Опубликовано: 3 АВГУСТА 2018

ИСТОЧНИК: ГАЗЕТА «РЭСПУБЛІКА» Рэспубліка

Глава Нацбанка Павел Каллаур — об инфляционных ожиданиях, проблемах и достижениях банковского сектора и дедолларизации экономики

Деньги любят стабильность

Конечно, не деньги правят миром. Но именно на них базируется современная экономика, как бы ни хотелось считать иначе. И макроэкономическая стабильность во многом зависит от сбалансированной монетарной политики государства. За последние три года финансовая система нашей страны пережила значительные изменения. Удалось не только «отвязаться» от фиксированного курса, но и обеспечить курсовую стабильность. Инфляция находится на рекордно низком уровне. Без лишнего ажиотажа произошла революция на депозитном рынке с введением безотзывных сберегательных продуктов. Ставка рефинансирования постоянно снижается и уже стремится к однозначному значению. Успехи Беларуси по достижению стабильности не вызывают сомнений даже у традиционно скептично-консервативных международных экспертов. Впрочем, немало позитивных изменений еще впереди. Своими взглядами на цели монетарной политики, на инструменты их реализации поделился Председатель Правления Национального банка Павел КАЛЛАУР.

Инфляция под полным контролем

— Павел Владимирович, в июне прошлого года указом Президента уточнены основные цели деятельности Нацбанка. Теперь основной целью денежно-кредитной политики обозначена не «защита и устойчивость белорусского рубля», а ценовая стабильность. Почему именно Нацбанк стал отвечать за инфляцию в нашей стране? И как собираетесь добиваться спокойствия цен?



— Цель любого органа госуправления — повышение благосостояния общества. Нацбанк вносит свой вклад в общее дело, обеспечивая ценовую стабильность. Это не значит, что цены должны оставаться неизменными, но расти таким образом, чтобы обеспечивать устойчиво низкий темп инфляции. Выбор этой основной цели для центрального банка объясняется самой денежной природой инфляции. В долгосрочной перспективе рост денежной массы полностью трансформируется в увеличение цен. Этот постулат многократно доказан и теоретически, и на практике. Поэтому общемировая тенденция — передача функции обеспечения ценовой стабильности в руки центробанков, которые сдерживают инфляционное давление, управляя объемом денежной эмиссии и стоимостью денег в экономике.

Для достижения низкой инфляции Нацбанк использует систему инструментов денежно-кредитной политики. Основной — ставка рефинансирования. Решение об ее уровне, а также других параметрах денежно-кредитной политики принимается на Правлении Нацбанка. Наши решения базируются на макроэкономическом прогнозе. Если риски инфляционного давления снижаются, денежно-кредитная политика может смягчаться, а ключевая ставка — снижаться. И наоборот. Все свои действия Нацбанк предпринимает прозрачно и открыто. Это очень важно для повышения доверия к нему со стороны участников рынка, которые корректируют свое поведение в соответствии с сигналами регулятора и его прогнозами по инфляции и макроэкономическим показателям: расширяют экономическую активность, увеличивают заимствования или, наоборот, несколько ограничивают свою кредитную активность. Такое взаимодействие Нацбанка и экономических агентов позволяет максимально приблизить динамику цен к целевому параметру.

— Индекс потребительских цен находится на историческом минимуме. Однако инфляционные ожидания и у граждан, и у руководителей предприятий достаточно высокие. И такие настроения давят на реальные показатели инфляции и не способствуют усилению финансовой стабильности. Как переломить ощущения людей, вселить в них здоровый оптимизм?

— Управление инфляционными ожиданиями — один из самых сложных процессов в экономике. Кстати, многие страны сталкивались и продолжают сталкиваться с тем, что ощущения людей более высокие, чем фактический рост цен. Это естественная человеческая реакция на прошлые шоки, а также неопределенность будущего, которая всегда присутствует. Другой вопрос — насколько ожидания отличаются от реальных показателей. В Беларуси эта дельта пока весьма значительная. Как ее сократить? Принципиальным является восстановление доверия к экономической политике и ее прогнозным показателям. И в этом направлении главным ньюсмейкером должен выступать Национальный банк. И если он заявляет цель по достижению определенного показателя по ИПЦ — она должна быть выполнена. Небольшие отклонения от среднесрочных целей по инфляции допустимы, но их причину необходимо четко объяснять. Если у общества сформируется мнение, что инфляция будет именно такой, какая заявлена, то и ожидания потеряют свой негатив.



ЧИТАЙТЕ ТАКЖЕ

Вильнюс взял курс на дальнейший разрыв экономических связей с восточными странами

Другой вопрос, что с инфляционными ожиданиями необходимо бороться совместно. И другие ведомства обязаны помогать Нацбанку. Есть психологический эффект, когда люди по одной или нескольким группам товаров, принципиально важных для них, формируют свои ощущения на общий рост цен. Сейчас во взаимодействии с МАРТ мы вырабатываем механизмы для смягчения ценовых шоков на отдельные товарные группы. Идеально, чтобы контролируемые государством цены — на жилищно-коммунальные услуги, транспорт, связь и другие — увеличивались не больше, чем планируемая базовая инфляция.

Большое влияние на ожидание оказывает информационная политика. Она должна быть доступной и прозрачной, чтобы Нацбанк стал центральной фигурой в вопросах освещения инфляции. И его посылы были четко и доступно сформулированы, чтобы влиять на поведение экономических агентов в части ценовой политики. Это одно из условий перехода на инфляционное таргетирование, когда даже вербальные заявления и сигналы центробанка влияют на состояние рынка.



С 2014 года удалось решить ряд серьезных проблем, накопившихся от прошлых кризисов. Пожалуй, самое важное достижение — доверие населения к банковской системе.

Об оценках со стороны

— Недавно агентство FitchRating подтвердило долгосрочный рейтинг страны на уровне «B» со стабильным прогнозом. При этом главные проблемы эксперты видят в высоком госдолге, зависимости от колебаний валютных курсов и слабом банковском секторе. Несомненно, любая экспертная оценка в той или иной степени субъективна, ее результат во многом зависит от применяемой методологии. Тем не менее насколько стабильна наша финансовая система вообще и банковский сектор в частности?

— Безусловно, FitchRating — авторитетное международное рейтинговое агентство, в котором работает команда высококвалифицированных специалистов. И к их мнению логично прислушиваться. Хотя надо понимать: международные эксперты обычно предпочитают давать консервативные оценки. Но со многими их суждениями можно согласиться. К тому же эксперты отмечают и много положительных тенденций, которые стратегически более важны, чем упомянутые проблемы. Так, в отчете FitchRating отмечены высокие структурные индикаторы белорусской экономики, в частности, показатели ВВП на душу населения и развития человеческого потенциала, которые лучше, чем у многих сопоставимых государств. Пожалуй, это серьезные достижения нашей суверенной страны, которыми можно гордиться.



Павел КАЛЛАУР: «Цель любого органа госуправления — повышение благосостояния общества. Нацбанк вносит свой вклад в общее дело».

Если говорить о финансовой сфере, то FitchRating указывает на относительно сильные государственные финансы, которые в состоянии обеспечить гибкость краткосрочного фондирования. Также в агентстве верят, что Беларусь удержит инфляцию в этом году на уровне ниже 6 процентов. А также отмечают последовательность проводимой политики и совершенствование каналов передачи монетарного регулирования за счет дальнейшего прогресса в снижении дедолларизации и квазифискального кредитования государственных программ.

Но есть и определенные проблемы, по мнению FitchRating. Государственный долг составляет 37 процентов от ВВП и оказывает значительное давление на бюджетную политику. Причем более 90 процентов задолженности — в валюте. Поэтому сохраняется достаточно сильная зависимость экономики от курсовых колебаний. В случае ослабления белорусского рубля и связанной с этим переоценки госдолга есть и косвенные риски из-за широкой практики выдачи государственных гарантий по кредитам и существующей структуры собственности. Немало госпредприятий, доминирующих в экономике, имеют слабые финансовые показатели и несут повышенную долговую нагрузку. Также в большей части в валюте. Поэтому курсовая волатильность создает для таких компаний дополнительные финансовые риски, а для государства — фискальные, так возникает потенциальная необходимость вливания дополнительного капитала в проблемные активы, выполнения гарантий по кредитам и эмиссии долговых ценных бумаг в обмен на передачу кредитной задолженности. И если 7—10 лет назад девальвация при всех своих негативных побочных эффектах могла сгладить макроэкономические дисбалансы, повысить конкурентоспособность на товары и услуги реального сектора, снизить импорт, то при современном уровне долларизации экономики и значительной кредитной нагрузке

ослабление рубля только ухудшает состояние реального сектора и государственных финансов.

А вот тезис о слабости банковского сектора весьма дискуссионный. Да, на белорусских банках сказываются проблемы госпредприятий из-за достаточно высокой доли необслуживаемых кредитов. Однако качественные показатели банковских кредитных портфелей за последний год стабилизировались. В полном объеме сформированы необходимые резервы, банки обладают хорошим уровнем капитализации и, в принципе, уже приспособились к условиям высоковолатильной операционной среды и вышли на стабильную работу. А те или иные риски присутствуют всегда! Конечно, вероятность дестабилизации финансовой системы можно свести к минимуму различными ограничениями. Но такая устойчивость грозит подрывом экономической и финансовой эффективности. Надо не стараться полностью уходить от рисков, а учиться грамотно ими управлять. Ключевые показатели финансовой стабильности, которые находятся в поле особого внимания Нацбанка, расположены в безопасных диапазонах значений с хорошим запасом прочности. Банками выполняются все требования по достаточности капитала и ликвидности в соответствии с современными международными стандартами Базель III. Результаты последнего стресс-тестирования банковского сектора также свидетельствуют об устойчивости финансовой системы по отношению к наиболее значимым рискам.



ЧИТАЙТЕ ТАКЖЕ

Союзная компания нарастила выпуск пластиковых труб

С 2014 года удалось решить ряд серьезных проблем, накопившихся от прошлых кризисов. Пожалуй, самое важное достижение — доверие населения к банковской системе. Даже при замедлении экономического роста снижение срочных валютных вкладов физических лиц оказалось соразмерным со снижением их реальных располагаемых денежных доходов, а срочные рублевые вклады населения даже выросли на 23 процента за последние три с половиной года. За этот же период существенно снизились ставки на кредитном рынке, что повышает инвестиционные возможности белорусских предприятий. В июне средняя ставка по новым кредитам юридическим лицам в национальной валюте составила 11,28 процента годовых. По нашим оценкам, на текущий момент денежно-кредитные условия, в том числе процентные ставки на кредитном и депозитном рынках, в целом являются нейтральными. И эту нейтральность будем стараться сохранить в ближайшей перспективе. На теперешнем этапе приоритетом развития финансовой системы являются ее качественная трансформация, очистка от накопившихся проблем, укрепление и структурная перестройка, активное внедрение современных технологий, которые формируют предпосылки для дальнейшего роста. Среди основных направлений развития финансового рынка можно выделить дальнейшее содействие урегулированию необслуживаемых кредитов (в том числе создание эффективного долгового рынка, совершенствование деятельности Агентства по управлению активами), совершенствование регулирования и надзора на всех сегментах финансового рынка, исходя из принципа пропорционального регулирования, содействие развитию конкуренции.



ФОТО СЕРГЕЯ ЛОЗЮКА.

Валютные вопросы

— В 2015 году в стране волевым решением окончательно отказались от фиксированного валютного курса. Но именно его хотели бы вернуть многие руководители предприятий. По крайней мере, об этом свидетельствуют различные опросы. В том числе и проводимые Национальным банком.

— В привязке рубля к одной из сильных мировых валют есть своя привлекательность. Снижаются девальвационные, следовательно, и инфляционные ожидания, достигается макроэкономическая стабильность. Однако Национальный банк тогда стоит перед сложным выбором в определении

справедливого обменного курса. Ведь у каждого участника рынка свой интерес: экспортерам выгоднее слабый рубль, импортерам — сильный, для одних оптимальна привязка к доллару, для других — к евро, для третьих — к российской денежной единице. При фиксированном курсе необходимы сбалансированное развитие и строгое соблюдение макроэкономической, денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики. Самое проблематичное, что экономика у нас открытая, поэтому подвержена влиянию многочисленных внешних факторов. И при «нерушимом» курсе неминуемо накапливаются различные дисбалансы, ликвидировать которые можно фактически только через инструмент девальвации. А она большой пользы экономике не приносит. Особенно когда международные рынки находятся в перманентной волатильности. В необходимости перехода на плавающий курс сомнений не было. По крайней мере, внешние шоки абсорбируются за счет курсовых колебаний. Девальвационные риски не накапливаются, экономика развивается сбалансированно, сохраняются приемлемые условия для экспортеров. Результаты последних лет доказали правильность нашей позиции. Валютный рынок, финансовая система, банковская сфера стабильны, а курсовые риски для экономики находятся на приемлемом уровне.



ЧИТАЙТЕ ТАКЖЕ

Богданов: важно максимально сосредоточиться на том, чтобы производить свое и меньше зависеть от импорта

— **Но западные компании уже давно научились минимизировать последствия от изменений на валютных рынках, хеджируя свои риски (страхуя их путем заключения сделок на срочном рынке). Востребованы ли эти инструменты у наших предприятий?**

— Правовое поле для хеджирования валютных рисков создано. Сделки с финансовыми инструментами срочного рынка можно осуществлять как на биржевом, так и внебиржевом рынках. Работаем в тесном контакте с Минфином по совершенствованию нормативно-правовой базы в части бухгалтерского учета инструментов хеджирования и налогообложения полученных доходов. И необходимо более активно продвигаться по этому пути. Весь мир так делает. К сожалению, белорусские компании хеджируют свои риски не так активно, как хотелось бы. Не сложилась еще определенная культура, не хватает кадров соответствующей квалификации на предприятиях. Поэтому далеко не все крупные экспортеры, в отличии от банков, управляют своей валютной позицией. Они просто держат деньги на счетах, продавая валюту по мере необходимости. И нередко теряют дополнительную выгоду. Отмечу положительную тенденцию: в последнее время банки активизировали сделки с производными финансовыми инструментами. Так, в прошлом году объем сделок по ним достиг 1,6 миллиарда рублей и увеличился по сравнению с 2016 годом в пять раз.

— **Видимо, процесс активизируется, когда будут достигнуты планы по дедолларизации экономики. Насколько удалось продвинуться в этом направлении?**

— Потери страны от долларизации значительны и сконцентрированы в области курсовых и инфляционных рисков. Затрудняет долларизация применять эффективные инструменты денежно-кредитной политики. В широкой денежной массе доля национальной валюты только 38 процентов. Поэтому трансмиссионный механизм работает, но с серьезными искажениями. Национальный банк совместно с Правительством в последние годы последовательно осуществляют мероприятия по максимальному уходу от использования валюты внутри страны. Из последних новаций — изменения в Налоговый кодекс, которые отменяют возможность уплаты практически любого налога в иностранной валюте. Важный шаг — работа над изменениями в Гражданский кодекс, предполагающими, что денежные обязательства в иностранной валюте будут возможны, только когда законодательство разрешает расчеты в ней. Также предполагается установить исчерпывающий узкий перечень случаев использования валюты во внутренних расчетах с одновременным отказом от разрешительного порядка проведения таких операций для отдельных субъектов хозяйствования. Необходимо полностью отказываться от точечных преференций в области валютного законодательства. Выработана согласованная с Министерством финансов позиция по ограничению эмиссии на внутреннем рынке облигаций, номинированных в иностранной валюте. Причем для всех субъектов корпоративного сектора, включая банки. Такой подход уже поддержан Правительством. Несомненно, дедолларизацию необходимо проводить вместе с либерализацией валютного законодательства. И ряд шагов в этом направлении сделан: отказ от использования паспортов физических лиц при совершении операций купли-продажи иностранной валюты в банках, отмена целевой покупки валюты, обязательной продажи валютной выручки и другие. Именно комплексная и параллельная реализация мероприятий в обоих направлениях должна дать синергетический эффект. Хотя, несомненно, многое зависит от психологии и долговременной привычки все измерять в условных единицах. Но если раньше, при высокой инфляции, манипулирование долларами в расчетах еще как-то было оправданно, то при стабилизации национальной валюты необходимо и все расчеты в ней проводить, и договорные отношения номинировать в белорусских рублях. В конце концов, это немаловажный фактор стабильности финансовой системы и экономики в целом.



ЧИТАЙТЕ ТАКЖЕ

Выставку к 30-летию национальной валюты представили в Музее современной белорусской государственности

volchkov@sb.by

Полная перепечатка текста и фотографий запрещена. Частичное цитирование разрешено при наличии гиперссылки.

Заметили ошибку? Пожалуйста, выделите её и нажмите Ctrl+Enter



Владимир ВОЛЧКОВ

sparrow.

После трех дней в реанимации умер актер Николай Пархоменко

LADYS.MEDIA

В зубах львов-людоедов из Цаво нашли человеческий волос

NPLUS1.RU

Вместо кофе: стоматолог объяснила, спасет ли цикорий белизну вашей эмали

RNEWS.RU

Шок! Россиянин в ответ на замечание убил свою бабушку

MOGILEVNEWS.BY

Есть новости «Зенита»! Так фанаты не жд

BOBSOCCER.RU