска и разрыва выпуска, техники их расчета, а следовательно, и результаты оценок (Coibion et al., 2018). То есть состояние, оцениваемое как макроэкономическая стабильность в одной модельной среде, может не быть таковым в другой.

Отсюда в эмпирических работах и полиси-дискурсе термин макроэкономическая стабильность через призму индикаторов выпуска и инфляции может трактоваться достаточно вольно. Акцент может делаться как на измеряемых количественных и динамических характеристиках индикаторов темпа прироста выпуска и инфляции (уровень, волатильность, стационарность и др.), так и на более качественных (наличие рецессий, инфляционных всплесков, их продолжительность и др.).

Взгляд на макроэкономическую стабильность лишь через призму индикаторов выпуска и инфляции иногда называют узким или урезанным (Herrera & Maldonado, 2022). Он обусловлен тем, что именно эти переменные традиционно рассматриваются как ключевые конечные цели экономической политики на краткосрочном горизонте. То есть заведомо применяется установка, что суждение о функционировании сложной системы

---

<sup>5</sup> В англоязычной практике наряду с этим термином в качестве синонима зачастую используется также термин макроэкономический баланс.

обеспечения макростабильности, включающей множество причинно-следственных взаимосвязей, будет осуществляться по индикаторам «на выходе».

Однако распространен, особенно в эмпирическом анализе и полиси-дискурсе, и другой, более широкий подход. В его рамках подразумевается, что оценка функционирования всей системы лишь по двум ключевым индикаторам является заведомым упрощением. Соответственно, постулируется, что спектр анализируемых метрик макроэкономической стабильности (ММЭС) следует расширить, включив в него важные промежуточные характеристики макроэкономического равновесия (Osapro, 2005). Ames et al. (2001) аргументирует необходимость включения в перечень ММЭС, по меньшей мере, внешней и фискальной позиции, соотношения сбережений и инвестиций. Osapro (2005) указывает на необходимость включения в перечень ММЭС и других переменных, например, характеризующих финансовое и долговое состояние фирм и домашних хозяйств.

На основе широкого подхода основана современная регулярная процедура оценки состояния макроэкономической стабильности во многих развитых странах. Например, в рамках процедуры Macroeconomic Imbalance Procedure в Европейском союзе в перечень ММЭС входит 14 индикаторов (Cuervo & Fischer, 2017; European Commission, 2012). Многогранность индикаторов в рамках широкого подхода в то же время является и недостатком с точки зрения возможности и корректности межстрановых и динамических сравнений. Для облегчения такой задачи перечень ММЭС может агрегироваться в сводный индекс (см. например, Herrera & Maldonado, 2022).

На стыке полиси-подхода к макростабильности и теории возникает еще один дискуссионный вопрос – должна ли в периметр макростабильности включаться финансовая стабильность и ее метрики (Agénor & Pereira da Silva, 2012; Blanchard et al., 2010, 2014)? С одной стороны, финансовая дестабилизация с высокой вероятностью ведет к нарушению макроэкономического равновесия. С другой стороны, включение финансовой стабильности внутрь системы обеспечения макростабильности может обернуться конфликтами целей экономической политики. Некоторый компромисс в этой дискуссии на сегодня состоит в том, что макроэкономическая и финансовая стабильность представляют собой пересекающиеся множества и в совокупности их можно рассматривать через призму концепта макрофинансовой стабильности. При этом, традиционные инструменты стабилизационной политики (монетарные и фискальные) остаются приоритетно направленными на поддержание макростабильности, тогда для



поддержания финансовой стабильности должны, в первую очередь, использоваться макропруденциальные инструменты. Но, в рамках поддержания макрофинансовой стабильности возможно взаимодействие и комбинирование этих инструментов (BIS, 2022; Borio et al., 2022).

Для измерения состояния макростабильности в стране в отдельный момент времени достаточно взять за основу тот или иной концепт из описанных выше. Однако если цель (как в данной работе) формулируется шире – оценить сильные и слабые места системы обеспечения макроэкономической стабильности и сформулировать меры по ее укреплению – такого подхода недостаточно. В добавок к показателям «на выходе», то есть ММЭС, необходимо также включать в периметр анализа и ее «входящие» характеристики, обуславливающие состояние макроэкономической стабильности в стране. На этом этапе вновь возникает затруднение: в экономической теории отсутствует универсальный эталон, описывающий систему обеспечения макростабильности в стране. По аналогии с логикой выше, для преодоления этого затруднения уместно использовать эклектичный подход, то есть сформировать на основе различных направлений теории пригодный для целей данной работы концепт.

Концепт системы обеспечения макроэкономической стабильности, который служит исходной рамкой для данной работы представлен на рис. 1.

**Рисунок 1. Концепт системы обеспечения макроэкономической стабильности**



Помимо рассмотренных выше ММЭС («показатели на выходе»), данный концепт включает в себя перечень «входных»

характеристик, а также блок стабилизационной политики. К характеристикам «на входе» относятся степень подверженности национальной экономики внешним шокам, а также внутренние особенности функционирования национальной экономики.

Внешние шоки зачастую (особенно для малых открытых экономик) являются ключевым фактором, нарушающим макростабильность. В каждый конкретный момент времени их можно рассматривать как данность, а потому фокусироваться на сглаживании их последствий. Однако с позиции «настройки» системы обеспечения макростабильности на долгосрочном горизонте этой характеристикой (в определенных рамках) можно управлять. Например, чем в большей мере внешнеэкономические связи страны – торговые, финансовые – диверсифицированы, как географически, так и с точки зрения содержательных характеристик (продуктовая корзина экспорта и импорта, номенклатура финансовых инструментов, виды валют и др.), тем больше вероятность, что внешние шоки будут заведомо ограничены в масштабах. Кроме того, на подверженность внешним шокам могут влиять также, например, особенности инфраструктуры, энергетики страны, и пр.

Внутренние особенности национальной экономики могут предопределять вероятность, механизмы и масштабы генерирования внутренних шоков, а также влиять на способность экономики быстро адаптироваться к влиянию внешних шоков. К таким особенностям могут относиться специфические паттерны реакций и поведения групп экономических агентов, наличие накопленных диспропорций и пр. Например, высокая и устойчивая норма потребления в экономике, контрциклическое поведение финансовых посредников априори упрочивают макростабильность (т.е. повышают вероятность того, что она будет сохранена). В свою очередь, высокая степень риска и конъюнктурность в инвестиционных решениях фирм, сберегательном поведении домашних хозяйств, долговое бремя фирм и домашних хозяйств будут ослаблять макростабильность.

Ключевая роль в обеспечении макростабильности обычно отводится стабилизационной политике. «Входные» характеристики могут обусловить сравнительно небольшой масштаб и вероятность внешних и внутренних шоков, а также автоматическую способность экономики адаптироваться к ним. То есть они могут снизить вероятность и масштаб отклонения экономики от состояния макроэкономического равновесия. Но все равно такая вероятность в современных экономиках остается достаточно значимой. В еще большей мере снизить эту вероятность и минимизировать потери (через призму ММЭС) призвана стабилизационная политика. Она призвана

обеспечить оптимальное в текущей ситуации состояние политики и генерацию с ее помощью желаемого импульса. На долгосрочном же горизонте важен, в первую очередь, институциональный дизайн стабилизационной политики. Чем лучше институциональный дизайн, тем шире и мощнее арсенал инструментов в распоряжении экономических властей для генерации нужных импульсов, и, соответственно, тем лучше они могут предотвращать/купировать макроэкономическую дестабилизацию.

### **3. Методология**

#### ***3.1 Глубинные интервью и вопросы анкеты***

Аналитическая часть данной работы основана на качественных методах исследования. Выбор в пользу качественных методов обусловлен тем, что для предложенного концепта макроэкономической стабильности и его анализа с долгосрочных позиций и в контексте реформ, трудно подобрать объективные количественные метрики. Особенно это затруднительно для идентификации слабых мест во «входных» характеристиках системы обеспечения макроэкономической стабильности, а также для характеристик институционального дизайна стабилизационной политики.

Поэтому цель работы достигается посредством обработки и систематизации по единому дереву категорий глубинных интервью группы экспертов из 9 человек. Все 9 человек из данной группы имеют богатый опыт и высокие профессиональные компетенции в исследованиях и/или практической реализации макроэкономической политики в Беларуси<sup>6</sup>.

Глубинные интервью со всеми экспертами проводились по единой анкете. Ее вопросы составлены таким образом, чтобы эксперты последовательно могли диагностировать сильные и слабые места в различных областях системы обеспечения макроэкономической стабильности, а затем резюмировать свое виденье в набор ключевых проблем и рекомендаций по их разрешению. По этой логике анкета включает в себя четыре блока. Первый блок вопросов анкеты обзорный. Он нацелен на первичную диагностику большой картины системы обеспечения макроэкономической стабильности (в

---

<sup>6</sup> На данный момент эксперты предпочли сохранить анонимность. По личной оценке автора работы, данная группа состоит из наиболее квалифицированных и компетентных белорусских экономистов в сфере экономической политики Беларуси.

соответствии с концептом, представленным на рис.1), ее сильных и слабых сторон. Второй блок анкеты нацелен на выявление сильных и слабых сторон во «входных» характеристиках системы обеспечения макростабильности (подверженность внешним шокам и внутренние особенности национальной экономики). Третий блок анкеты посвящен «выходным» характеристикам, то есть ММЭС. Рассматривая каждый из «выходных» индикаторов по отдельности эксперты выявляют специфические характеристики системы обеспечения макростабильности в различных ее частях. Четвертый блок вопросов посвящен институциональному дизайну стабилизационной политики в Беларуси. Наконец, пятый блок призван вновь свести воедино общую картину из фрагментов, визуализированных на этапах 2-4. В рамках этого блока эксперты резюмировали свое виденье проблематики через выявление наиболее важных проблем для макростабильности Беларуси, а также формулировали наиболее важные приоритеты по их смягчению. Полный список вопросов анкеты для глубинного интервью приведен в Приложении 1.

### ***3.2 Дерево категорий и механика выявления основных постулатов***

Каждый вопрос в рамках глубинного интервью подразумевал открытый способ ответа (то есть без каких-либо предзаданных опций или ориентиров для ответов). Респонденты не были стеснены какими-либо рамками в идентификации проблем и формулировании рекомендаций. Главным преимуществом такого подхода является возможность привнести в общий дискурс максимально широкий перечень постулатов, особенностей диагностики и виденья ситуации. В этом случае, появляется возможность не выбирать из заданного перечня проблемы и их решения, а составлять и расширять такой перечень. Соответственно высокая степень свободы в ответах повышает вероятность порождения новых постулатов и вовлечение их в общий дискурс.

Однако оборотной стороной открытого характера вопросов является большая трудность в категоризации и систематизации ответов респондентов. В рамках предлагаемой тематики каждый эксперт имеет индивидуальные особенности в диагностике ситуации и восприятии функционирования системы обеспечения макростабильности. Также существенное влияние на характер ответов оказывает профессиональный и должностной бэкграунд экспертов. Отсюда ответы на одни и те же вопросы могут диссонировать не только по непосредственному содержанию, но и по подразумеваемому подтексту и неявным критериям, которые влияют на ответ. Например, ориентируясь на профессионально близкую установку «здесь и сейчас» ряд экспертов оперируют лишь

относительно краткосрочной временной перспективой, а некоторые условия среды (политической, внешней и др.) воспринимают как неизменные. Другие же эксперты могут смотреть на ту же проблему с прицелом на более длительную перспективу, а имеющиеся ограничения рассматривать не как незыблемый статус-кво, а как барьеры, подлежащие устранению.

Категоризация и систематизация ответов с учетом указанных особенностей проводилась следующим образом. На первом этапе для каждого вопроса автором задавались базовые категории ответов. Например, для общих вопросов (подразумевающих утвердительный или отрицательный характер ответа) вводились соответствующие категории. Для вопросов, имеющих разъясняющий, либо прожективный характер, заранее вводились категории, которые отражают распространенные опции ответов на подобные вопросы. На втором этапе (после предварительного ознакомления со всеми вариантами ответов) в качестве новых категорий вводились постулаты самих экспертов, сформулированные в ходе глубинных интервью. На этом шаге количество категорий очень существенно расширялось, особенно ввиду обозначенных выше особенностей ответов экспертов. Наконец, на третьем этапе проводилась редукция. Схожие по смыслу категории объединялись в одну категорию за счет расширения ее формулировки. На этапе редукции часто возникает дилемма: стоит ли объединять в одну категорию ответы, смысл которых схож, но, при этом, имеют место различные оттенки, интерпретации и т.п. Универсального правила для разрешения такой дилеммы в данной работе не вводилось. Предпочтение отдавалось тому или иному решению в зависимости от контекста, важности индивидуализации отдельного постулата, а также его оригинальности и нестандартности. Сформированное таким образом дерево категорий по блокам, соответствующим блокам вопросов анкеты, представлено в Приложении 2<sup>7</sup>.

Само по себе дерево категорий (см. Приложение 2), сформированное по описанному выше алгоритму, можно рассматривать как максимально развернутые результаты глубинных интервью. В разделе 4 результаты глубинных интервью представлены (в соответствии с данным деревом категорий) в том числе с учетом популярности

---

<sup>7</sup> В рамках каждого блока и подблока категории ответов упорядочены по их популярности среди экспертов. Соответствующая механика подсчета описана ниже.

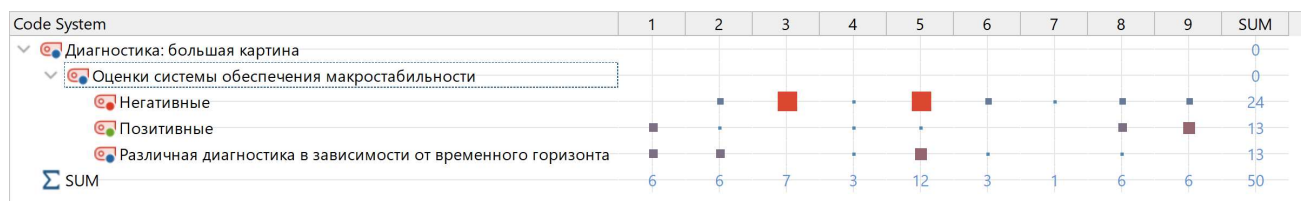
категорий среди экспертов<sup>8</sup>. Категории-лидеры по популярности<sup>9</sup> можно считать экспертным прото-консенсусом и коллективным видением решения той или иной проблемы. Но, руководствуясь такой логикой, не стоит сбрасывать со счетов и категории со скромными баллами популярности. Они могут рассматриваться как важные квалифицированные предложения и идеи, которые вопреки не столь высокой распространенности в экспертной среде сегодня, тем не менее, могут стать важными решениями по укреплению макроэкономической стабильности в будущем.

## 5. Результаты глубинных интервью

### 5.1 Первичная диагностика системы обеспечения в Беларуси макроэкономической стабильности

В оценках текущего состояния системы обеспечения макроэкономической стабильности в Беларуси среди экспертов доминируют негативные оценки (см. рис.2). Особенно негативные оценки доминируют в контексте прочности и возможности рассчитывать на то, что макроэкономическая стабильность будет обеспечена в будущем при широкой палитре угроз и потенциальных шоков.

**Рисунок 2. Оценки системы обеспечения макроэкономической стабильности<sup>10</sup>**



Вместе с тем, многие эксперты отмечают и ряд положительных характеристик, особенно при опоре на недавнее прошлое и очень краткосрочную перспективу. Например,

<sup>8</sup> При интерпретации количественных результатов глубинных интервью важно помнить о нерепрезентативном характере этого опроса и малой выборке. То есть, результаты глубинных интервью не могут интерпретироваться схожим образом с результатами социологического опроса.

<sup>9</sup> Результаты в разделе 4 представлены в соответствии с механикой подсчета подразумевающей, что если один и тот же постулат приводится одним и тем же экспертом несколько раз в рамках интервью, то в общем количество его упоминаний он учитывается соответствующее количество раз. С одной стороны, это может завышать популярность того или иного постулата за счет многократного фокуса на нем одного эксперта. С другой стороны, это может дополнительно подчеркивать важность соответствующего постулата. Если представлять результаты в соответствии с механикой подразумевающей, что один и тот же постулат от одного эксперта учитывается в подсчете только один раз, то относительная популярность постулатов меняется, но не значительно.

<sup>10</sup> Данный рисунок и все последующие визуализируют распределение ответов по категориям, и по опрошенным 9 экспертам. Площадь квадрата на пересечении столбца, визуализирующего ответы отдельного эксперта, и строки, визуализирующей ответы по отдельной категории, пропорциональна частоте упоминания данной категории отдельным экспертом.

распространена позиция, что период 2017-2019 г. продемонстрировал сильные качества и возможности обеспечения макростабильности.

Совмещая эти позиции, многие эксперты отмечают противоречивость в оценках системы обеспечения макростабильности в зависимости от временного горизонта. Близкой к консенсусу можно считать позицию: в период 2017-2019 г. система обеспечения макростабильности Беларуси упрочилась. Инерция сильных сторон может обеспечить поддержание макростабильности в очень краткосрочной перспективе. Однако сильных стороны явно недостаточно, чтобы с высокой вероятностью поддерживать макростабильность в будущем. Более того, будущие риски макро дестабилизации очень высоки.

В качестве слабых сторон системы обеспечения макростабильности эксперты выделяют очень широкую палитру характеристик (см. рис. 3).

**Рисунок 3. Слабые стороны системы обеспечения макростабильности**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Диагностика: большая картина										0
Ключевые причины, определяющие состояние макростабильности										0
Слабые стороны										0
Слабости стабилизационной политики										0
Проблемы и противоречия в дизайне МП и ФП								■		9
Шоки, индуцируемые экономической политикой					■	■	■	■		9
Политико-идеологический волюнтаризм и его влияние на ст. пол-ку			■		■					7
Закрытость данных и ошибочные решения ЭП без должной диагн-ки	■					■				6
Низкое доверие (его отсутствие) к экономическим властям	■					■				3
Дефицит ориентации на будущее					■					1
Недостаток диверсификации экспорта/концентрация на одном рынке		■	■		■	■	■	■	■	12
Чрезмерная роль государства в эк-ке, низкое кач-во госрег-я	■		■		■			■		8
Иллюзия стабильности и замалчивание актуальных проблем	■			■						7
Поддерж-е специф-ого способа произ-ва через сектор госпредпр-ий			■		■		■			7
Высокая степень подверженности внешним шокам		■				■	■		■	6
Директивное регулирование цен		■						■		3
Структурный дисбаланс рынка труда				■					■	2
Нарастающая технологическая отсталость				■						2
Избыточная обремененность госдолгом								■		2
Дефицит ориентации на будущее в поведении агентов		■								1
Рукотворный дефолт		■								1
Слабость частного сектора, недостаток адаптивности			■							1
Склонность д/х на финрынке к резким реакциям				■						1
Санкции				■						1
Слабая международная инвестиционная позиция							■			1
Недостаток международных резервов							■			1
Подв-ть кол-м вн. спроса: слабая эксп. корзина и низк. кон-ть							■			1
<b>Σ SUM</b>	<b>23</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>10</b>	<b>18</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>92</b>

Почти консенсус достигается в определении в качестве слабых сторон многочисленных изъянов в стабилизационной политике, высокой концентрации экспорта на одном рынке (слабой диверсификации).

Наиболее важными сильными сторонами (см. рис.4) экспертами видятся некоторая степень инерционности, в первую очередь в поведении домашних хозяйств, а также (частично) сохраняющееся (пока) наследие укрепления институционального базиса стабилизационной политики в период 2015-2019 гг.

**Рисунок 4. Сильные стороны системы обеспечения макростабильности**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Диагностика: большая картина										0
Ключевые причины, определяющие состояние макростабильности										0
Сильные стороны										0
Инерционность										0
В восприятии и поведении д/х										6
В экономической политике и ее влиянии										2
В уровне доверия (за счет 2015-2019)										1
Усилившийся институциональный базис стабилиз. политики										0
Улучшение качества стабилизационной политики										3
Прочее										3
Плавающий обменный курс										2
Макропруденциальная политика										1
Директивное сглаживание										9
Сильный адаптивный частный сектор, который стабилизирует БЦ										7
Дефицит сильных сторон										4
Наличие сильных личных компетенций внутри органов МП и ФП										4
Наличие доступных инструментов и поля для маневра МП и ФП										2
Дорожные карты с Россией										2
<b>Σ SUM</b>	<b>17</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>46</b>

Достаточно неожиданной и популярной опцией в качестве сильной стороны является директивное сглаживание. Под таким лейблом подразумевается возможность экономических властей напрямую влиять через директивные указания на ряд макроэкономических показателей (выпуск, занятость и др.), например, через сектор государственных предприятий. Хотя отношение большинства экспертов к этой практике негативное, некоторые из них отмечают, что на очень коротких промежутках наличие таких инструментов может рассматриваться как дополнительно доступный инструмент экономической политики.

### **5.2 «Входные» характеристики системы обеспечения макростабильности и избыточные колебания выпуска**

С учетом того, что белорусская экономика является малой открытой экономикой, достаточно ожидаемо, что в качестве главной причины избыточных и нежелательных колебаний выпуска эксперты определяют внешние шоки и колебания внешнего спроса (см. рис.5)



**Рисунок 5. Причины нежелательных колебаний выпуска**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Нежелательные и избыточные колебания выпуска										0
Причины										0
Внешний спрос и внешние шоки	■	■	■		■	■	■	■	■	19
Шоки, индуцируемые монетарной и фискальной политикой	■	■	■	■				■		6
Дизайн ЭП не соответствует институциональному фундаменту МОЭ					■			■		4
Шоки, индуцируемые мерами институциональной политики	■					■	■			3
Санкции и др. факторы внешней политики		■							■	3
Большой размер сектора госпредприятий и его особенности		■				■				2
Зависимость от сектора нефтепереработки и от нефтяного сектора в этой сфере					■	■				2
Недостаток конкурентности и адаптивности реального сектора		■								1
Структурный дефицит источников финансирования инвестиций			■							1
Миграция				■						1
<b>Σ SUM</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>42</b>

Примечательной является вторая по популярности опция ответа: источником шоков являются инструменты стабилизационной политики. Констатация такого положения дел во многом является приговором качеству стабилизационной политики. Вместо того, чтобы сглаживать колебания бизнес-цикла, стабилизационная политика порой становится источником этих самых колебаний.

Одной из фундаментальных «входных» особенностей для системы обеспечения макроэкономической стабильности является многогранная зависимость национальной экономики от России. Если в контексте долгосрочного роста такая зависимость в публичном дискурсе интерпретируется чаще негативно, то в отношении кратко- и среднесрочного горизонта такая зависимость может видится более противоречивой. Например, доступ к дешевым энергоносителям часто рассматривают как фактор, стабилизирующий бизнес-цикл. Схожим образом может интерпретироваться наличие в некотором смысле гарантированного спроса на емком российском рынке.

Наличие таких противоречий в контексте влияния на макроэкономическую стабильность находит свое отражение среди экспертов. Многие из них подчеркивают разнонаправленное влияние механизмов взаимосвязей с Россией на макроэкономическую стабильность. Например, в зависимости от функциональной или отраслевой сферы, а также в зависимости от временного горизонта, через призму которого осуществляется взгляд на вопросы макроэкономической стабильности (см. рис. 6).

**Рисунок 6. Оценки влияния связей с Россией (зависимости от нее) на макростабильность**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Нежелательные и избыточные колебания выпуска										0
Связь с Россией/зависимость от нее в конт-те макрост-ти: оценка										0
Источник шоков										26
Противоречивая роль: в зависимости от горизонта и сферы зав-ти										18
Демпфер и стабилизатор шоков										12
<b>Σ SUM</b>	14	14	3	6	3	3	3	5	5	56

Однако даже делая акцент на противоречивости, большинство экспертов классифицируют зависимость от России как источник шока. Например, отмечая высокую степень корреляции и зависимости белорусского бизнес-цикла от российского, эксперты указывают на то, что в конечном итоге российские шоки и проблемы становятся белорусскими шоками и проблемами. Хотя в отдельные моменты времени – например, в стадии восстановления бизнес-цикла – можно вести речь о благотворном влиянии связи с Россией на макростабильность, в целом такая зависимость делает белорусский бизнес-цикл менее устойчивым и подверженным недиверсифицированному внешнему воздействию.

Противоречивость в оценках обуславливает не столь широкую базу для экспертного консенсуса относительно задач в отношениях с Россией (см. рис.7).

**Рисунок 7. Рекомендации и приоритеты в отношении ситуации с зависимостью от России**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Нежелательные и избыточные колебания выпуска										0
Что делать с высокой степенью зависимости от России										0
Диверсификация рынков сбыта										11
Недостаток инструментов для решения проблемы										10
Усиление внут-го потенциала НЭ (развитие частного сектора, МСБ)										6
Избавление от энергетической зависимости от РФ										4
Выходить из интеграционных соглашений										3
Снятие санкций - автоматическая диверсификация										3
Извлекать больше выгоды из интеграционных соглашений										2
Возврат к неуглубленной модели интеграции										2
Повышение эффективности МП и ФП										1
Импортозамещение										1
<b>Σ SUM</b>	5	3	4	1	8	7	5	6	4	43

Главный постулат, в отношении которого наблюдается практически полный консенсус – рынки сбыта необходимо диверсифицировать. Но при этом значимая часть экспертов указывает на то, что не видят доступных инструментов для решения этой задачи или же сомневаются в возможности их задействовать. Отсюда еще одной популярной опцией по купированию зависимости от России является фокус на усиление производительности и потенциала роста национальной экономики. Такая опция вырастает из соображения, что торговые и другие связи с Россией зачастую усиливаются от безысходности и недостатка возможностей диверсификации внешнеэкономической

деятельности ввиду слабой конкурентоспособности. Соответственно, если конкурентоспособность белорусских товаров и услуг будет возрастать, качество экспортной корзины усиливаться, то это естественным образом будет способствовать снижению зависимости от России.

Схожим образом, как и в случае зависимости от России, оценивается высокая роль сектора госпредприятий в национальной экономике в контексте влияния на макростабильность (см. рис. 8).

### Рисунок 8. Оценки роли сектора госпредприятий в воздействии на макростабильность

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Нежелательные и избыточные колебания выпуска										0
Роль сектора госпредприятий в контексте макрост-ти: оценка										0
Источник шоков	■				■		■	■	■	20
Противоречия в зависимости от временного горизонта	■	■	■	■	■	■	■	■	■	16
Демфер и стабилизатор шоков	■				■	■		■	■	10
<b>SUM</b>	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>8</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>46</b>

Источником противоречий в данном случае выступает способность этого сектора сглаживать колебания в выпуске и занятости в период острых внешних шоков. В частности, многие эксперты указывали на период пандемии как яркий пример такого положения дел. Но при этом подчеркивается и то, что впоследствии за эпизоды такого стабилизирующего воздействия приходится расплачиваться макроэкономической и финансовой дестабилизацией. Например, ввиду масштабных финансовых вливаний в сектор госпредприятий, что может вести к нарушению долговой устойчивости на макроуровне. Или же, например, сглаженные в острый момент колебания выпуска могут трансформироваться в его отложенные потери. Отсюда в качестве целостного отношения в оценках доминирует классификация сектора госпредприятий как источника шока для системы обеспечения макростабильности.

Эксперты убеждены в крайней необходимости реформы сектора госпредприятий. Определенные расхождения имеют место лишь в отношении содержания и темпа желаемых реформ (см. рис. 9).

## Рисунок 9. Рекомендации и приоритеты в отношении сектора государственных предприятий

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Нежелательные и избыточные колебания выпуска										0
Что делать с госпредприятиями в контексте макростабильности										0
Реформы сектора: менеджмент и корпор-ое управление		■	■	■	■			■		8
Постепенные реформы среды для сектора										0
Акцент на среду функционирования и законы		■								4
Отказ от искусственных преимуществ в доступе к капиталу			■	■					■	3
Сокращ-е размеров, реструктуризация, приватизация	■				■		■	■		7
Программы содействия занятости (переквалификации), соцподдержка		■					■	■		7
Недостаток реалистичных инструментов решения проблемы			■						■	3
Глубокий аудит, градация ГП и реформ в них		■								2
Σ SUM	4	12	4	2	3	0	3	3	3	34

С сектором госпредприятий тесно связан сектор государственных банков. Госбанки являются главным донором капитала для госпредприятий, за что получают широкий спектр прерогатив в своей деятельности. К таковым относятся как институциональные преимущества (обеспечение доминирования через ограничения входа на банковский рынок, приоритетный доступ к депозитам домашних хозяйств, и др.), так и меры прямой и косвенной финансовой поддержки со стороны правительства. При этом сектор госбанков (неоправданно) часто остается за рамками внимания при обсуждении наиболее важных проблем как долгосрочного роста, так и макростабильности<sup>11</sup>. Опрошенные эксперты классифицируют сектор государственных банков как ярко выраженный источник шоков для перспектив макростабильности (см. рис. 10).

## Рисунок 10. Оценки роли сектора госбанков в воздействии на макростабильность

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Нежелательные и избыточные колебания выпуска										0
Роль госбанков в система макростабильности: оценка										0
> Источник шоков	■	■	■	■	■	■	■	■	■	33
> Противоречивая роль в зависимости от горизонта	■	■	■	■	■		■		■	15
> Демфер шоков и стабилизатор		■							■	3
Σ SUM	7	11	3	5	4	1	5	5	10	51

Вместе с тем, меньшее (по сравнению с сектором госпредприятий) публичное внимание к сектору госбанков обуславливает разбежки в виденье желаемых изменений в секторе госбанков и широкую палитру соответствующих рекомендаций<sup>12</sup>.

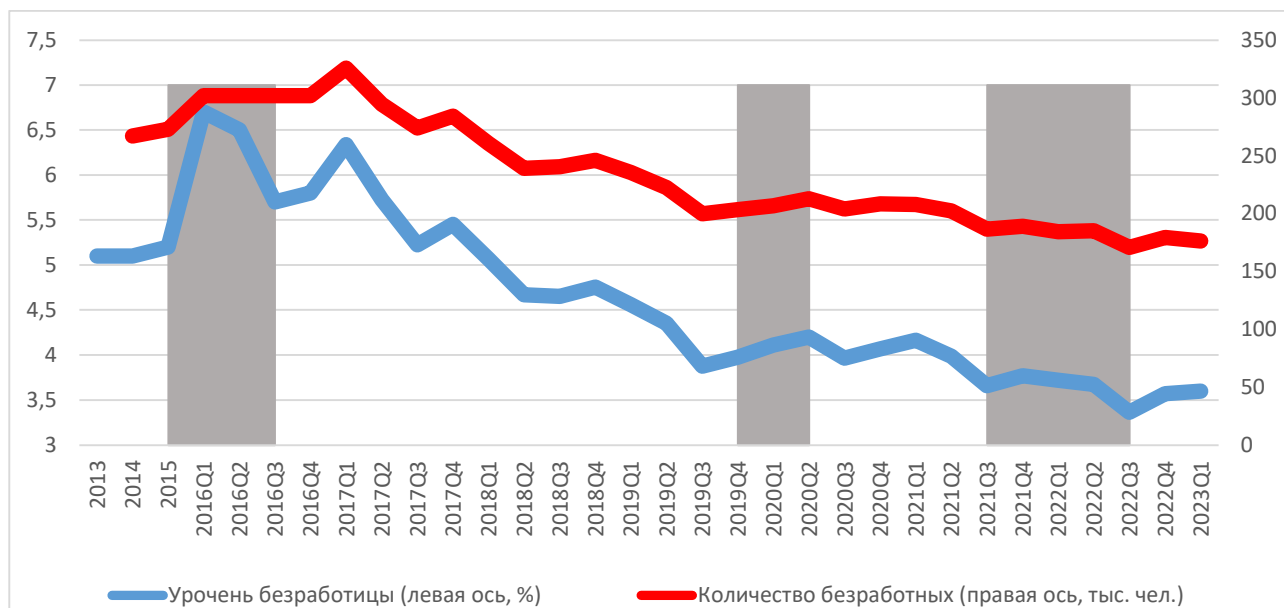
<sup>11</sup> Вероятно, в связи с тем, что он воспринимается как более «презентабельный» на основе формальных финансовых индикаторов, а также ввиду «вторичности» относительно сектора госпредприятий.

<sup>12</sup> Анализу сценариев трансформации сектора госбанков, основанному, в том числе, на серии данных глубинных интервью, посвящена отдельная аналитическая записка.

### 5.3 Отдельные ММЭС и возможности их стабилизации

Среди ММЭС в Беларуси нестандартно (в сравнении с другими странами) выглядит показатель безработицы, рассчитанный на основе методологии МОТ. Начиная с середины 2016 г. этот показатель демонстрирует устойчивое снижение. Аналогичную динамику демонстрирует и количество безработных (также оцененное по методологии МОТ) в абсолютном выражении (см. рис.11).

**Рисунок 11. Уровень безработицы и количество безработных в Беларуси (по методологии МОТ)**



Примечание: Серая область указывает на периоды рецессий. Данные по уровню безработицы за 2012-2015 г. и по количеству безработных за 2015-2016 гг. приведены на среднегодовой основе (отсутствуют доступные данные в квартальной разбивке). Данные за остальные периоды приведены поквартально без сезонного сглаживания.

Источник: Белстат.

Помимо устойчивого тренда на снижение обращает на себя внимание слабая корреляция в последние годы уровня безработицы с динамикой ВВП. В период пандемии, вопреки резкому проседанию выпуска, уровень безработицы возрос лишь незначительно. А в период рецессии 2022 г. на фоне войны и санкций он и вовсе снижался.

Близкими к консенсусу среди экспертов являются пять факторов, объясняющих столь радужную картину с показателем безработицы: искусственное и директивное поддержание занятости, низкое качество занятости и низкое пособие по безработице, миграция, недостатки самого индикатора, а также негативные демографические тренды (см. рис.12).

Искусственное и директивное качество занятости видится основополагающей причиной и устойчивой характеристикой рынка труда в Беларуси на протяжении многих лет. Схожим образом ситуация обстоит и с низким качеством занятости. Ввиду слабой мобильности труда, низкого пособия по

безработице значительная часть людей в той или иной мере вынужденно занимает рабочие места с очень низкой производительностью (Крук & Панасевич, 2023). Также к списку устойчивых факторов стоит отнести миграцию: стареющее население Беларуси приводит к сжатию рабочей силы. Эти три фактора в наибольшей мере ответственны за снижающийся тренд в уровне безработицы. Усилившаяся в последние годы миграция этот тренд в еще большей мере усилила. Более того, вероятно, именно миграция, хронологически наложившись на рецессию 2021-2022 гг. является ключевой причиной снижения чувствительности индикатора безработицы к динамике выпуска.

**Рисунок 12. Факторы, объясняющие «хорошую» картину безработицы**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Отдельные индикаторы МЭС										0
Безработица										0
Причины "хорошей" картины безработицы										0
Искусственное и директивное поддержание занятости		■	■		■	■	■	■	■	13
Низкое качество занятости и низкое пособие		■	■	■	■	■	■	■	■	11
Миграция			■	■	■	■	■	■	■	8
Недостатки самого показателя			■	■				■	■	8
Демография	■		■		■	■	■			5
Иллюзорность и плохое качество данных	■						■			4
Реализуемая пенсионная реформа									■	1
Более длительный срок обучения	■									1
Рост занятости в "средних" возрастных группах	■									1
Контрактная система занятости						■				1
Σ SUM	4	3	6	5	4	5	11	8	7	53

Важной особенностью, на которую обращает внимание ряд экспертов, является то, что даже с учетом наличествующих объяснения «хорошей картины» безработицы, тем не менее, на основании этого показателя не стоит делать далеко идущие выводы. Они указывают на то, что методика расчета этого показателя не отражает актуальные для Беларуси проблемы на рынке труда. Потому, при ориентации на данный показатель ситуация на рынке труда будет восприниматься лучше, чем она есть в реальности.

Основываясь на таком видении ситуации с безработицей, большинство экспертов постулирует, что ситуация на рынке труда остается важным элементом экономической повестки, и рассчитывать на то, что в Беларуси будет устойчиво низкий показатель безработицы не приходится (см. рис.13).

**Рисунок13. Можно ли ожидать устойчиво низкую безработицу в Беларуси?**

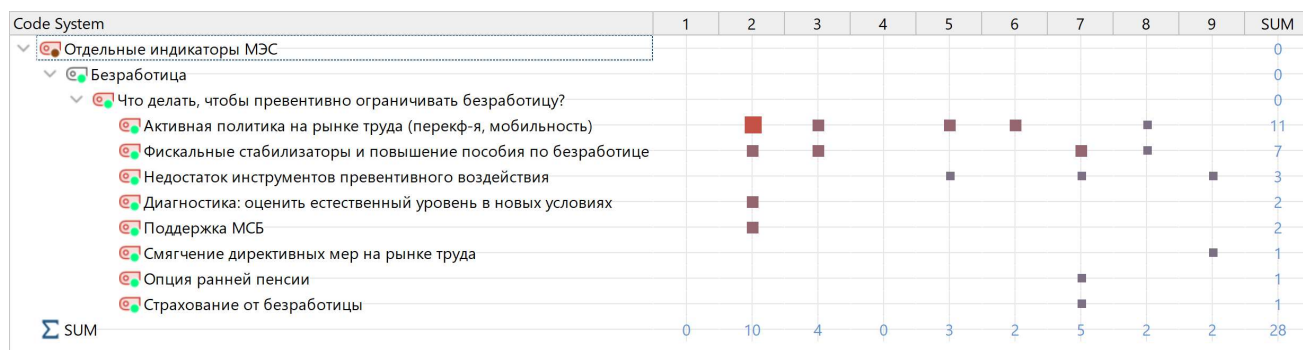
Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Отдельные индикаторы МЭС										0
Безработица										0
Можно ли априори рассчитывать на низкую безработицу?										0
Скорее, нет		■		■	■	■	■	■	■	13
Скорее, да	■	■	■	■	■			■		6
Σ SUM	1	4	1	1	3	4	1	3	1	19

Последний постулат видится особенно актуальным, в случае начала реформ и избавления от порочных практик директивной

занятости и понуждения к труду на низкопроизводительных и низкооплачиваемых рабочих местах.

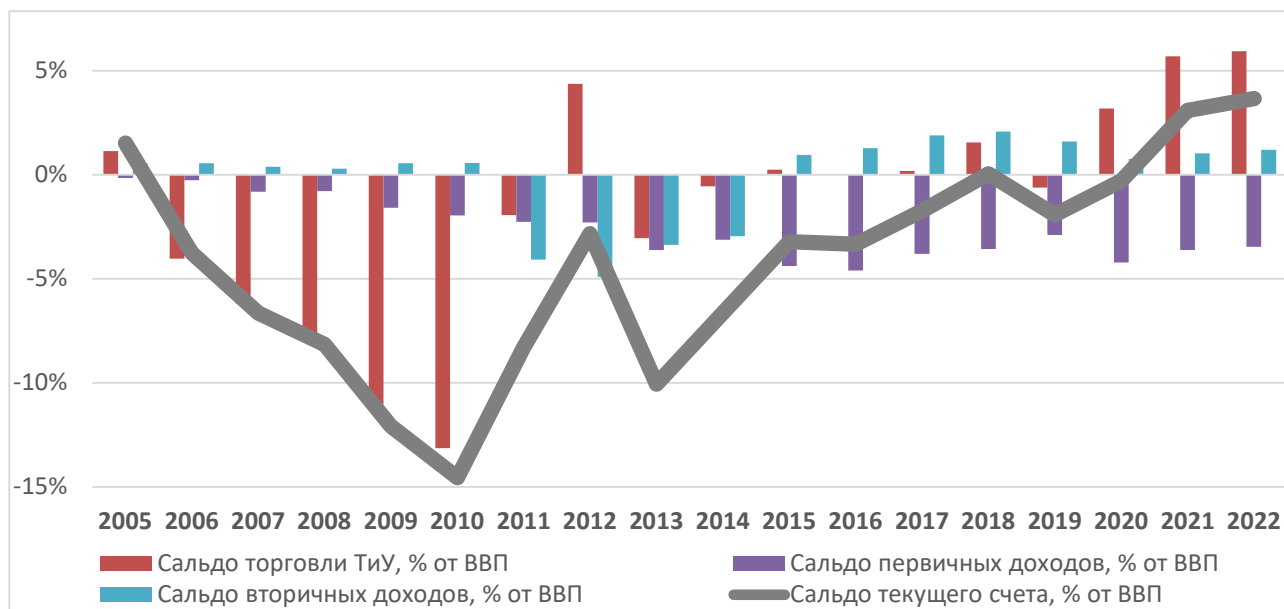
Среди экспертных рекомендаций, направленных на купирование безработицы, наиболее распространенными являются проведение активной политики на рынке труда (переквалификации, меры по содействию мобильности труда и пр.) и повышение пособия по безработицы (как правило, рекомендуется до уровня бюджета прожиточного минимума, см. рис.14).

**Рисунок 14. Рекомендации по превентивному снижению уровня безработицы**



Внешняя позиция (сальдо текущего счета) в последние несколько лет (с периода пандемии) демонстрирует значимое улучшение, в основном объясняемое результатами торговли товарами и услугами (см. рис. 15).

**Рисунок 15. Внешняя позиция (сальдо счета текущих операций) и ее элементы в Беларуси 2005-2022, % от ВВП**



Однако в отличие от ситуации с безработицей, даже на первый взгляд, говорить об устойчивой стабилизации внешней позиции вблизи баланса не приходится. Эксперты указывают на то, что состояние внешней позиции по-прежнему, скорее, является источником шоков.

Соответственно, ситуации последних трех лет, скорее является отклонением от нормы, нежели новой нормой. В будущем по мнению большинства экспертов нет оснований ожидать устойчивого (близкого к балансу) состояния внешней позиции (см. рис. 16). В лучшем случае, ряд экспертов полагают, что некоторый задел прочности имеется на перспективу от 1-2 кварталов до года.

**Рисунок16. Оценка устойчивости внешней позиции и ее роли в контексте макростабильности**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Отдельные индикаторы МЭС										0
Внешняя позиция										0
Оценка: источник или стабилизатор шоков?										0
Источники										11
Демпфер и стабилизатор										0
Устойчиво ли "хорошее" состояние внешней позиции?										14
Нет										14
Да, в краткосрочной перспективе										6
Да										0
<b>SUM</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>31</b>

Определяющими факторами для состояния внешней позиции эксперты определяют спрос из России (который зависит от экономической конъюнктуры в этой стране), а также внешнюю ценовую конъюнктуру и условия торговли (см. рис. 17).

**Рисунок17. Ключевые факторы, определяющие состояние внешней позиции**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Отдельные индикаторы МЭС										0
Внешняя позиция										0
Ключевые факторы состояния внешней позиции										0
Спрос из России (динамика выпуска в России)										11
Внешние цены и условия торговли										10
Недостаток конкурентосп-ти и слабая экспортная корзина										4
Наличие/отсутствие стимулирования импорта со стороны ЭП										4
Усиление связи (технологическое?) физобъемов экспорта и импорта										2
Состояние спроса на кл-вые экспортные т-ры (неф-ты, калий, др.)										2
Динамика RUB										1
Интенсивность конкуренции на российском рынке										1
Санкции и их интенсивность										1
Доступ на росрынок в результате политических решений										1
Интеграционные соглашения с Россией и привязка к ней										1
Состояние логистики										1
<b>SUM</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>39</b>

Идентификация указанных факторов в качестве ключевых является во многом ожидаемой. Определяющее значение спроса из России является отражением глубокой привязки к России перечнем торговых и прочих соглашений. В свою очередь, зависимость от внешней ценовой конъюнктуры является вполне натуральным для любой малой открытой экономики. Но в отношении прочих исходных причин, предопределяющих состояние внешней позиции, палитра мнений и интерпретаций широка.

Схожим образом ситуация обстоит с рекомендациями относительно упрочения внешней позиции (см. рис. 18). Эксперты преимущественно сходятся в важности и необходимости диверсификации внешней



торговли, но в отношении других рецептов имеют место достаточно значимые отличия. Отчасти, вероятно, это обусловлено тем, что многие из экспертов отмечают дефицит инструментов институционального воздействия на состояние внешней позиции.

**Рисунок 18. Рекомендации по упрочению внешней позиции**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Отдельные индикаторы МЭС										0
Внешняя позиция										0
Как упрочить состояние внешней позиции?										0
Диверсификация рынков		■		■				■	■	6
Структурные и институциональные меры по росту конкурентосп-ти		■			■				■	4
Развитие частного сектора			■		■		■			4
Недостаток инструментов			■	■		■			■	4
МП: гибкий обменный курс и фокус на инфляции								■		3
Меры торговой политики										0
Торговые соглашения с ЕС		■				■				2
Выход из интеграционных соглашений с Россией					■					1
Фасилитация специализации на определенных товарах		■								2
Снятие санкций				■				■		2
Диверсификация экспортной корзины							■			1
Σ SUM	2	5	4	2	3	2	2	6	3	29

В отношении инфляции многие эксперты сходятся во мнении, что в Беларуси она предрасположена к нахождению в повышенном диапазоне. Анализ инфляции с такой позиции нацелен на то, чтобы выявить степень необходимого масштаба и периодичности интервенций Национального банка. То есть, подразумевается, что если инфляция в устойчивом состоянии экономики находится в диапазоне близком к уровню, таргетируемому Национальным банком, то «нагрузка» на монетарную политику будет относительно невысока. В этом случае корректировать инфляцию придется лишь ограниченными монетарными интервенциями, противодействуя шокам по мере их появления. В случае, же если равновесный уровень инфляции в устойчивом состоянии (без воздействия Национального банка) ощутимо отклоняется от таргетируемого уровня, то в этом случае на монетарную политику может возникать «повышенная нагрузка». Доведение инфляции до таргетируемого уровня в этом случае может порождать необходимость избыточного задействования инструментов монетарной политики (или имеющегося арсенала инструментов может и вовсе оказаться недостаточно), вызывать противоречия в целях и задачах монетарной политики, или конфликтовать с другими целями экономической политики в целом.

Эксперты приводят очень широкий спектр факторов, которые могут системно дестабилизировать инфляцию в Беларуси. Это может приводить к описанной выше ситуации избыточной нагрузки на монетарную политику (см. рис. 19). Наиболее явными дестабилизирующими факторами (с почти полным консенсусом) эксперты определяют: подверженность внешним шокам (скачкам внешних цен, неустойчивости равновесного обменного курса для страны),

завышенный уровень и нестабильность инфляционных ожиданий в стране, а также практику директивного регулирования цен.

**Рисунок 19. Ключевые факторы, дестабилизирующие инфляцию**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Отдельные индикаторы МЭС										0
Инфляция (вне контекста монетарной политики)										0
Дестабилизирующие факторы										0
Внешние шоки: скачки внешних цен, хлипкость равновесного ОК										8
Повышенные и нестабильные инфляционные ожидания										7
Директивное регулирование цен										5
Заниженный уровень (отдельных) цен										4
Диспропорции в относительных ценах										3
Низкий уровень доверия к экономической политике										3
Низкая эффективность (в секторе госпред-ий) и высокие издержки										3
Высокая доля продовольствия в потреблении										2
Слабая конкуренция										2
Структурный навес ликвидности										1
Высокая склонность к потреблению д/х ввиду рисков сбережений										1
Нереформированность ЖКХ										1
Избыточная занятость и завышенные трудовые доходы										1
Долларизация										1
<b>SUM</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>13</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>42</b>

Вместе с тем, вопрос о возможностях и приоритетных направлениях структурного упрочения ценовой стабильности вызывает расхождения среди экспертов (см. рис. 20).

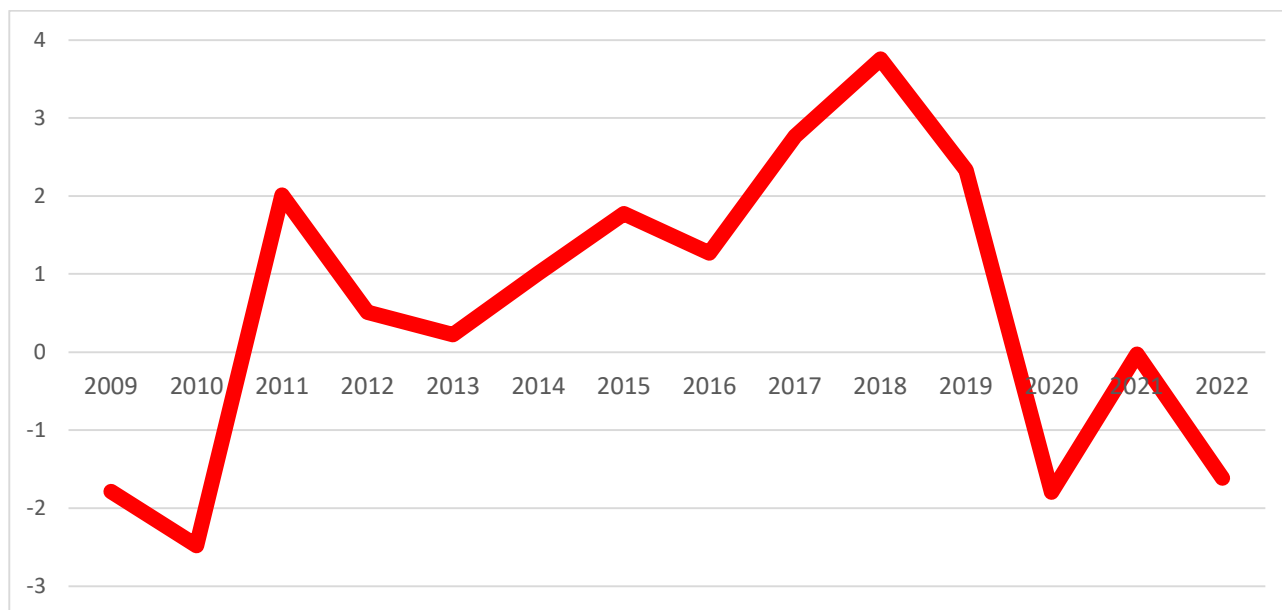
**Рисунок 20. Рекомендации по структурному упрочению ценовой стабильности**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Отдельные индикаторы МЭС										0
Инфляция (вне контекста монетарной политики)										0
Как структурно упрочить ценовую стабильность?										0
Отказ от директивного ценового регулирования										5
Усиление конкуренции										4
Целенаправленное воздействие на инфляционные ожидания										3
Антимонопольная политика										3
Диверсификация торговли и отвязка от шоков RUB										2
Реформа сектора госпредприятий										2
Повышение доверия к ЭП, целенаправленная дедолларизация										2
Избегание завышенного уровня трудовых доходов/занятости										1
Обогащение населения и сниж-е доли прод-я в потреб-ии										1
Отказ от политики импортозамещения										1
<b>SUM</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>24</b>

Многие из них склонны рассматривать подверженность внешним шокам в качестве неизбежного атрибута белорусской экономики (как малой открытой) в любых условиях. В свою очередь, решение проблемы повышенных и нестабильных инфляционных ожиданий значительная часть экспертов видит преимущественно в зоне ответственности монетарной политики. В этом случае они указывают на дефицит мер системного или институционального характера, которые могли бы внести вклад в снижение и стабилизацию инфляционных ожиданий. Близкой к консенсусу оказывается лишь рекомендация относительно избавления от практики широкого директивного регулирования цен. Практически все эксперты отзываются об этой практике как о рудименте, избавление от которого должно быть максимально быстрым и безусловным.

Состояние фискальной позиции в течение декады 2010-хх виделось сильной стороной в обеспечении макростабильности в Беларуси. На протяжении долгих лет фискальная позиция находилась в положительной зоне (см. рис. 21), что в современном мире, скорее, является исключением из правил.

**Рисунок 21. Фискальная позиция (баланс консолидированного бюджета) в Беларуси 2009-2022, % от ВВП**



Однако за таким внешним благополучием фискальной позиции кроется ряд важных оговорок. Во-первых, системный профицит был возможен во многом ввиду доступности для бюджета достаточно специфических доходов: поступлений, связанных с преференциальными схемами приобретения российской нефти и последующего экспорта нефтепродуктов. Во-вторых, эти «сверхдоходы» заведомо направлялись на погашение основных сумм госдолга (отражаемых в бюджетной статистике «под чертой»). Отсюда планирование и исполнение бюджета с профицитом становилось, скорее, отражением не состояния фискальной позиции, а отражением доступности нестандартных источников для погашения основных сумм госдолга. Наконец, в-третьих, все годы Беларуси присущ высокий уровень квазифискальных расходов, что де-факто существенно ухудшает фискальную позицию, но не отражается (корректно и в полной мере) в бюджетной статистике.

Описанные особенности, присущие формированию фискальной позиции в Беларуси, лидируют в виденье экспертов в качестве факторов, структурно подрывающих фискальную стабильность (см. рис. 22)

## Рисунок 22. Ключевые факторы, дестабилизирующие состояние фискальной позиции

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Отдельные индикаторы МЭС										0
Фискальная позиция (вне контекста фискальной политики)										0
Дестабилизирующие факторы										0
Финан-ие институциональных диспропорций и раздутые расходы		■		■	■				■	12
Необ-ть покрытия квазифиск-ого дефицита (в т.ч. ч/з госбанки)	■	■		■	■		■			9
Слабая налоговая система		■			■		■	■		6
Зависимость доходов от ВЭД (от калия и нефти)	■	■	■			■				5
Дефицит резервов для урезания расходов	■		■							5
Демография и растущая пенсионная нагрузка	■		■			■				5
Рукотворный дефолт	■			■						4
Зависимость доходов от России					■			■		3
Отсутствуют									■	1
Гармонизация налоговой системы с РФ									■	1
Долговая обремененность						■				1
<b>SUM</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>52</b>

Очевидных путей для структурного упрочения фискальной позиции не так много. Наиболее популярным среди таковых в восприятии экспертов является ревизия и урезание расходной части бюджета, а также расширение налоговой базы (см. рис. 23).

## Рисунок 23. Рекомендации по упрочению фискальной позиции

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Отдельные индикаторы МЭС										0
Фискальная позиция (вне контекста фискальной политики)										0
Как структурно упрочить фискальную позицию?										0
Ревизия расходов и их урезание		■	■		■					6
Расширение налоговой базы	■				■		■	■		4
Избавление от квазифискальных расходов							■			3
Отказ от избыточных функций госорганов и их финансирования					■				■	3
Пенсионная реформа с долгосрочными решениями	■				■					2
Создание резервного фонда		■				■				2
Реформы сектора госпредприятий			■		■					2
<b>SUM</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>22</b>

Но при этом большинство экспертов отмечает трудоемкость и противоречивость шагов по упрочению фискальной позиции. Это указывает на то, что фискальная позиция из (ранее) видимой сильной стороны постепенно становится все большим вызовом для макростабильности. При этом имеет место дефицит доступных инструментов и очевидных решений по ее системной стабилизации.

### 5.4 Стабилизационная политика: сильные и слабые стороны, приоритетные направления реформ

Именно в поле ответственности стабилизационной политики большинство экспертов видят наибольший потенциал для упрочения макроэкономической стабильности в стране. Это обусловлено широким перечнем институциональных слабостей монетарной и фискальной политики в Беларуси, ввиду чего они не лучшим образом выполняют отводимую им роль в обеспечении макростабильности.

Вопреки распространенному стереотипу относительно сильных качеств монетарной политики в Беларуси, большинство экспертов очень скептически относятся к ней. Слабые стороны (как

количественно, так и качественно) ощутимо перевешивают сильные стороны монетарной политики в групповом восприятии экспертов. При этом в принципе сильных сторон указывается достаточно мало. Даже когда эти сильные стороны отмечаются, зачастую эксперты указывают и на то, что эти сильные стороны – например, наличие достаточно мощного арсенала инструментов монетарной политики и сильных личных компетенций в Национальном банке – не задействуются должным образом. Количество же и значимость слабых сторон монетарной политики, отмечаемые экспертами, зашкаливают. Многие из этих слабостей указывают на то, что в целом институциональный дизайн монетарной политики в Беларуси далек от передовых стандартов и содержит в себе множественные рудименты и архаические практики (см. рис. 24).

**Рисунок 24. Сильные и слабые стороны монетарной политики в Беларуси**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Макроэкономическая (стабилизационная политика)										0
Монетарная политика										0
Сильные стороны										0
Сильные компетенции		■	■		■				■	5
Наличие эффективных (с т.зр. воздействия) инструментов		■	■		■				■	4
Расширение масштаба воздействия МП за счет дедолларизации			■							1
Слабые стороны										0
Отсутствие четкой цели/иерархии целей	■		■	■	■	■		■	■	10
Реализация МП в ручном режиме	■	■		■	■			■		9
Отсутствие независимости МП/НББ	■	■	■			■			■	6
Ставка рефинансирования не выполняет свои функции			■	■	■			■	■	6
Некорректно работающая линейка инструментов рег-я ликвидности	■		■	■	■			■	■	6
Недостаточная глубина финрынка и др. его особенности		■		■	■					6
Административные интервенции в поле ответственности МП			■		■					4
Долларизация и ограниченное поле воздействия МП				■	■		■			3
Высокий уровень концентрации в банковском секторе		■					■			2
Дефицит доверия к монетарной политике		■		■						2
Некорректное исп-е макропруден-ой пол-ки в монетарном поле				■	■					2
Архаичное использование инстр-та обязательного резервирования				■				■		2
Слабая коммуникационная политика				■		■				2
Вынужденная ориентация на RUB и российскую мон-ую среду				■						1
Недостаток прозрачности						■				1
<b>Σ SUM</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>72</b>

Многогранность слабых сторон монетарной политики порождает и большое количество рекомендаций по исправлению ее институционального дизайна (см. рис. 25). Явными рекомендациями-лидерами (причем с почти полным консенсусом) являются обеспечение независимости Национального банка и его монетарной политики, а также выстраивание четкой иерархии целей монетарной политики. Очевидность и даже в некоторой степени банальность этих рекомендаций не отменяет их чрезмерную значимость. Ряд экспертов указывает на то, что, например, обеспечение независимости Национального банка и его монетарной политики с большой вероятностью позволит избавиться от большинства присущих сегодня слабостей едва ли не автоматически.

В отношении перехода на четко сформулированный режим политики (утверждение четкой иерархии целей) между экспертами имела место заочная дискуссия. Ряд экспертов не конкретизирует на какой режим нужно переходить, а считает наиболее важным избавление от дискреционности с помощью любого эксплицитного режима политики. Другая часть экспертов конкретизирует важность перехода на режим таргетирования инфляции. Однако несмотря на такое разночтение, всем экспертным пулом подчеркивается важность избавления от волюнтаризма и необходимость четкой иерархии целей монетарной политики.

**Рисунок 25. Рекомендации по усилению монетарной политики и ее институционального дизайна**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Макроэкономическая (стабилизационная политика)										0
Монетарная политика										0
Что делать чтобы улучшить качество монетарной политики?										0
Независимость НББ и его монетарной политики										10
Обособить НББ от влияния полит. цикла (ч/з сроки полном-ий)										1
Утверждение четкой иерархии целей										6
Возврат к правилам, отказ от дискреционности и ручного режима										9
"Включение" всей линейки инструментов										6
Обязательства по переходу на таргетирование инфляции										6
Допустимо синхронизировать с Россией										1
Ускоренный перевод банковского сектора на МСФО										2
Снизить зависимость от RUB										2
Широкая программа по дедолларизации (укр-ю дов-я к BYN)										2
Усиление коммуникационной составляющей НББ										1
Отменить директивное регулирование цен										1
Операционный акцент на процентный канал										1
Допустима (транзитивно) повышенная цель по инфляции										1
Снизить норму резервирования, отказаться от возд-я ч/з нее										1
<b>Σ SUM</b>	<b>10</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>2</b>	<b>50</b>

Схожим образом с монетарной политикой эксперты оценивают и состояние дел в фискальной политике. Эксперты отмечают почти полное отсутствие сильных сторон, при большом количестве и уровне значимости слабых сторон (см. рис. 26).

**Рисунок 26. Сильные и слабые стороны фискальной политики в Беларуси**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Макроэкономическая (стабилизационная политика)										0
Фискальная политика										0
Сильные стороны										0
Наличие компетенций										2
Наличие эффективных инструментов										2
Слабые стороны										0
Закрытость, непрозрачность										8
Отсутствие антицикличности/процикличность										6
Дискреционность и волюнтаризм в расходах										5
Отсутствие среднесрочного планирования										4
Отсутствие бюджетных правил										3
Отсут-ие целостного подхода в контексте макростабилизации										3
Квазифискальные обязательства										2
Высокое бремя по госдолгу										1
Инерционность										1
<b>Σ SUM</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>37</b>

Среди слабых стороны многие эксперты называют закрытость и непрозрачность фискальной политики. Помимо того, что это априори серьезный институциональный недостаток, эксперты

отмечают, что в связи с ним они заведомо ограничены в квалифицированных суждениях относительно дизайна и состояния фискальной политики. Соответственно в реальности круг проблем может быть еще шире.

Тремя ключевыми экспертными рекомендациями в отношении фискальной политики являются: опора на бюджетные правила, нацеленность на обеспечение контрциклического характера фискальной политики, а также обеспечение прозрачности и открытости (см. рис. 27)

**Рисунок 27. Рекомендации по усилению фискальной политики и ее институционального дизайна**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Макроэкономическая (стабилизационная политика)										0
Фискальная политика										0
Что делать чтобы улучшить качество фискальной политики										0
Введение бюджетных(ого) правил(а)	■	■	■		■		■	■		12
Обязательство по нацеленности на контрциклическость	■		■		■		■		■	6
Прозрачность и открытость: цели, задачи, данные	■				■	■				5
Допустимость неконвенциональных мер									■	2
Среднесрочное планирование		■			■					2
Пенсионная реформа			■			■				2
Создание резервного фонда						■	■			2
Независимый фискальный комитет								■		2
Возврат доверия	■									1
Согласование дизайна ФП с МП	■									1
Внедрение системы автоматических стабилизаторов		■								1
Опция распоряжения частью своих налогов для д/х		■								1
Избавление от квазифискальных расходов							■			1
Недостаток поля для маневра								■		1
<b>SUM</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>39</b>

В связи с остротой вопросов по управлению государственным долгом (на фоне дефолта и утраты доступа на международные рынки) они рассматривались как отдельная сфера экономической политики. Большинство экспертов оценивают роль государственного долга и политику по управлению как дестабилизирующие факторы в контексте макростабильности. Однако, при этом, существенно расходятся в причинах негативной динамики (см. рис. 28).

В целом экспертное виденье ситуации с госдолгом можно описать как умеренно настороженное. При прочих равных условиях большинство экспертов не оценивают уровень госдолга и выплаты по нему как чрезмерные и как прямую угрозу макростабильности. Последствия присвоения Беларуси дефолтного статуса главными мировыми рейтинговыми агентствами и отсутствие доступа на международный рынок, несмотря на масштабность самого события, эксперты оценивают достаточно умеренно. Ряд экспертов указывают на то, что для современной Беларуси заморожены механизмы перетекания проблем госдолга и долгового статуса в полноценную макроэкономическую дестабилизацию. Более того, пока определенной защитой в сфере управления госдолгом служит

доступ к российским источникам заимствований. Ряд экспертов указывает на то, что в краткосрочной перспективе дефолт даже укрепляет состояние макростабильности, как бы парадоксально это не звучало. Происходит это в связи с тем, что, ссылаясь на экстраординарность ситуации, нынешние белорусские власти имеют возможность экономить на выплатах по госдолгу.

**Рисунок 28. Оценка ситуации с госдолгом и управления им**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Макроэкономическая (стабилизационная политика)										0
Управление госдолгом										0
Оценки влияния на макроэкономическую стабильность										0
Негативно			■		■	■	■	■		12
Нейтрально		■		■					■	4
Позитивно										0
Причины негативного влияния госдолга										0
Валютная структура			■		■			■	■	7
Рукотворный дефолт					■			■		4
Отсутствие целостного дизайна политики управления госдолгом								■	■	3
Высокая стоимость		■	■							3
Избыточная величина долга							■			2
Привлечение госдолга в условиях дефицита роста					■					1
Дефицит возможностей рефинансирования					■					1
Причины позитивного влияния госдолга										0
Дефолт и зависимость от одного заемщика			■						■	4
Специфический характер долгов и долговых отношений									■	1
<b>SUM</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>42</b>

Вместе с тем, с прицелом на перспективу ситуация с госдолгом может серьезно ослабить состояние макростабильности и возможности ее поддержания. Для предотвращения такого сценария эксперты считают крайне важным цивилизованный выход из ситуации дефолта путем организации переговоров с кредиторами и согласования с ними реструктуризации госдолга (см. рис. 29).

**Рисунок 29. Рекомендации в рамках политики госдолга и ее институционального дизайна**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Макроэкономическая (стабилизационная политика)										0
Управление госдолгом										0
Как улучшить качество управления госдолгом в контексте макроэкономики										0
Переговоры с кредиторами и реструктуризация госдолга		■		■	■	■	■	■		16
Исполнение обязательств перед МФИ		■		■	■		■			6
Реструктуризация долга как элемент в программе реформ								■	■	6
Недостаток инструментов и поля для маневра		■	■				■			5
Восстановление отношений с МФИ за счет полит-ой нормализации	■				■			■		3
Соблюдать общепринятые стандарты в управлении госдолгом							■		■	3
Открытый и прозрачный институциональный дизайн управления госдолгом								■	■	3
Увеличение госдолга в нацвалюте			■							1
Расширять круг доступных кредиторов			■							1
Опора на основных кредиторов - Китай, Россия - для стаб-ии				■						1
Вынос на повестку целесообразности исполнения обязательств по госдолгу перед РФ					■					1
<b>SUM</b>	<b>8</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>13</b>	<b>1</b>	<b>46</b>

Некоторые эксперты указывают на то, что предметом таких переговоров должна стать не только и не столько сама по себе ситуация с госдолгом, а публичная оферта плана институциональных реформ с реструктуризацией госдолга в качестве одного из его элементов. Отдельно многие эксперты отмечают крайнюю необходимость оперативного восстановления



отношений с международными финансовыми институтами для возврата в цивилизованный мир, в том числе долговой.

### 5.5 Ключевые проблемы обеспечения макроэкономической стабильности в Беларуси и рекомендации по их устранению

Резюмируя детализированный анализ отдельных аспектов системы обеспечения макроэкономической стабильности и возвращаясь к общей картине, эксперты отметили в качестве ключевых 12 проблем (см. рис. 30)

**Рисунок 30. Ключевые проблемы системы обеспечения макроэкономической стабильности в Беларуси**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Ключевые проблемы и рекомендации для упрочения макрост-ти										0
Топ-проблемы										0
Слабый институциональный дизайн экономической политики	■	■	■	■	■	■	■	■	■	16
Неэффективный сектор госпредприятий	■	■	■	■	■	■	■	■	■	9
Недостаток конкуренции и плохие условия для частного сектора	■	■		■			■	■	■	8
Слабая диверсификация ВЭД	■	■			■				■	5
Диспропорции на рынке труда, миграция			■		■	■			■	4
Слабости финансового рынка	■				■			■		3
Внешний долг, дефолт и дефицит доступного финансирования	■		■			■				3
Избыточные фискальные и квазифискальные расходы				■						1
Негативные эффекты политической среды	■									1
Иллюзии и волюнтаризм в макроэкономической политике				■						1
Дефицит экономического доверия					■					1
Тотальная зависимость от России					■					1
Σ SUM	8	7	5	5	8	5	4	5	6	53

Топ-3 этого списка, с результатом близким к консенсусу, формируют: слабость институционального дизайна экономической политики, неэффективный сектор госпредприятий, а также дефицит конкуренции и плохие условия для развития частного сектора. Несколько менее распространенными, но также популярными опциями являются слабая диверсификация внешнеэкономической деятельности (замкнутость на России), а также системные диспропорции на рынке труда и миграция.

Ориентируясь на такое виденье проблем, эксперты предлагают широкую палитру рекомендаций и направлений реформ по их решению. Логично, что основной блок рекомендаций нацелен на институциональный дизайн экономической политики – потенциально самый мощный, но де-факто наиболее проблемный в Беларуси блок системы обеспечения макроэкономической стабильности (см. рис. 31)

В перечне мер по улучшению институционального дизайна экономической политики наибольший вес экспертами придается независимости Национального банка и монетарной политики, введению бюджетных правил и среднесрочной ориентации в фискальной политике, а также обеспечение открытости и прозрачности. Вторым по популярности блоком является реформирования сектора государственных предприятий. Вместе с

тем, лишь немногие эксперты предлагают симметричную рекомендацию в отношении проблемы частного сектора. Более популярен постулат о необходимости избавления от директивного регулирования и чрезмерной роли государства в экономике. Вероятно, подразумевается, что это условие – не мешать – будет во многом достаточным для укрепления частного сектора.

**Рисунок 31. Ключевые рекомендации по укреплению системы обеспечения макростабильности в Беларуси**

Code System	1	2	3	4	5	6	7	8	9	SUM
Ключевые проблемы и рекомендации для упрочения макрост-ти										0
Рекомендации и направления реформ										0
Настройка институционального дизайна экономической политики										0
Независимость НББ и его монетарной политики	■	■		■	■	■	■	■	■	8
Прозрачность экономической политики			■	■	■				■	5
Нормализация МП и отказ от ручного режима МП			■	■				■		4
Бюджетные правила и среднесрочная ориентация ФП		■			■	■		■		4
Дорожная карта по переходу на таргетирование инфляции					■					2
Избавление от избыточных расходов и квазифискальных операций				■						1
Начало реформ сектора госпредприятий	■		■	■	■	■	■	■		7
Отказ от директивного рег-я и избыточной роли гос-ва в эк-ке	■		■						■	5
Реформы на рынке труда										0
Активная политика на рынке труда			■		■				■	3
Пособие по безработице						■				1
Реструктуризация госдолга и оперативное погаш-е долга перед МФИ	■		■			■				4
Стимулирование конкуренции и частного бизнеса	■	■					■			3
Начало реформ сектора госбанков	■				■			■		3
Комплексность плана реформ		■		■			■			3
Географическая диверсификация экономических отношений	■	■								2
Восстановление экономического доверия и доверия к ЭП					■					2
Остановка репрессий, политическая нормализация	■									1
Избавление от зависимости от РФ, выход из интеграц. соглашений					■					1
<b>Σ SUM</b>	<b>12</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>59</b>

## 6. Дискуссия

Результаты глубинных интервью экспертного пула складываются в следующий нарратив.

Система обеспечения макроэкономической стабильности в Беларуси достаточно слаба. В период 2017-2019 г. в ее качественных характеристиках, институциональном дизайне, а также демонстрируемых результатах имел место некоторый прогресс. Однако даже с его учетом, качественные и количественные характеристики макростабильности в Беларуси оставались и остаются на низком уровне. Способность нынешней системы поддерживать макроэкономическую стабильность в будущем весьма сомнительна.

Такая ситуация обусловлена целым перечнем «входных» изъянов и особенностей национальной экономики, а также слабостями институционального дизайна экономической политики.

«Входные» изъяны связаны с/обусловлены:

- слабой диверсификацией внешнеэкономической деятельности, чрезмерной и многогранной зависимостью от России
- раздутым и неэффективным сектором государственных предприятий, функционирующим в одной связке с сектором государственных банков
- слабостью частного сектора и конкуренции на фоне чрезмерной роли государства в экономике, что выражается в:
  - финансировании институциональных диспропорций за счет бюджета
  - практиках квазифискального финансирования
  - архаичных интервенциях (ценовое регулирование),
- недостаточной глубиной и эффективностью финансового рынка
- структурными диспропорциями рынка труда и миграцией
- укоренившимися негативными паттернами поведения
  - домашних хозяйств ввиду низкого уровня доверия
  - фирм ввиду структурного дефицита финансирования

Главными слабостями институционального дизайна экономической политики являются:

- Дискреционный, а порой и волюнтаристский характер экономической политики, подчиненный соображениям текущей политической конъюнктуры
  - противоречия в целях экономической политики
  - отсутствие/дефицит практик реализации политики на основе правил в монетарной и фискальной сферах
- Отсутствие операционной независимости Национального банка и монетарной политики
- Ограниченность поля для маневра в политике управления государственным долгом, на фоне усиления долгового бремени и нарастающих угроз в сфере госдолга

Слабости институционального дизайна экономической политики на фоне «плохих» входных характеристик и предрасположенности национальной экономики к избыточным колебаниям обуславливают высокую вероятность макроэкономической дестабилизации в будущем. Такая угроза актуальна для всех ключевых индикаторов макроэкономической стабильности. Ни один из них не имеет достаточной «встроенной» защиты. Подверженность выпуска колебаниям остается высокой, а степень превентивной защиты от

рецессий низкой. Индикаторы безработицы, внешней и фискальной позиции, которые демонстрировали относительно благоприятные результаты в предыдущие несколько лет, имеют лишь малый задел прочности на будущее. Вероятность инфляционных всплесков и финансовой дестабилизации видится достаточно высокой.

Чтобы снизить предрасположенность экономики к шокам в будущем, снизить вероятность рецессий, ценовой и финансовой дестабилизации, национальной экономике требуются реформы. Приоритетными направлениями реформ для упрочения макростабильности в Беларуси являются: усиление институционального дизайна экономической политики, реформы в секторе госпредприятий, ограничение директивного вмешательства и роли экономических властей в экономике, реформы на рынке труда, а также реструктуризация госдолга и нормализация отношений с институциональными и частными кредиторами.

Опираясь на экспертный нарратив, приоритетные направления реформ для упрочения макроэкономической стабильности можно конкретизировать следующим образом:

## **1. Усиление институционального дизайна экономической политики**

- 1.1. Обеспечение независимости Национального банка и его монетарной политики
- 1.2. Реализация монетарной политики на основе правил, перестройка на режим таргетирования инфляции
- 1.3. Реализация фискальной политики на основе бюджетного правила (бюджетных правил) и среднесрочного планирования
- 1.4. Избавление бюджета от квазифискального обременения, ревизия расходов бюджета
- 1.5. Обеспечение максимальной прозрачности экономической политики

## **2. Отказ от практики повсеместных директивных интервенций, снижение роли экономических властей в экономике и развитие конкуренции**

- 2.1. Отказ от практики широкого ценового регулирования
- 2.2. Отказ от многочисленных прямолинейных интервенций в функционирование рыночных механизмов
- 2.3. Устранение существующих барьеров для конкуренции и развития частного сектора

### **3. Реформа сектора государственных предприятий**

- 3.1. Углубленный аудит состояния госпредприятий, их сегментация, утверждение и реализация разноуровневых реформ в выявленных сегментах
- 3.2. Реформы в сфере стандартов корпоративного управления и менеджмента, отказ от практики директивных интервенций в их деятельность (в период углубленного аудита и в отношении тех предприятий, которые остаются в госсобственности на тот или иной период)
- 3.3. Реформы по изменению среды функционирования для госпредприятий, отказ от искусственных преимуществ в доступе к капиталу
- 3.4. Реформы в секторе государственных банков, их синхронизация и согласование с реформами госпредприятий

### **4. Реформы на рынке труда, направленные на смягчение системных диспропорций**

- 4.1. Задействование автоматических стабилизаторов и других мер финансовой поддержки на случай безработицы: повышение пособия по безработице (до уровня бюджета прожиточного минимума), введение/расширение практик страхования от безработицы и др.
- 4.2. Активная политика на рынке труда, способствующая большей мобильности труда и эффективности занятости: программы переквалификации, усиление стимулов для занятости, содействие занятости через администрирование на рынке труда.
- 4.3. Предоставление стимулов для предотвращения миграции и возврата трудовых мигрантов.

### **5. Восстановление отношений с международными кредиторами и возврат к цивилизованным практикам долговых отношений**

- 5.1. Оперативное и безусловное погашение обязательств перед международными финансовыми институтами
- 5.2. Реструктуризация долга в рамках плана реформ, путем переговоров и соглашений с международными финансовыми институтами и международными кредиторами

### **6. Географическая диверсификация внешнеэкономической деятельности**

- 6.1. Усиление конкурентоспособности на основе развития частного сектора
- 6.2. Обеспечение базиса торговых соглашений, содействующего диверсификации

Важной особенностью сформулированного экспертного нарратива является приоритезация слабостей институционального дизайна экономической политики. Практически все эксперты указывают на то, что наиболее явные и относительно просто устранимые

изъяны в системе обеспечения макроэкономической стабильности кроются именно в этой сфере. В частности, дискреционный, а порой и откровенно волюнтаристский характер монетарной и фискальной политики, приводит к тому, что стабилизационная политика не только не сглаживает шоки должным образом, а зачастую сама становится источником шоков. Отсюда, достаточно очевидный, возможно даже банальный набор действий в этой сфере может обеспечить быструю и осязаемую отдачу для упрочения макростабильности. Упрощая, ключевой постулат, поддерживаемый практически всеми экспертами, можно сформулировать следующим образом: трансформация экономической политики в направлении общепринятых стандартов и принципов – наиболее важный шаг для снижения вероятности рецессий, ценовой и финансовой дестабилизации в стране. Этот же постулат можно проиллюстрировать словами одного из экспертов: «задача в том, чтобы выдавливать элемент популизма и привносить элемент науки и собственно макроэкономической политики».

Сформулированные приоритеты упрочения макроэкономической стабильности имеют мало шансов на реализацию без изменения политического режима в стране. Преимущественно эксперты (в рамках глубинных интервью) формулировали свои оценки и рекомендации без учета политического контекста. Но сформулированные ими рекомендации наводят на вопрос о том, почему вопреки очевидной необходимости ремонта институционального дизайна экономической политики его не происходит. Этот вопрос, скорее, является риторическим. Для нынешних властей это неприемлемо по целому ряду соображений, в основном проистекающих из виденья политической целесообразности. В еще меньшей степени для них видятся приемлемыми оставшиеся из сформулированных рекомендаций. Реализация любой из них в представлении нынешних властей может пошатнуть пока хоть как-то работающую политическую и экономическую конструкцию.

Потому приведенные приоритетные направления реформ для упрочения макроэкономической стабильности, хоть потенциально могут быть реализованы без привязки к политическому бэкграунду, в нашем случае, скорее, ассоциируются с ситуацией после демократического транзита. Очередность приведенных приоритетов может рассматриваться как последовательность действий, начинающаяся от достаточно очевидных, в некотором смысле простых мер с ожидаемым быстрым результатом, к менее очевидным решениям, с большим количеством опций и

противоречий в реализации, и с большим сроком ожидаемой имплементации и отдачи.

«Хорошей новостью» можно считать тот факт, что повестка упрочения макроэкономической стабильности в Беларуси полностью согласуется и не вступает в противоречия с повесткой реформ, необходимых для усиления экономического роста. Практически все приведенные приоритеты для упрочения макроэкономической стабильности в Беларуси «коррелируют» или даже дублируют предлагаемые в публичном дискурсе шаги по содействию долгосрочному росту (Борнукова & Алехнович, 2022; Данейко & Крук, 2022). Такая картина опровергает распространенный миф о том, что часть потенциала экономического роста в Беларуси сознательно приносится в жертву упрочению макроэкономической стабильности, а меры по укреплению потенциала роста вступают в конфликт с соображениями макроэкономической стабильности. Для сегодняшней Беларуси ситуация выглядит иным образом: страна нуждается в реформах как по упрочению потенциала долгосрочного роста, так и макроэкономической стабильности. Повестка реформ в этих двух сферах комплементарна.

## **7. Заключение**

Данная работа посвящена анализу системы обеспечения макроэкономической стабильности в Беларуси. В работе выявляются ее сильные и слабые стороны. На основании этого формулируются приоритетные направления реформ, которые необходимо для снижения вероятности рецессий, всплеск безработицы, инфляции и финансовой дестабилизации в будущем.

Взгляд на повестку реформ в Беларуси с позиции макроэкономической стабильности важен по нескольким причинам. Во-первых, укрепление макростабильности – одно из обязательных условий укрепления потенциала долгосрочного роста. С этой позиции данную работу можно рассматривать как вклад в формулирование рецептов усиления потенциала экономического роста в Беларуси. Во-вторых, в будущем весьма вероятна ситуация, при которой на определенный период вопрос «что нужно делать, чтобы снизить вероятность рецессий, всплеск инфляции, безработицы и финансовой дестабилизации в стране?» станет ключевым на повестке дня. Например, такая ситуация вероятна при интенсификации политической турбулентности, смене политического режима, сворачивания разнородных форм поддержки от России. Но подобный взгляд на повестку реформ с позиции упрочения макроэкономической стабильности почти отсутствует в публичном исследовательском дискурсе Беларуси. Наконец, в-третьих, видится

важным оценить степень комплементарности между повесткой реформ с позиций укрепления потенциала долгосрочного роста и упрочения макроэкономической стабильности. В Беларуси достаточно распространен стереотип о том, что любые реформы ведут к мгновенной макроэкономической дестабилизации. Отсюда иногда постулируется, что задачи укрепления потенциала роста и упрочения макроэкономической стабильности конфликтуют друг с другом.

В экономической теории отсутствует единый общепринятый концепт макроэкономической стабильности. Она может изучаться с разных ракурсов, с позиций разного временного горизонта, а также на основе различных наборов метрик (как количественных, так и качественных). В контексте поставленной цели, в работе сформулирован широкий концепт макроэкономической стабильности.

Работа основана на качественных методах исследования. Опираясь на сформулированный концепт макростабильности, были проведены глубинные интервью с 9 белорусскими экспертами в данной сфере. Систематизация этих интервью позволила идентифицировать сильные и слабые качества различных сегментов системы обеспечения макростабильности в Беларуси, и сформулировать рекомендации по ее упрочению. Основным результатом данной работы является разработанное дерево категорий, в котором систематизирован полный набор опций экспертных оценок и рекомендаций.

Экспертные оценки позволяют заключить, что вопреки некоторому прогрессу в системе обеспечения макростабильности в Беларуси (в 2017-2019 гг.), сегодня ее состояние видится достаточно слабым. Страна в должной мере не защищена от угроз рецессий, безработицы, ценовой и финансовой дестабилизации. Главными причинами этого являются слабости институционального дизайна экономической политики; чрезмерная роль директивных интервенций в экономику со стороны правительства, что подавляет конкуренцию и развитие частного сектора; раздутый и неэффективный сектор госпредприятий; системные диспропорции на рынке труда; слабая диверсификация внешнеэкономической деятельности. Приоритетные направления действий по упрочению макростабильности ассоциируются с разрешением указанных проблем. В работе приводится ряд рекомендаций по действиям в рамках указанных приоритетов. Сформулированная повестка реформ для упрочения макростабильности в Беларуси демонстрирует комплементарность с повесткой реформ, нацеленных на усиление потенциала долгосрочного роста в стране.



## Приложение 1. Список вопросов анкеты для глубинного интервью.

<b>Блок 1. Первичная диагностика системы обеспечения макроэкономической стабильности в Беларуси, ее сильных и слабых сторон.</b>
1. Как Вы оцениваете ситуацию с макроэкономической стабильностью (через призму ММЭС) в Беларуси?
2. Какие ключевые проблемы и угрозы для поддержания макроэкономической стабильности Вы видите в Беларуси? Каковы причины тех слабостей в индикаторах ММЭС, которые Вы отметили?
3. Какие ключевые сильные стороны поддержания макроэкономической стабильности Вы видите в Беларуси? Каковы причины тех достоинств в индикаторах ММЭС, которые Вы отметили?
<b>Блок 2. Нежелательные и избыточные колебания выпуска: влияние «входных» характеристик системы обеспечения макроэкономической стабильности</b>
4. Какие основные причины Вы видите которые обуславливают нестабильность выпуска и его значимые отклонения от трендового уровня? Что приводит к нежелательным и избыточным колебаниям выпуска?
5. Какую роль на Ваш взгляд для динамики выпуска играет зависимость белорусской экономики от российской? Приводит ли это к избыточным колебаниям выпуска либо наоборот к его стабилизации?
5а. Каковы должны быть задачи по укреплению системы макроэкономической стабильности в контексте зависимости белорусской экономики от российской?
6. Как на динамику выпуска влияет высокая доля сектора государственных предприятий в добавленной стоимости? Они способствуют избыточным колебаниям либо наоборот выполняют стабилизационную роль?
6а. Каковы должны быть задачи по укреплению системы макроэкономической стабильности в контексте высокой значимости сектора государственных предприятий в национальной экономике?
7. Какую роль на ваш взгляд государственные банки и особенности, связанные с их функционированием, оказывают на ситуацию с макроэкономической стабильностью и какие перспективы такие особенности банковском секторе в Беларуси привносят для перспектив макроэкономической стабильности?
7а. Каковы должны быть задачи по укреплению системы макроэкономической стабильности в контексте отмеченной Вами роли государственных банков?
7б. Какой Вы бы видели оптимальную модель реформирования сектора госбанков и механизм соответствующих реформ? Чего мы хотим достичь, что мы считаем реальным и как достичь этого идеального состояния? <sup>13</sup>
<b>Блок 3. ММЭС: их задел устойчивости, специфические факторы и спектр шоков, которые для них актуальны.</b>
8. Чем на Ваш взгляд объясняется привлекательная динамика безработицы? Можно ли ожидать, что низкая безработица будет сохраняться в будущем, будучи слабо чувствительной к колебаниям выпуска? Корректно ли будет нормативно заключить, что проблема безработицы для Беларуси мало актуальна и условно вывести эту характеристику из периметра макроэкономической стабильности?
8а. Каковы должны быть приоритеты по укреплению макроэкономической стабильности через призму индикатора безработицы?
9. Как характеристики внешней торговли Беларуси, а также стандарты торговой политики влияют на состояние и перспективы макроэкономической стабильности? Уместно ли говорить об устойчивости внешней позиции Беларуси на перспективу? Корректно ли заключить что внешняя позиция является источником шоков для перспектив макроэкономической стабильности, либо наоборот она «донор стабильности»?
9а. Каковы должны быть приоритеты по укреплению макроэкономической стабильности через призму индикатора внешней позиции?
10. Что в Беларуси влияет на нестабильную динамику цен и на повышенный уровень инфляции кроме пробелов и слабостей монетарной политики?
10а. Как можно упрочить ценовую стабильность в Беларуси (за рамками инструментов и контекста монетарной политики)?
11. Что в Беларуси заведомо влияет (вне контекста фискальной политики) на состояние фискальной позиции: что сковывает доходы и раздувает расходы бюджета?
11а. Как можно упрочить фискальную позицию в Беларуси (за рамками инструментов и контекста фискальной политики)?
<b>Блок 4. Монетарная и фискальная политика и возможности их влияния на макроэкономическую стабильность.</b>

<sup>13</sup> Ответы на данный вопрос используются в данной работе лишь частично. В основном они используются для формулирования набора первичных предложений и опций по реформированию сектора государственных банков, которые приводятся в отдельной работе.

12. Как Вы оцените степень эффективности - доступный арсенал инструментов, возможности и сила их воздействия этих инструментов - монетарной политики в Беларуси? Какие сильные/слабые стороны монетарной политики в Беларуси Вы видите?
12а. Что необходимо сделать чтобы усилить стабилизирующую роль монетарной политики?
13. Как Вы оцените степень эффективности - доступный арсенал инструментов, возможности и сила их воздействия этих инструментов - фискальной политики в Беларуси? Какие сильные/слабые стороны фискальной политики в Беларуси Вы видите?
13а. Что необходимо сделать чтобы усилить стабилизирующую роль фискальной политики?
14. Как госдолг и политика по управлению госдолгом влияют на состояние и перспективы макроэкономической стабильности в Беларуси?
14а. Что необходимо сделать чтобы усилить стабилизирующую роль госдолга и политики по управлению государственным долгом?
<b>Блок 5. Резюме ключевых проблем и наиболее важных рекомендаций</b>
15. Из всего, что Вы упоминали в рамках данного интервью, выделите 5 ключевых приоритетов - конкретных проблем, которые критически важно решить и направлений, которые стоит развивать - которые сегодня наиболее актуальны в контексте укрепления макроэкономической стабильности.

## Приложение 2. Дерево категорий для обработки результатов глубинных интервью

<b>Блок 1. Первичная диагностика системы обеспечения макростабильности в Беларуси, ее сильных и слабых сторон.</b>
<b>1.1 Оценки системы обеспечения макростабильности</b>
Позитивные
Негативные
Различная диагностика в зависимости от временного горизонта
<b>1.2 Слабые стороны системы обеспечения макростабильности</b>
Слабости стабилизационной политики
<i>Проблемы и противоречия в дизайне монетарной и фискальной политики</i>
<i>Шоки, индуцируемые экономической политикой</i>
<i>Политико-идеологический волюнтаризм и его влияние на экономическую политику</i>
<i>Закрытость данных и ошибочные решения экономической политики без должной диагностики</i>
<i>Низкое доверие (его отсутствие) к экономическим властям</i>
<i>Дефицит ориентации на будущее</i>
Недостаток диверсификации экспорта/концентрация на одном рынке
Чрезмерная роль государства в экономике и низкое качество госрегулирования
Иллюзия стабильности и замалчивание актуальных проблем
Поддержание специфического способа производства через сектор госпредприятий
Высокая степень подверженности внешним шокам
Директивное регулирование цен
Структурный дисбаланс рынка труда
Нарастающая технологическая отсталость
Избыточная обремененность госдолгом
Дефицит ориентации на будущее в поведении экономических агентов
Рукотворный дефолт
Слабость частного сектора и в связи с этим низкая адаптивность экономики
Склонность домашних хозяйств к резким реакциям на финансовом рынке
Санкции
Слабая международная инвестиционная позиция
Недостаток международных резервов
Подверженность колебаниям спроса ввиду слабой экспортной корзины и низкой конкурентоспособности производителей
<b>1.3 Сильные стороны системы обеспечения макростабильности</b>
Усилившийся институциональный базис
<i>Улучшение качества стабилизационной политики</i>
<i>Прочее</i>
<i>Плавающий обменный курс</i>
<i>Макропруденциальная политика</i>
Инерционность
<i>В восприятии и поведении домашних хозяйств</i>
<i>В экономической политике и ее влиянии</i>
<i>В уровне доверия (за счет периода 2015-2019)</i>
Директивное сглаживание
Сильный адаптивный частный сектор, который стабилизирует бизнес-цикл
Дефицит сильных сторон
Наличие сильных личных компетенций внутри органов монетарной и фискальной политики
Наличие доступных инструментов и поля для маневра в рамках монетарной и фискальной политики
Дорожные карты с Россией

<b>Блок 2. Нежелательные и избыточные колебания выпуска: влияние «входных» характеристик системы обеспечения макроэкономической стабильности</b>
<b>2.1 Причины</b>
Внешний спрос и внешние шоки
Шоки, индуцируемые монетарной и фискальной политикой
Дизайн экономической политики не соответствует институциональному фундаменту малой открытой экономики
Шоки, индуцируемые мерами институциональной политики
Санкции и другие факторы внешней политики
Большой размер сектора госпредприятий и его особенности
Зависимость от сектора нефтепереработки и отношений с РФ в этой сфере
Недостаток конкурентоспособности и адаптивности реального сектора
Структурный дефицит источников финансирования инвестиций
Миграция
<b>2.2 Связь с Россией/зависимость от нее в контексте макростабильности: оценка</b>
Источник шоков
Противоречивая роль: в зависимости от временного горизонта и сферы зависимости
Стабилизатор шоков
<b>2.2 Что делать с высокой степенью зависимости от России?</b>
Диверсификация рынков сбыта
Недостаток инструментов для решения проблемы
Усиление внутреннего потенциала национальной экономики (развитие частного сектора, МСБ)
Избавление от энергетической зависимости от РФ
Выходить из интеграционных соглашений
Снятие санкций - автоматическая диверсификация
Извлекать больше выгоды из интеграционных соглашений
Возврат к неуглубленной модели интеграции
Повышение эффективности МП и ФП
Импортозамещение
<b>2.3 Роль сектора госпредприятий в контексте макростабильности: оценка</b>
Источник шоков
Противоречивая роль: в зависимости от временного горизонта
Стабилизатор шоков
<b>2.3 Что делать с сектором госпредприятий?</b>
Реформы сектора: менеджмент и корпоративное управление
Постепенные реформы среды для сектора
<i>Акцент на среду функционирования и законы</i>
<i>Отказ от искусственных преимуществ в доступе к капиталу</i>
Сокращение размеров сектора, реструктуризация, приватизация
Программы содействия занятости (переквалификации), соцподдержка
Недостаток реалистичных инструментов решения проблемы
Глубокий аудит, градация госпредприятий и реформ в них
<b>2.4 Роль госбанков в контексте макростабильности: оценка</b>
Источник шоков
Противоречивая роль: в зависимости от временного горизонта
Стабилизатор шоков
<b>2.5 Что делать с сектором госбанков?</b>
Переосмысление функций и роли госбанков в экономике
Процедура избавления от плохих активов
Устранение сектора коммерческих госбанков, приватизация
Консолидация бизнеса госбанков и госпрограмм в отдельном институте (Банке развития)
Реформирование ГБ в "пакете" с госпредприятиями
Акцент на среду, корпоративное управление, менеджмент, технологии
Нарезка сектора госбанков на отдельные "сюжеты"
Частичная приватизация
Дробление ГБ на отдельные бизнесы
Цифровизация (госбанки становятся финтехом)
Социальная сберкасса на основе Беларусбанка
Ревизия и глубокий аудит

<b>Блок 3. ММЭС: их задел устойчивости, специфические факторы и спектр шоков, которые для них актуальны.</b>
<b>3.1 Безработица</b>
<b>3.1.1. Причины "хорошей" картины безработицы</b>
Искусственное и директивное поддержание занятости
Низкое качество занятости и низкое пособие
Миграция
Недостатки самого показателя
Демография
Иллюзорность и плохое качество данных
Реализуемая пенсионная реформа
Более длительный срок обучения
Рост занятости в "средних" возрастных группах
Контрактная система занятости
<b>3.1.2 Можно ли априори рассчитывать на низкую безработицу?</b>
Скорее, нет
Скорее, да
<b>3.1.3 Что делать, чтобы превентивно ограничивать безработицу?</b>
Активная политика на рынке труда (переквалификация, содействие росту мобильности)
Фискальные стабилизаторы и повышение пособия по безработице
Недостаток инструментов превентивного воздействия
Диагностика: оценить естественный уровень в новых условиях
Поддержка МСБ
Смягчение директивных мер на рынке труда и рост трудовой мобильности
Опция ранней пенсии
Страхование от безработицы
<b>3.2 Внешняя позиция</b>
<b>3.2.1 Оценка: источник или стабилизатор шоков?</b>
Источник
Демпфер и стабилизатор
<b>3.2.2 Устойчиво ли "хорошее" состояние внешней позиции?</b>
Нет
Да, в краткосрочной перспективе
Да
<b>3.2.3 Ключевые факторы, обуславливающие состояние внешней позиции</b>
Спрос из России (динамика выпуска в России)
Внешние цены и условия торговли
Недостаток конкурентоспособности и слабая экспортная корзина
Наличие/отсутствие стимулирования импорта со стороны экономической политики
Усиление связи (технологическое?) физобъемов экспорта и импорта
Состояние спроса на ключевые экспортные товары (неф-ты, калий, др.)
Динамика RUB
Интенсивность конкуренции на российском рынке
Санкции и их интенсивность
Доступ на российский рынок в результате политических решений
Интеграционные соглашения с Россией и привязка к ней
Состояние логистики
<b>3.2.4 Как упрочить состояние внешней позиции?</b>
Диверсификация рынков
Структурные и институциональные меры по росту конкурентоспособности
Развитие частного сектора
Недостаток инструментов
МП: гибкий обменный курс и фокус на инфляции
Меры торговой политики
<i>Торговые соглашения с ЕС</i>
<i>Выход из интеграционных соглашений с Россией</i>
Фасилитация специализации на определенных товарах
Снятие санкций
Диверсификация экспортной корзины

<b>3.3 Инфляция (вне контекста монетарной политики)</b>
<b>3.3.1. Дестабилизирующие факторы</b>
Внешние шоки: скачки внешних цен, хлипкость равновесного обменного курса
Повышенные и нестабильные инфляционные ожидания
Директивное регулирование цен
Заниженный уровень (отдельных) цен
Диспропорции в относительных ценах
Низкий уровень доверия к экономической политике
Низкая эффективность (в секторе госпредприятий) и высокие издержки
Высокая доля продовольствия в потреблении
Слабая конкуренция
Структурный навес ликвидности
Высокая склонность к потреблению домашних хозяйств ввиду рисков сбережений
Нереформированность ЖКХ
Избыточная занятость и завышенные трудовые доходы
Долларизация
<b>3.3.2 Как структурно упрочить ценовую стабильность?</b>
Отказ от директивного ценового регулирования
Усиление конкуренции
Целенаправленное воздействие на инфляционные ожидания
Антимонопольная политика
Диверсификация торговли и отвязка от шоков RUB
Реформа сектора госпредприятий
Повышение доверия к экономической политике, целенаправленная дедолларизация
Избегание завышенного уровня трудовых доходов/занятости
Обогащение населения и снижение доли потребления в доходе
Отказ от политики импортозамещения
<b>3.4 Фискальная позиция (вне контекста фискальной политики)</b>
<b>3.4.1. Дестабилизирующие факторы</b>
Финансирование институциональных диспропорций и раздутые расходы
Необходимость покрытия квазифискального дефицита (в т.ч. через госбанки)
Слабая налоговая система
Зависимость доходов от ВЭД (от экспорта калия, нефтепродуктов, нефти)
Дефицит резервов для урезания расходов
Демография и растущая пенсионная нагрузка
Рукотворный дефолт
Зависимость доходов от России
Отсутствуют
Гармонизация налоговой системы с РФ
Долговая обремененность
<b>3.4.2 Как структурно упрочить фискальную позицию?</b>
Ревизия расходов и их урезание
Расширение налоговой базы
<i>Сокращение серых сегментов, урезание льгот</i>
<i>Адаптация налоговой системы к институциональному базису</i>
Избавление от квазифискальных расходов
Отказ от избыточных функций госорганов и их финансирования
Пенсионная реформа с долгосрочными решениями
Создание резервного фонда
Реформы сектора госпредприятий

<b>Блок 4. Монетарная и фискальная политика и возможности их влияния на макроэкономическую стабильность.</b>
<b>4.1 Монетарная политика</b>
<b>4.1.1 Сильные стороны</b>
Сильные компетенции
Наличие эффективных (с точки зрения направленного воздействия) инструментов
Расширение масштаба воздействия монетарной политики за счет дедолларизации
<b>4.1.2 Слабые стороны</b>
Отсутствие четкой цели/иерархии целей
Реализация МП в ручном режиме
Отсутствие независимости монетарной политики/Национального банка
Ставка рефинансирования не выполняет свои функции
Некорректно работающая линейка инструментов регулирования ликвидности
Недостаточная глубина финансового рынка и др. его особенности
Административные интервенции в поле ответственности монетарной политики
Долларизация и ограниченное поле воздействия монетарной политики
Высокий уровень концентрации в банковском секторе
Дефицит доверия к монетарной политике
Некорректное использование макропруденциальной политики в монетарном поле
Архаичное использование инструмента обязательного резервирования
Слабая коммуникационная политика
Вынужденная ориентация на RUB и российскую монетарную среду
Недостаток прозрачности
<b>4.1.3 Что делать чтобы улучшить качество монетарной политики?</b>
Независимость Национального банка и его монетарной политики
<i>Обособить Национальный банк от влияния политического цикла (через сроки полномочий)</i>
Утверждение четкой иерархии целей
Возврат к правилам, отказ от дискреционности и ручного режима
"Включение" всей линейки инструментов
Обязательства по переходу на таргетирование инфляции
Ускоренный перевод банковского сектора на МСФО
Снизить зависимость от RUB
Усиление коммуникационной составляющей НББ
Отменить директивное регулирование цен
Операционный акцент на процентный канал
Допустима (транзитивно) повышенная цель по инфляции
Снизить норму резервирования, отказаться от воздействия через этот инструмент
Широкая программа по дедолларизации (укреплению доверия к национальной валюте)
<b>4.2 Фискальная политика</b>
<b>4.2.1 Сильные стороны</b>
Наличие компетенций
Наличие эффективных инструментов
<b>4.2.2 Слабые стороны</b>
Закрытость, непрозрачность
Отсутствие контрцикличности/процикличность
Дискреционность и волюнтаризм в расходах
Отсутствие среднесрочного планирования
Отсутствие бюджетных правил
Отсутствие целостного подхода в контексте макростабилизации
Квазифискальные обязательства
Высокое бремя по госдолгу
Инерционность

<b>4.2.3 Что делать чтобы улучшить качество фискальной политики?</b>
Введение бюджетных(ого) правил(а)
Обязательство по нацеленности на контрцикличность
Прозрачность и открытость данных
Допустимость неконвенциональных мер
Среднесрочное планирование
Пенсионная реформа
Создание резервного фонда
Независимый фискальный комитет
Возврат доверия
Согласование дизайна фискальной и монетарной политики
Внедрение системы автоматических стабилизаторов
Опция распоряжения частью своих налогов для домашних хозяйств
Избавление от квазифискальных расходов
Недостаток поля для маневра
<b>4.3 Политика в области управления государственным долгом</b>
<b>4.2.1 Оценки влияния на макроэкономическую стабильность</b>
Негативно
Нейтрально
Позитивно
<b>4.2.2 Причины негативного влияния госдолга</b>
Валютная структура
Рукотворный дефолт
Отсутствие целостного дизайна политики управления госдолгом
Высокая стоимость
Избыточная величина долга
Привлечение госдолга в условиях дефицита роста
Дефицит возможностей рефинансирования
<b>4.2.3 Причины позитивного влияния госдолга</b>
Дефолт и зависимость от одного заемщика
Специфический характер долгов и долговых отношений
<b>4.2.4 Как улучшить качество управления госдолгом в контексте макроэкономической стабильности?</b>
Переговоры с кредиторами и реструктуризация госдолга
Исполнение обязательств перед международными финансовыми институтами
Реструктуризация долга как элемент в программе реформ
Недостаток инструментов и поля для маневра
Восстановление отношений с МФИ за счет политической нормализации
Соблюдать общепринятые стандарты в управлении госдолгом
Открытый и прозрачный институциональный дизайн управления госдолгом
Увеличение госдолга в нацвалюте
Расширять круг доступных кредиторов
Опора на основных кредиторов - Китай, Россия - для стабилизации
Вынос на повестку вопроса о целесообразности исполнения обязательств по госдолгу перед РФ
<b>Блок 5. Резюме ключевых проблем и наиболее важных рекомендаций</b>
<b>5.1 Топ-проблемы</b>
Слабый институциональный дизайн экономической политики
Неэффективный госсектор
Недостаток конкуренции и плохие условия для частного сектора
Слабая диверсификация внешнеэкономической деятельности
Диспропорции на рынке труда, миграция
Слабости финансового рынка
Внешний долг, дефолт и дефицит доступного финансирования
Избыточные фискальные и квазифискальные расходы
Негативные эффекты политической среды
Иллюзии и волюнтаризм в макроэкономической политике
Дефицит экономического доверия
Тотальная зависимость от России



<b>5.2 Рекомендации и направления реформ</b>
Настройка институционального дизайна экономической политики
<i>Независимость НББ и его монетарной политики</i>
<i>Прозрачность экономической политики</i>
<i>Нормализация МП и отказ от ручного режима МП</i>
<i>Бюджетные правила и среднесрочная ориентация ФП</i>
<i>Дорожная карта по переходу на таргетирование инфляции</i>
<i>Избавление от избыточных расходов и квазифискальных операций</i>
Начало реформ сектора госпредприятий
Отказ от директивного регулирования и избыточной роли государства в экономике
Реформы на рынке труда
<i>Активная политика на рынке труда</i>
<i>Пособие по безработице</i>
Реструктуризация госдолга и оперативное погашение долга перед международными финансовыми институтами
Стимулирование конкуренции и частного бизнеса
Начало реформ сектора госбанков
Комплексность плана реформ
Географическая диверсификация экономических отношений
Восстановление экономического доверия и доверия к экономической политике
Остановка репрессий, политическая нормализация
Избавление от зависимости от РФ, выход из интеграционных соглашений с РФ

## ИСТОЧНИКИ

- Agénor, P.-R., & Pereira da Silva, L. A. (2012). Macroeconomic Stability, Financial Stability, and Monetary Policy Rules. *International Finance*, 15(2), 205–224. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2362.2012.01302.x>
- Ames, B., Brown, W., Izquierdo, A., & Devarajan, S. (2001). *Macroeconomic Policy and Poverty Reduction*. International Monetary Fund.
- Andersson, M., Szörfi, B., Toth, M., & Zorell, N. (2018). Potential output in the post-crisis period. *Economic Bulletin Articles*, 7. [https://econpapers.repec.org/article/ecbecbart/2018\\_3a0007\\_3a1.htm](https://econpapers.repec.org/article/ecbecbart/2018_3a0007_3a1.htm)
- BIS. (2022). *Macro-financial stability frameworks and external financial conditions* [Report submitted to the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors]. Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/publ/othp53.htm>
- Blanchard, O., Dell’Ariccia, G., & Mauro, P. (2010). Rethinking Macroeconomic Policy. *Journal of Money, Credit and Banking*, 42(s1), 199–215.
- Blanchard, O., Dell’Ariccia, G., & Mauro, P. (2014). Introduction: Rethinking Macro Policy II-- Getting Granular. *MIT Press Book Chapters*, 1, 1–28.
- Blanchard, O., & Galí, J. (2007). Real Wage Rigidities and the New Keynesian Model. *Journal of Money, Credit and Banking*, 39(s1), 35–65. <https://doi.org/10.1111/j.1538-4616.2007.00015.x>
- Borio, C., Shim, I., & Shin, H. S. (2022). Macro-financial stability frameworks: Experience and challenges. *BIS Working Papers*, Article 1057. <https://ideas.repec.org/p/bis/biswps/1057.html>
- Coibion, O., Gorodnichenko, Y., & Ulate, M. (2018). The Cyclical Sensitivity in Estimates of Potential Output. *Brookings Papers on Economic Activity*, 343–411.
- Cuerpo, C., & Fischer, J. (2017). Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances in the European Union. In P. De Lombaerde & E. J. Saucedo Acosta (Eds.), *Indicator-Based Monitoring of Regional Economic Integration: Fourth World Report on Regional Integration* (pp. 27–72). Springer International Publishing. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-50860-3\\_2](https://doi.org/10.1007/978-3-319-50860-3_2)

- Dobrinsky, R., Adarov, A., Bornukova, K., Havlik, P., Hunya, G., Kruk, D., & Pindyuk, O. (2016). *The Belarus Economy: The Challenges of Stalled Reforms*. *wiiw Research Report No.413* (R. Dobrinsky, Ed.). The Vienna Institute for International Economic Studies, Vienna, Austria. <http://wiiw.ac.at/the-belarus-economy-the-challenges-of-stalled-reforms-p-4032.html>
- European Commission. (2012). *Scoreboard for the surveillance of macroeconomic imbalances* (Occasional Paper No. 92; European Economy, Occasional Papers). [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/occasional\\_paper/2012/pdf/ocp92\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2012/pdf/ocp92_en.pdf)
- Gregorio, J. D. (2018). Productivity in Emerging-Market Economies: Slowdown or Stagnation? *Working Paper Series*, Article WP18-12. <https://ideas.repec.org/p/iie/wpaper/wp18-12.html>
- Herrera, J. C. A., & Maldonado, C. E. C. (2022). Macroeconomic stability: An international comparison with a panel var model. *Foro de Investigadores de Bancos Centrales del Consejo Monetario Centroamericano*, 16. <https://www.secmca.org/recard/index.php/foro/article/view/206>
- Kruk, D. (2016). The current macroeconomic environment: Policy dilemmas. In R. Dobrinsky (Ed.), *The Belarus Economy: The Challenges of Stalled Reforms*. *Wiiw Research Report No.413* (pp. 94–131). The Vienna Institute for International Economic Studies, Vienna, Austria.
- Kruk, D. (2019). Productivity or External Environment: Which is More Important for Growth in Emerging Markets? *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 7(2), 119–139. <https://doi.org/10.15678/EBER.2019.070207>
- Kruk, D., & Bornukova, K. (2013). *Belarusian Economic Growth Decomposition* (24; BEROC Working Paper Series). Belarusian Economic Research and Outreach Center (BEROC). <https://ideas.repec.org/p/bel/wpaper/24.html>
- Macroeconomic stability and financial stability—Uncomfortable bedfellows?* (2015). Bank of International Settlements. <https://www.bis.org/review/r151022b.htm>
- Morutan, R. A. (2015). A View Of Macroeconomic Stability. *Annals of Faculty of Economics*, 1(2), 720–727.

Оcampo, J. A. (2005). A Broad View of Macroeconomic Stability. *Working Papers*, Article 1.

<https://ideas.repec.org/p/une/wpaper/1.html>

Sala-i-Martin, X., Blanke, J., Drzeniek, M., Geiger, T., Mia, I., & Paua, F. (2007). The global competitiveness index: Measuring the productive potential of nations. In *The global competitiveness report*.

Борнукова, К., & Алехнович, А. (2022). *Какие экономические реформы нужны Беларуси и чем может помочь Запад?* (PP3). Bank of Ideas. <https://www.ideasbank.vision/en/projects/3>

Данейко, П., & Крук, Д. (2022). *Какие Реформы Нужны Беларуси?* (PP1). Bank of Ideas. [https://ideasbank-assets.s3.eu-central-1.amazonaws.com/20210930\\_pp\\_1.pdf](https://ideasbank-assets.s3.eu-central-1.amazonaws.com/20210930_pp_1.pdf)

Крук, Д., & Панасевич, В. (2023). *Межотраслевые взаимосвязи в Беларуси и их роль в макроэкономическом ландшафте* (86; BEROC Working Paper Series, p. 44). Belarusian Economic Research and Outreach Center (BEROC).

Крук, Д. (2020a). Стабилизация в монетарной сфере: Ограничитель роста или необходимое условие? *Банковский Вестник*, 3 (680), 42–46.

Крук, Д. (2020b). Экономический рост в Беларуси: Идентификация барьеров и выбор приоритетов. *Банковский Вестник*, 3 (680), 15–21.