

БЕЛОРУССКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

УДК 336.7.021(476)(043.3)

ЦУКАРЕВ
ТАРАС ВЛАДИМИРОВИЧ

**ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКОЕ ОБОСНОВАНИЕ
ПРАВИЛ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ
В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

Автореферат диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук
по специальности 08.00.01 – экономическая теория

Минск, 2016

Научная работа выполнена в Белорусском государственном университете.

Научный руководитель **ТАРАСОВ Владимир Иванович**,
доктор экономических наук, профессор,
заведующий кафедрой корпоративных финансов
Белорусского государственного университета

Официальные оппоненты: **ЛЕМЕСНЕВСКИЙ Иван Михайлович**,
доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры логистики
ГУО «Институт бизнеса и
менеджмента технологий» БГУ;

АВРАМЕНКО Алексей Иванович,
кандидат экономических наук, доцент,
профессор кафедры экономической безопасности
УО «Академия Министерства внутренних дел
Республики Беларусь»

Оппонирующая организация Учреждение образования
«Белорусский государственный
экономический университет»

Защита состоится «6» декабря 2016 г. в 14.00 на заседании совета по защите диссертаций Д 02.01.15 при Белорусском государственном университете по адресу: 220030, Минск, ул. Ленинградская, 8 (корпус юридического факультета), ауд. 407.

Телефон ученого секретаря: + 375 17 209 55 58.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Белорусского государственного университета.

Автореферат разослан « » ноября 2016 года.

Ученый секретарь
совета по защите диссертаций
д.э.н., профессор

В.Ф. Байнев

КРАТКОЕ ВВЕДЕНИЕ

Денежно-кредитная политика, являясь составной частью социально-экономической политики государства, должна содействовать решению широкого перечня задач, связанных с необходимостью достижения макроэкономической стабилизации и обеспечения устойчивого развития Республики Беларусь. Достижение главной стратегической цели социально-экономического развития Республики Беларусь – роста благосостояния и улучшения условий жизни населения – во многом обусловлено эффективностью реализации монетарной политики в стране. Насколько грамотно поставлены цели, задачи денежно-кредитной политики, насколько правильно подобраны ее инструменты, насколько точно и эффективно они используются – от этого всецело зависит – в какой мере реализуется комплекс социально-экономических задач, а также сбалансированность макроэкономической и монетарной политики.

В этой связи для Республики Беларусь особую актуальность приобретают научные исследования, посвященные развитию теории денежно-кредитной политики, а также практическим вопросам повышения ее эффективности. Для органов монетарного регулирования важным является разработка научно обоснованных подходов к реализации денежно-кредитной политики на основе изучения мировых тенденций и зарубежного опыта, а также их адаптации к условиям национальной экономики. При всем накопленном опыте монетарным властям Республики Беларусь необходимо наличие таких инструментов, которые бы позволили эффективно достигать конечные цели, принимать последовательные решения, учитывая как текущие, так и ожидаемые проявления внутренних и внешних экономических шоков. Кроме того, в условиях наличия текущих макроэкономических диспропорций использование систематического подхода в принятии решений позволило бы повысить прогнозируемость монетарной политики и, тем самым, доверие к монетарным властям. Значимость данного вопроса обусловлена тем, что среди основных проблем теории монетарной политики находится разработка правил, которые могут быть использованы при выборе наиболее эффективной стратегии центрального банка.

Теоретической базой исследования послужили труды, посвященные изучению правил монетарной политики, таких зарубежных ученых-экономистов, как А. Смит, Г. Торнтон, Д. Рикардо, И. Фишер, К. Викселль, М. Фридман, Дж. Тэйлор, М. Вудфорд и др. Теоретические аспекты и эмпирические исследования по вопросам достижения целей денежно-

кредитной политики и построения правил монетарной политики центральных банков рассмотрены в работах российских исследователей В.К. Бурлачкова, А.Г. Вдовиченко, В.Г. Ворониной, С.М. Дробышевского, А.М. Козловской, К.Н. Корищенко, С.Р. Моисеева, а также белорусских ученых Г.Л. Вардеваняна, М.В. Демиденко, Д.Л. Калечица, С.В. Калечица, П.В. Каллаура, М.М. Ковалева, В.Н. Комкова, И.М. Лемешевского, А.В. Лобанова, С.С. Полоника, В.И. Тарасова, А.О. Тихонова и др. Вместе с тем, в работах отечественных исследователей недостаточно полно и комплексно рассмотрены вопросы методического обеспечения разработки правил монетарной политики, а также их внедрения в процесс анализа и прогнозирования макроэкономической динамики на уровне центрального банка.

Работа направлена на изучение развития теории денежно-кредитной политики, места и роли правил монетарной политики в рамках обеспечения сбалансированного и устойчивого развития экономической системы. Актуальность рассматриваемого вопроса, теоретическая и практическая значимость изучаемых проблем, недостаточный уровень их теоретического и эмпирического исследования, а также практической реализации в Республике Беларусь обусловили выбор темы диссертационной работы.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Связь работы с крупными научными программами (проектами) и темами. Диссертация выполнена в рамках научных работ, проводившихся в управлении исследований Главного управления монетарной политики и экономического анализа Национального банка Республики Беларусь с целью совершенствования инструментов анализа и прогнозирования денежно-кредитной политики, а также их теоретической обоснованности. Результаты диссертационного исследования и практические рекомендации использовались в процессе выполнения задач по реализации Программы развития банковского сектора экономики Республики Беларусь на 2006 – 2010 годы, Программы развития банковского сектора экономики Республики Беларусь на 2011 – 2015 годы, а также при разработке и реализации Основных направлений денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2007 – 2014 годы.

Отдельные положения диссертационного исследования и практические рекомендации автора отражены в научно-исследовательской работе Научно-исследовательского института прикладных проблем математики и информатики Белорусского государственного университета на тему «Развитие и совершенствование системы эконометрических моделей для целей

разработки сценариев проведения денежно-кредитной политики» (по заказу Национального банка Республики Беларусь) (№ ГР 20066152, 2006 – 2007 гг.).

Ряд теоретических положений и выводов диссертационной работы были использованы при выполнении в Белорусском государственном университете темы НИР «Воздействие финансовой и денежно-кредитной политики на инновационное развитие национальной экономики» (№ ГР 20081259, 2008 – 2012 гг.).

Теоретические и научно-практические выводы и рекомендации использовались для обоснования и разработки различных вариантов правил денежно-кредитной политики Национального банка Республики Беларусь, включенных в модель среднесрочного прогнозирования и проектирования монетарной политики. Разработанные варианты правил монетарной политики используются в рамках системы анализа и прогнозирования политики Национального банка Республики Беларусь.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационного исследования является совершенствование теоретико-методических основ формирования правил денежно-кредитной политики и выработка практических рекомендаций по механизмам, способствующим повышению эффективности монетарной политики Республики Беларусь.

Достижение поставленной цели обусловило постановку и решение следующих задач:

- исследовать развитие экономической мысли в части смены приоритетов и механизмов реализации экономической политики, целевых ориентиров центральных банков, а также выделить роль правил монетарной политики для стабилизации экономической системы государства;

- теоретически обосновать и разработать общие принципы и подходы к построению правил монетарной политики;

- предложить методику выявления и обоснования целей органов регулирования денежно-кредитной сферы, а также пути снижения уровня неопределенности при построении правил монетарной политики;

- предложить и обосновать правила монетарной политики Национального банка Республики Беларусь, направленные на достижение поставленных целей.

Объект исследования – экономические отношения, возникающие в процессе монетарного регулирования национальной экономики. Предметом исследования выступают механизмы воздействия монетарной политики, направленные на макроэкономическую стабилизацию в Республике Беларусь. Выбор объекта и предмета исследования обусловлен поставленной целью и задачами, решение которых позволит разработать теоретические положения и

практические выводы, направленные на обеспечение эффективной поддержки процесса принятия решений в сфере монетарной политики.

Научная новизна. К наиболее значимым результатам диссертационного исследования, которые составляют его научную новизну, относятся:

- доказано, что денежно-кредитная политика, построенная на четких правилах, может способствовать устойчивому экономическому росту, учитывать экономические интересы всех субъектов хозяйствования, а также снижать трансакционные издержки;

- обоснован алгоритм усовершенствования механизмов и инструментов денежно-кредитной политики, построения правил монетарной политики, а также выработаны критерии, повышающие достоверность прогноза денежно-кредитной политики;

- разработана методика определения целей центрального банка с использованием правила денежно-кредитной политики, включающая базовые подходы по снижению уровня неопределенности;

- разработаны и теоретически обоснованы варианты правил монетарной политики для Национального банка Республики Беларусь, которые позволяют определять значения инструмента денежно-кредитной политики в условиях гибкого курсообразования либо в условиях таргетирования обменного курса.

Положения, выносимые на защиту.

1. *Уточнение социально-экономической значимости правил денежно-кредитной политики*, что позволило на основе критического сравнительного анализа различных подходов к данной проблеме выявить особенности смены приоритетов монетарной политики для устойчивого развития национальной экономики. Обоснован вывод о необходимости усиления роли регламентированной монетарной политики, направленной на сбалансированное развитие национальной хозяйства и учитывающей интересы монетарной и немонетарной сфер экономики. В диссертации доказано, что реализация денежно-кредитной политики по правилам способствует более эффективному функционированию экономической системы, а также преодолению конфликта интересов центрального банка и правительства.

На основе использования теоретической модели Барро–Гордона показано, что экзогенное правило монетарной политики является наиболее эффективным инструментом стабилизации экономики. При этом социально-экономические издержки при использовании монетарными властями четких правил меньше, чем при дискреционном поведении субъектов экономики, полагающихся лишь на рациональные ожидания. Также установлено, что реализация монетарной политики по правилам позволяет, во-первых, уйти от принятия

несогласованных во времени экономических решений, во-вторых, более четко объяснять реализуемую денежно-кредитную политику, в-третьих, снизить неопределенность принимаемых решений и внешнее давление на политику центрального банка.

2. *Теоретически обоснованный алгоритм построения правил монетарной политики*, включающий необходимые и логически последовательные действия: определение и обоснование целевой переменной для центрального банка, а также индикаторов монетарной политики; определение и обоснование вида правила монетарной политики (фиксированное правило, правило с обратной связью и т.д.); определение и обоснование инструмента денежно-кредитной политики, который бы четко доносил сигналы центрального банка экономическим агентам и непосредственно воздействовал на макроэкономические процессы. В рамках обоснования авторского алгоритма выработаны критерии, которым должны соответствовать правила для обеспечения качества и достоверности прогноза денежно-кредитной политики. К таким критериям относятся: а) критерий обоснованности (правило денежно-кредитной политики должно быть теоретически обоснованным); б) критерий содействия (правило должно оказывать поддержку процессу принятия решений в центральном банке); в) коммуникативный критерий (правило монетарной политики должно являться удобным средством для коммуникаций с субъектами хозяйствования и повышать доверие к реализуемой политике). В отличие от существующих, предложенный алгоритм разработки правил отличается строгим теоретическим обоснованием, применяемой четкой логикой действий по выбору конечной цели центрального банка и наиболее значимых макроэкономических переменных, выделением наиболее важных для исследователей аспектов построения. Применение авторского алгоритма построения правил монетарной политики позволяет повышать практическую значимость разрабатываемых правил, а также вырабатывать эффективные решения для достижения устойчивого роста национальной экономики.

3. *Методика определения целей денежно-кредитной политики*, суть которой заключается в выявлении и теоретическом обосновании фактических целей монетарной политики в Республике Беларусь, а также значений и знаков коэффициентов при переменных, которые входят в правило денежно-кредитной политики. Методика базируется на поэтапном исследовании различных вариантов правил монетарной политики, в рамках которых действует предположение о воздействии центрального банка на экономику государства через стоимость капитала, что выражается в использовании им в качестве инструмента краткосрочной номинальной процентной ставки. Отличием

авторской методики определения целей денежно-кредитной политики от применяемых на практике является то, что в нее впервые включены: а) предложения по использованию определенного перечня макроэкономических переменных, характерных для Республики Беларусь (индексы цен, денежная база, стоимость корзины валют, эффективные курсы валют и т.п.); б) базовые подходы по снижению уровня неопределенности (сопоставление и анализ информации, корректное определение ненаблюдаемых переменных, корректный подбор функций реакции политики, изучение альтернативных допущений). Разработанная методика позволяет, во-первых, анализировать денежно-кредитную политику в части реализации конкретных режимов монетарной политики, во-вторых, на основании полученных коэффициентов при переменных делать выводы относительно адаптационного или стабилизационного характера монетарной политики, в-третьих, формулировать предложения по совершенствованию механизмов денежно-кредитной политики, в-четвертых, анализировать процентный канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики. Кроме того, применение базовых подходов по снижению уровня неопределенности обеспечивает возможность исключения ошибок центрального банка при определении экономических взаимосвязей и оценке степени воздействия одних переменных на другие, а также выявлять ошибки прогноза вследствие структурных изменений в экономике.

4. Рекомендации по совершенствованию механизмов монетарной политики Национального банка Республики Беларусь, суть которых заключается в необходимости регламентации процесса принятия решений через использование правил денежно-кредитной политики. Логика построения правил монетарной политики Национального банка Республики Беларусь опирается на следующие базовые положения: а) в качестве конечной цели монетарной политики Республики Беларусь наиболее эффективным видится обеспечение низкого и стабильного уровня инфляции; б) по своей структуре правила центрального банка должны принимать вид правил с обратной связью; в) обязательным условием является включение в правила монетарной политики прогнозируемых переменных; г) в качестве операционного ориентира монетарной политики в правилах рекомендуется использовать краткосрочную ставку межбанковского рынка кредитов; д) необходимым условием является наличие компоненты сглаживания динамики процентной ставки; е) в качестве альтернативной целевой переменной предлагается включить переменную, которая характеризует сальдо счета текущих операций платежного баланса Республики Беларусь.

В диссертационном исследовании разработаны и теоретически обоснованы два варианта правил монетарной политики для Национального банка Республики Беларусь. Первый вариант правила определяет значения инструмента монетарной политики, реагируя не только на отклонения инфляции от цели и динамику реальной экономической активности, но и на динамику сальдо счета текущих операций Республики Беларусь. Данный вариант правила монетарной политики рекомендовано использовать в случаях, когда предполагается включение стабилизирующего механизма канала процентной ставки как при фиксированном, так и при плавающем валютном курсе. Во втором варианте правила денежно-кредитной политики механизм определения динамики процентной ставки и стабилизации экономики посредством валютного курса введен через условие непокрытого паритета процентных ставок. Применение правил монетарной политики в деятельности Национального банка Республики Беларусь позволит обеспечить макроэкономическую сбалансированность государства и учет экономических интересов всех субъектов хозяйствования, а также повысить эффективность реализации денежно-кредитной политики с точки зрения достижения конечной цели.

Личный вклад соискателя ученой степени. Диссертация является самостоятельным и законченным научным трудом, выполненным лично автором на основе изучения теоретического и эмпирического материала, апробации собственных разработок в практической деятельности и учебном процессе. Разработанные и вынесенные на защиту положения принадлежат соискателю. Соавторы публикаций рассматривали вопросы, не связанные с результатами диссертационного исследования.

Апробация диссертации и информация об использовании ее результатов. Результаты исследований, включенные в диссертацию, представлялись на международных научных и научно-практических конференциях: «Устойчивое развитие экономики: состояние, проблемы, перспективы» (Пинск, 2008 – 2009), «Банковская система: устойчивость и перспективы развития» (Пинск, 2011), «Проблемы прогнозирования и государственного регулирования социально-экономического развития» (Минск, 2008, 2009, 2010, 2012), «Актуальные проблемы и направления социально-экономического развития Республики Беларусь и ее регионов» (Минск, 2014). Результаты диссертационного исследования апробированы в рамках практической деятельности Национального банка Республики Беларусь.

Опубликование результатов диссертации. По теме диссертации опубликовано 20 научных работ, в том числе 10 статей в научных

рецензируемых журналах, соответствующих п.18 Положения о присуждении ученых степеней и присвоении ученых званий в Республике Беларусь (10,2 авторского листа), 2 работы – в научных журналах, 8 работ – в материалах конференций.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, общей характеристики работы, трех глав, заключения, библиографического списка и приложений. Работа изложена на 195 страницах. Объем, занимаемый 8 рисунками, 1 таблицей, 5 приложениями, библиографическим списком, включающим 191 наименование, составляет 64 страницы.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ

В первой главе **«Теоретические основы правил денежно-кредитной политики»** проведен критический анализ различных теорий денежно-кредитной политики в рамках макроэкономических концепций и школ. Показано, как в течение столетия теория денежно-кредитной политики и практика ее реализации претерпели значительные изменения. Это проявлялось в том, что экономическая наука постепенно отводила монетарной политике все большую стабилизирующую роль. Политика центральных банков становилась одним из важнейших блоков государственной системы макроэкономического регулирования. Такая тенденция прослеживается от теории неоклассиков (исключительность монетарного блока в экономике) и теории Дж.М. Кейнса (вторичная роль денежно-кредитной политики) к монетаризму. Подробно раскрыты теоретические особенности нового кейнсианства и нового неоклассического синтеза, которые выдвигают именно денежно-кредитную политику как основной инструмент стабилизации экономической системы и обеспечения устойчивого экономического роста.

Высокую научную и практическую значимость имеет исследование вопросов, связанных с повышением эффективности взаимодействия монетарного и немонетарного секторов экономики. Это обусловило выделение в работе в качестве актуального в методологическом плане вопроса изучения монетарной сферы во взаимодействии со сферой производства. Рассмотрению данной проблематики посвящены фундаментальные работы Дж.М. Кейнса, П. Самуэльсона, Л. Харриса, Дж. Хикса, С. Фишера, М. Фридмана, а также ряд практических исследований современных ученых-экономистов (Л. Свенссон, Х. Гали, М. Гертлер, Р. Клариды и др.). Традиционная дискуссия экономистов в рамках теории велась вокруг вопроса о характере и масштабах воздействия монетарных показателей на реальные переменные экономики. В диссертации

отмечается, что имеет место сложная система взаимодействия монетарной сферы и реального сектора экономики. Сделан вывод о том, что денежно-кредитная политика обязательно должна рассматриваться в единстве с другими сферами экономики, а реализация мер центрального банка, направленных на монетарный сектор, требует согласованности с мерами по регулированию экономики в целом. В работе предлагается применение комплексного и в то же время гибкого подхода, направленного на достижение сбалансированного развития экономической системы.

В то же время для выполнения основных макроэкономических задач центральному банку необходима развитая система принятия решений. Закономерной начальной точкой всех дискуссий относительно системы принятия решений монетарными властями является традиционная полемика «правила против свободы действий». В работе установлено, что при всем наличии актуальных и проблемных вопросов теории денежно-кредитной политики, а также достижения конечных целей центрального банка, реализация монетарной политики в соответствии с правилом (а не дискрецией) способствует проведению наиболее эффективной стратегии. Именно необходимость формализации и обусловленности монетарной политики явилась стимулом к развитию и широкому применению правил денежно-кредитной политики, которые предоставляют центральным банкам алгоритм действий в стандартных ситуациях. В пользу использования правил денежно-кредитной политики говорят следующие аргументы: наличие ограниченных знаний о трансмиссионном механизме, существование в монетарной политике проблемы «принципал-агент», несовместимость политики во времени.

В качестве подтверждения эффективности правил монетарной политики для обеспечения стабильного и устойчивого развития экономики была рассмотрена теоретическая модель Барро–Гордона. В работе установлено, что в целом социально-экономические издержки при использовании монетарными властями правил меньше, чем при дискреционном поведении субъектов экономики, полагающихся лишь на рациональные ожидания. Рассмотренная теоретическая модель усиливает важность концепции доверия к центральному банку и его независимости, которые могут быть достигнуты при использовании монетарными властями правил и большей подотчетности. Кроме того, сделан акцент на том, что за счет согласованности и координации действий правила способствуют повышению эффективности монетарной политики в условиях системного и не устранимого по своей природе конфликта интересов центрального банка и правительства (как двух блоков, принимающих самостоятельные и независимые решения).

Среди преимуществ использования правил в процессе реализации монетарной политики выделяется следующее: правила позволяют уйти от принятия несогласованных во времени решений, позволяют более четко объяснять реализуемую политику, снижают неопределенность, являются удобной системой исторического анализа, правила оказывают положительное воздействие на финансовый рынок, а также позволяет оказывать стабилизирующее воздействие на ожидания экономических агентов и т.д.

Во второй главе **«Методическое обеспечение построения правил монетарной политики центрального банка»** разработан и обоснован алгоритм построения правил монетарной политики. Сделан вывод, что одним из ключевых вопросов для большинства центральных банков является проблема организации монетарной политики таким образом, чтобы, с одной стороны, их действия были направлены на достижение конечной цели (ценовая стабильность), а с другой – имела бы возможность достаточно гибко реагировать на шоки со стороны спроса и предложения. В работе показано, что действия монетарных властей (как текущие, так и ожидаемые), принимаемые на основе правил монетарной политики центрального банка, передаются непосредственно на денежный рынок и рынок разнообразных финансовых активов. Изменения на этих рынках в свою очередь воздействуют на рынок товаров и рынок рабочей силы, и далее через совокупный спрос и систему цен – на совокупный выпуск и совокупный уровень цен. В итоге изменения как текущего, так и прогнозируемого совокупного выпуска и цен посредством механизма обратной связи отражаются на дальнейших действиях монетарных властей через правило денежно-кредитной политики. Такая система взаимосвязей позволяет центральному банку обоснованно изменять свою стратегию поведения для достижения поставленных конечных целей и обеспечения устойчивого развития экономики (рисунок 1).

В исследовании установлено, что алгоритм построения правил монетарной политики включает следующие последовательные действия:

1) *Выбор целевых переменных и индикаторов монетарной политики.* В работе сделан вывод, что наиболее эффективным для центрального банка является нахождение компромисса между двумя взаимосвязанными целями: а) поддержание низкого уровня инфляции, который обеспечивал бы стабильные и высокие темпы экономического роста; б) стабилизация реальной экономической активности, т.е. управление внутренним спросом с помощью цены денег (процентной ставки) для нейтрализации и/или предупреждения избыточного или недостаточного спроса в экономике и, таким образом, не допускать существенного отклонения ВВП от своего равновесного уровня.

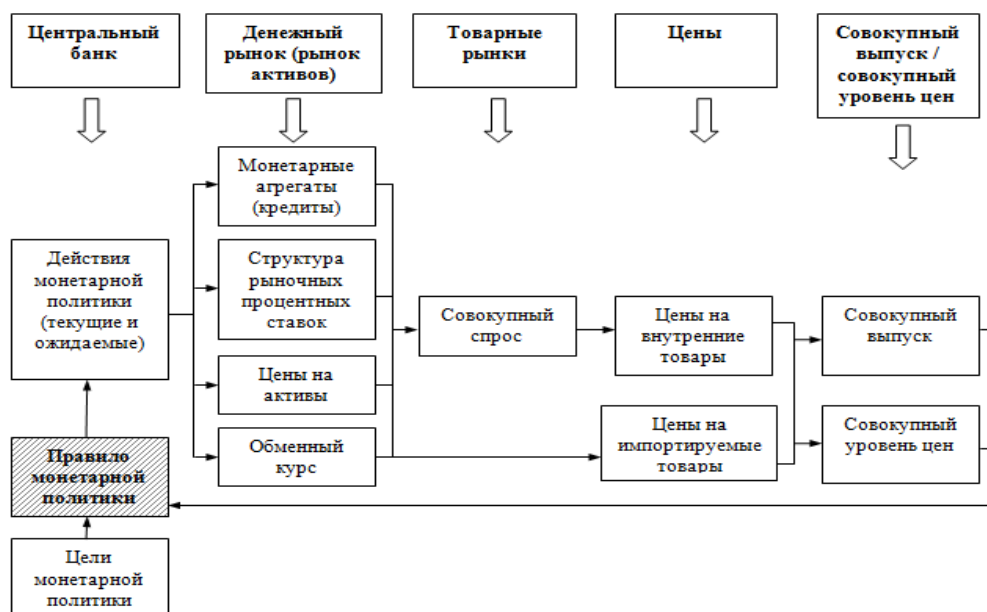


Рисунок 1. – Правило монетарной политики и трансмиссионный механизм

Источник: – собственная разработка автора

2) *Определение вида правила монетарной политики.* При определении вида правила необходимо принимать во внимание структуру целей (операционных, промежуточных, конечных), стратегию, тактику, обязательства, режим политики денежных властей (адаптационный и стабилизационный), наличие внешнего воздействия (открытая или закрытая экономика) и т.п. Сделан вывод, что для центральных банков более эффективно руководствоваться правилами с обратной связью, т.е. иметь возможность изменять инструмент (например, значения процентной ставки) в зависимости от состояния экономики.

3) *Выбор инструмента денежно-кредитной политики.* В работе показано, что для различных режимов монетарной политики применяются разнообразные операционные показатели. С развитием финансовых рынков процентные инструменты стали безальтернативным и наиболее эффективным средством регулирования денежной сферы со стороны центрального банка. Устанавливая значения процентных инструментов, центральный банк дает возможность не только определять ожидаемые изменения инфляции, но и обеспечить более высокий уровень взаимопонимания и взаимодействия с участниками рынка.

В рамках обоснования алгоритма выработаны критерии, повышающие достоверность прогноза денежно-кредитной политики, а также качество принимаемых решений. Разработанное правило монетарной политики должно отвечать следующим критериям: обоснованность (логика правила денежно-кредитной политики должна опираться на совокупность убедительных аргументов, соответствующих теоретическим представлениям о

трансмиссионном механизме монетарной политики), содействие (правило должно оказывать поддержку процессу принятия решений в центральном банке), коммуникативность (правило монетарной политики должно являться удобным инструментом для коммуникаций с экономическими агентами и повышать доверие к реализуемой политике).

В работе предлагается авторская методика выявления целей монетарной политики (фактических и неявных). Данная методика представляет собой алгоритм последовательного теоретического определения и обоснования целей монетарной политики в Республике Беларусь, которые преследует центральный банк, а также значений и знаков коэффициентов при переменных, которые входят в правило денежно-кредитной политики. В соответствии с разработанной методикой основным инструментом политики предлагается использовать краткосрочную номинальную процентную ставку. В качестве конечной цели на начальном этапе рассматривается инфляция, однако предполагается также наличие альтернативных целевых переменных. В рамках методики даются рекомендации по теоретическому обоснованию значений и знаков коэффициентов при переменных, входящих в функцию реакции центрального банка.

Для тестирования правила монетарной политики и выявления целей денежно-кредитной политики, к которым фактически стремится центральный банк, предлагается использовать определенный перечень переменных. Для Республики Беларусь инструментом денежно-кредитной политики может выступать ставка рефинансирования Национального банка Республики Беларусь либо ставка межбанковского рынка кредитов (ставка МБК), в качестве конечного целевого показателя предлагается использовать индексы цен (индекс потребительских цен, индекс базовой инфляции), а в качестве показателя экономической активности – реальный ВВП Республики Беларусь. Также в исследовании предлагается перечень альтернативных целевых переменных, которые могут косвенно указывать на тот или иной режим монетарной политики: денежные агрегаты, денежная база, номинальные и реальные курсы белорусского рубля, чистые иностранные активы, международные резервные активы и т.д.

Предложенная авторская методика определения целей в отличие от существующих включает рекомендации по отбору ряда макроэкономических переменных, характерных для Республики Беларусь, рекомендации по теоретическому объяснению знаков и значений коэффициентов при переменных. Кроме того, новизна разработанной методики выявления целей монетарной политики для Республики Беларусь состоит в наличии базовых

подходов по устранению фактора неопределенности в процессе анализа, прогнозирования и принятия решений центральным банком. В работе сделан вывод, что действия, направленные на снижение уровня неопределенности, помогают исключить ошибки монетарных властей при моделировании экономических взаимосвязей и оценке степени воздействия одних переменных на другие, ошибки при изучении структурных воздействий экзогенных возмущений, а также ошибки прогноза вследствие структурных либо иных изменений в экономике.

В третьей главе **«Построение правил монетарной политики Национального банка Республики Беларусь»** представлены рекомендации по совершенствованию механизмов монетарной политики Национального банка Республики Беларусь для достижения устойчивого экономического роста и макроэкономической стабилизации. Суть рекомендаций заключается в применении Национальным банком Республики Беларусь правил монетарной политики. В диссертации продемонстрирована логика построения и теоретического обоснования вариантов правил. Построение правил было подкреплено детальным эмпирическим анализом реализуемой на историческом периоде денежно-кредитной политики. Основной упор в эмпирическом анализе делался на выявлении особенностей (факторов), которые могут помочь в решении конкретной прикладной задачи в части разработки правил монетарной политики, а также отражающих взаимосвязи между инструментами Национального банка Республики Беларусь и промежуточными и конечными показателями денежно-кредитной политики.

В рамках разработки правил монетарной политики Национального банка Республики Беларусь определены базовые положения, аргументирующие основную логику их построения:

1) В качестве конечной (стратегической) цели монетарной политики, наиболее оптимальным видится обеспечение низкого уровня инфляции. Индикатором, который свидетельствует или измеряет в динамике ценовую стабильность в экономике, выбран индекс потребительских цен.

2) По своей структуре правила центрального банка должны принимать вид правил с обратной связью, что можно объяснить необходимостью изменения инструментов политики Национального банка Республики Беларусь в зависимости от состояния экономики. Обязательным условием является включения в правила монетарной политики прогнозируемых переменных. Для Национального банка Республики Беларусь в качестве прогнозируемой переменной предлагается использовать ценовой показатель (темп прироста индекса потребительских цен).

3) В качестве операционного ориентира монетарной политики в правилах монетарной политики для Республики Беларусь используется краткосрочная ставка МБК (1 день). Национальный банк Республики Беларусь имеет достаточно возможностей контролировать краткосрочные ставки, а далее через них влиять на динамику долгосрочных процентных ставок и как следствие на иные макроэкономические показатели.

4) Правила денежно-кредитной политики должны предусматривать механизм сглаживания динамики процентной ставки, т.к. резкие изменения процентной ставки могут повлечь серьезные изменения на финансовом рынке ввиду принятия участниками рынка поспешных и необоснованных решений.

5) Для Республики Беларусь актуальным вопросом стабилизации экономики и валютного рынка (при текущих макроэкономических условиях) является корректировка сальдо счета текущих операций. В одно из правил монетарной политики предложено включить альтернативную целевую переменную, характеризующую сальдо счета текущих операций платежного баланса Республики Беларусь. Национальный банк Республики Беларусь будет определять значения инструмента денежно-кредитной политики таким образом, чтобы можно было реагировать не только на отклонения инфляции от цели и на динамику реальной экономической активности, но и на динамику сальдо счета текущих операций.

Резюмируя изложенную выше логику, предложен следующий вариант спецификации правила монетарной политики Национального банка Республики Беларусь:

$$i_t^{MBK} = \alpha i_{t-1}^{MBK} + (1 - \alpha)(i_t^{neutral} + \beta(\pi_{t+n} - \pi_{t+n}^{tar}) + \gamma gdp_t^{gap} - \phi CA_t^{balance}) \quad , \quad (1)$$

где i_t^{MBK} – краткосрочная ставка МБК (1 день),

$i_t^{neutral}$ – гипотетическая (нейтральная) долгосрочная равновесная номинальная процентная ставка, ведущая к равенству совокупного спроса с совокупным предложением при полной занятости, или равному потенциальному выпуску,

π_{t+n} – значение прироста инфляции в периоде $t+n$,

π_{t+n}^{tar} – значение целевого показателя по приросту инфляции в периоде $t+n$,

gdp_t^{gap} – разрыв выпуска,

$CA_t^{balance}$ – альтернативная целевая переменная, характеризующая сальдо счета текущих операций платежного баланса.

В соответствии с уравнением (1) ставка МБК (i_t^{MBK}) определяется как взвешенная сумма прошлого значения процентной ставки и собственно самого

правила. Коэффициенты α и $(1-\alpha)$ отражают долю авторегрессионной компоненты и указанного правила соответственно. Согласно данному уравнению, процентную ставку следует повышать, когда прогнозный уровень инфляции π_{t+n} превышает целевое значение по инфляции π_{t+n}^{tar} и/или выпуск превышает потенциальный уровень (gdp_t^{gap}), и/или сальдо счета текущих операций отклоняется от желаемого уровня ($CA_t^{balance}$), и наоборот. Коэффициент сглаживания, или мера «осторожности» Национального банка Республики Беларусь определяется коэффициентом α ($0 \leq \alpha < 1$), изменяя который можно добиться «адекватной реакции» центрального банка на инфляционные процессы. Чем больше коэффициент α , тем более инерционна динамика процентной ставки. Коэффициент β ($\beta > 0$) определяет силу реакции Национального банка Республики Беларусь на отклонение прогнозируемого уровня инфляции от цели по ней. Чем больше данный коэффициент, тем на большую величину повышается процентная ставка, что приводит к более быстрой стабилизации экономики – инфляция скорее достигает приемлемого уровня. Коэффициент γ ($\gamma \geq 0$) определяет силу реакции монетарных властей на разрыв выпуска, а коэффициент ϕ ($\phi \geq 0$) – силу реакции на показатель отклонения сальдо счета текущих операций от желаемого уровня. Разработанное правило монетарной политики в форме уравнения (1) рекомендовано использовать при вариантах политики, которые предполагают включение стабилизирующего механизма канала процентной ставки (как при фиксированном, так и при плавающем валютном курсе).

В работе также разработан альтернативный вариант правила монетарной политики Национального банка Республики Беларусь, который использует механизм стабилизации экономики за счет валютного курса без существенного изменения процентной политики. В данном случае механизм определения динамики процентной ставки и стабилизации экономики посредством валютного курса введен в правило монетарной политики через условие непокрытого паритета процентных ставок. Таким образом, краткосрочная процентная ставка i_t^{MBK} определяется как взвешенная сумма непокрытого паритета процентных ставок и собственно самого правила по аналогии с уравнением (1):

$$i_t^{MBK} = \varphi(er_{t+1} + i_t^F + prem^{eq}) + (1 - \varphi)(\alpha i_{t-1}^{MBK} + (1 - \alpha)(i_t^{neutral} + \beta(\pi_{t+n} - \pi_{t+n}^{tar}) + \gamma gdp_t^{gap})) \quad , \quad (2)$$

где $(er_{t+1} + i_t^F + prem^{eq})$ – условие непокрытого паритета процентных ставок,

er_t – номинальный обменный курс белорусского рубля по отношению к иностранной валюте (допустим к доллару США),

i_t^F – номинальная процентная ставка за рубежом (например, краткосрочная процентная ставка денежного рынка США соответствующая i_t^{MBK}),

$prem^{eq}$ – равновесная риск-премия.

В контексте уравнения (2) коэффициент φ определяет долю, которая приходится на механизм непокрытого паритета процентных ставок при определении динамики процентных ставок. Коэффициенты α, β, γ в уравнении (2) имеют те же значения и ограничения, что и в правиле монетарной политики, представленном уравнением (1). Значения коэффициентов $\alpha, \beta, \gamma, \varphi$ определяются на основании экспертных суждений, поставленных задач, отдельных исследований внутренних макроэкономических процессов, а также международного опыта моделирования экономических процессов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Основные научные результаты диссертации. К наиболее значимым относятся следующие результаты диссертационного исследования.

1. Проведен сравнительный анализ различных направлений экономической мысли с учетом их отношения к денежно-кредитной политике и значимости ее инструментов для стабилизации экономической системы. Отмечено постепенная смена приоритетов и повышение значимости монетарной политики в процессе стабилизации социально-экономической системы. В диссертации сделан вывод о необходимости усиления роли регламентированной денежно-кредитной политики, которая при помощи правил должна способствовать обеспечению сбалансированного развития социально-экономической системы и учитывающей интересы как монетарной, так и немонетарной сферы хозяйства.

Рассмотрены проблемы достижения целей денежно-кредитной политики в рамках дискуссии «правила против свободы действий». Приведены аргументы в поддержку использования правил монетарной политики в различных теоретических и практических условиях. В работе отмечено, что реализация монетарной политики по правилам будет способствовать преодолению конфликта интересов центрального банка и правительства. Также в диссертации выделены преимущества использования правил в процессе реализации монетарной политики [7, 8, 13, 14, 17, 18].

2. Обоснован и предложен алгоритм построения правил монетарной политики, позволяющий разработать правило для центрального банка с учетом специфики режима монетарной политики, индикаторов и инструментов денежно-кредитной политики. Последовательность логических действий в рамках построения правил монетарной политики включает: выбор целевых переменных и индикаторов монетарной политики, определение вида правила монетарной политики, инструмента денежно-кредитной политики. В диссертации выделены критерии, обладая которыми правила монетарной политики обеспечивают достоверность и качество прогноза политики центрального банка: теоретическая обоснованность, содействие процессу принятия решений в центральном банке, удобный инструмент для коммуникаций с экономическими агентами, а также повышение доверия к реализуемой политике [5, 7, 14, 16, 20].

3. Разработана авторская методика определения целей денежно-кредитной политики в Республике Беларусь, которая позволяет совершенствовать знания о работе трансмиссионного механизма монетарной политики, выявлять неявные цели монетарных властей, анализировать реализуемые режимы денежно-кредитной политики, на основании полученных оценок совершенствовать аналитический и прогностический инструментарий Национального банка Республики Беларусь. Методика дополнена базовыми подходами по снижению уровня неопределенности в процессе анализа, прогнозирования и принятия решений. Действия, направленные на устранение неопределенности, помогают исключить ошибки центрального банка при оценке степени воздействия одних переменных на другие, а также ошибки прогноза вследствие структурных либо иных изменений в экономике. Предложенная авторская методика является удобным инструментом для ретроспективного анализа реализуемой денежно-кредитной политики, который позволяет делать теоретически обоснованные выводы относительно реализуемого режима денежно-кредитной политики, характера проводимой монетарной политики, характера работы инструмента денежно-кредитной политики (его динамики). Полученные с помощью методики оценки коэффициентов при различных макропеременных могут быть использованы в разнообразном аналитическом и прогностическом модельном аппарате с целью изучения воздействия мер денежно-кредитной политики через различные каналы трансмиссионного механизма на экономику государства в целом [1, 5, 6, 11, 15, 19].

4. Полагаясь на подробный анализ макроэкономических условий и реализуемой на историческом периоде денежно-кредитной политики в

Республике Беларусь, сделан вывод об актуальности разработки правил монетарной политики для Национального банка Республики Беларусь. Процесс совершенствования системы инструментов для анализа и прогнозирования монетарной политики и макроэкономических процессов в целом, а также приведения инструментария к уровню наиболее эффективных центральных банков других стран, требует наличия формализации и обоснования принятия решений в части процентных ставок как перспективного и основного инструмента достижения конечной цели.

Разработано два варианта правил монетарной политики для Национального банка Республики Беларусь. Первый вариант позволяет определять силу реакции и динамику инструмента денежно-кредитной политики с учетом текущих и прогнозируемых экономических условий. При этом реакция осуществляется не только на отклонения инфляции от цели и на динамику реальной экономической активности, но и на динамику сальдо счета текущих операций. Данный вариант правила может быть использован в рамках реализации политики, которая предполагает включение стабилизирующего механизма канала процентной ставки (как при фиксированном, так и при плавающем валютном курсе). В случае выбора механизма денежно-кредитной политики, основанного на стабилизации экономики за счет валютного курса, предложено использовать альтернативный вариант правила, в котором механизм определения динамики процентной ставки и стабилизации экономики посредством валютного курса введен через условие непокрытого паритета процентных ставок [2, 3, 4, 5, 6, 9, 10, 12].

Рекомендации по практическому использованию результатов. Эффективному выполнению задачи по обеспечению сбалансированного и устойчивого экономического развития во многом может способствовать принятие решений, основанных на четких правилах, т.е. реализация такой монетарной политики, которая была бы ориентирована на достижение заданных целей и предусматривала вполне определенную реакцию на стандартные ситуации.

Предложенные подходы к разработке и оценке правил монетарной политики позволяют формулировать и аргументировать позицию Национального банка Республики Беларусь при выборе наиболее эффективной стратегии применения инструмента политики, а также делать соответствующие выводы об эффективности того или иного режима монетарной политики на конкретном временном интервале. Кроме того, научные результаты исследования обеспечивают поддержку принятия решений при формировании согласованных социально-экономических и монетарных программ на

очередной год, а также разработки и оценки альтернативных вариантов (сценариев) денежно-кредитной политики.

Теоретическое обоснование и разработанные варианты правил денежно-кредитной политики используются Национальным банком Республики Беларусь в рамках системы эконометрических моделей СЭМ-ДКП-2 и модели среднесрочного прогнозирования и проектирования монетарной политики, входящих в систему анализа и прогнозирования монетарной политики, что подтверждено актом о внедрении от 21.05.2014 г.

Теоретико-методическое обоснование правил монетарной политики для Республики Беларусь и принципы их разработки представляют интерес не только для Национального банка Республики Беларусь, но и для других органов государственного управления (Министерства экономики, Министерства финансов) для совершенствования аналитического и прогностического инструментария, а также более глубокого анализа макроэкономических процессов белорусской экономики.

Теоретические аспекты реализации монетарной политики центрального банка, работы процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, политики процентных ставок центральных банков на внутреннем финансовом рынке, а также практические рекомендации по совершенствованию подходов к реализации денежно-кредитной политики в Республике Беларусь внедрены в учебный процесс в рамках преподавания дисциплин «Международные финансовые рынки», «Финансы и финансовые рынки» в Белорусском государственном университете, что подтверждено актом о внедрении от 08.05.2012 г.

СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ СОИСКАТЕЛЯ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ

Статьи в научных рецензируемых изданиях

1. Цукарев, Т. Монетарная политика в условиях неопределенности / Т. Цукарев // Банковский вестник. – 2006. – № 31. – С. 22–26.
2. Мирончик, Н.Л. Неокейнсианский подход к анализу и прогнозированию денежно-кредитной политики / Н.Л. Мирончик, М.В. Демиденко, Т.В. Цукарев // Белорусский экономический журнал. – 2007. – № 1. – С. 38–51.
3. Демиденко, М. Эконометрическое моделирование обменного курса белорусского рубля / М. Демиденко, Т. Цукарев // Банковский вестник. – 2007. – № 28. – С. 11–19.

4. Демиденко, М. Монетарные модели обменного курса белорусского рубля / М. Демиденко, Т. Цукарев // Банковский вестник. – 2007. – № 31. – С. 20–25.
5. Демиденко, М. Спецификация и оценка параметров правила монетарной политики Национального банка Республики Беларусь / М.В. Демиденко, Т.В. Цукарев // Белорусский экономический журнал. – 2009. – № 2. – С. 38–49.
6. Разработка и применение эконометрических моделей для прогнозирования и анализа вариантов денежно-кредитной политики / В.И. Малюгин [и др.] // Прикладная эконометрика. – 2009. – № 2. – С. 24–38.
7. Цукарев, Т. Генезис правил монетарной политики центральных банков / Т. Цукарев // Банковский вестник. – 2009. – № 34. – С. 36–42.
8. Цукарев, Т. Цели монетарной политики: последствия мирового экономического кризиса // Банковский вестник. – 2011. – № 28. – С. 54–61.
9. Цукарев, Т.В. Разработка агрегированного индекса финансовой стабильности (макроекономический подход) / Т.В. Цукарев, Д.А. Дмитриев // Банковский вестник. – 2014. – № 3. – Спецвыпуск «Исследования банка». – № 7. – 39 с.
10. Цукарев, Т. Анализ и оценка инфляционных процессов с использованием Р*-моделей / Т. Цукарев // Банковский вестник. – 2014. – № 9. – С. 30–35.

Статьи в научных журналах

11. Применение эконометрических моделей для прогнозирования и оценки вариантов денежно-кредитной политики / В.И. Малюгин [и др.] // Экономика и банки. – 2008. – №1. – С. 31–34.
12. Винокуров, Е.Ю. Экономика ЕАЭС: повестка дня / Е.Ю Винокуров, Т.В. Цукарев // Евразийская экономическая интеграция. – 2015. – № 4(29). – С. 7–21.

Материалы конференций

13. Цукарев, Т.В. Правила монетарной политики и целевая функция в рамках неокейнсианского подхода / Т.В. Цукарев // Устойчивое развитие экономики: состояние, проблемы, перспективы: материалы II Междунар. науч.-практич. конф., Пинск, 15–17 апр. 2008 г. / Нац. банк Респ. Беларусь [и др.]; редкол.: К.К. Шебеко [и др.]. – Пинск, 2008. – С. 116–117.
14. Цукарев, Т.В. Правила монетарной политики и благосостояние общества в рамках неокейнсианской концепции / Т.В. Цукарев // Проблемы прогнозирования и государственного регулирования социально-

- экономического развития: материалы IX Междунар. конф., Минск, 16–17 окт. 2008 г. : в 4 т. / НИЭИ М-ва экономики Респ. Беларусь; редкол.: С.С. Полоник [и др.]. – Минск, 2008. – Т. 2. – С. 73–75.
15. Цукарев, Т.В. Роль обменного курса в функции реакции центрального банка / Т.В. Цукарев // Устойчивое развитие экономики: состояние, проблемы, перспективы: материалы III Междунар. науч.-практич. конф., Пинск, 23–25 апр. 2009 г. / Нац. банк Респ. Беларусь [и др.]; редкол.: К.К. Шебеко [и др.]. – Пинск, 2009. – С. 168–169.
 16. Цукарев, Т.В. Принципы использования правил монетарной политики в развивающихся экономиках / Т.В. Цукарев // Проблемы прогнозирования и государственного регулирования социально-экономического развития: материалы X Междунар. конф., Минск, 15–16 окт. 2009 г. : в 4 т. / НИЭИ М-ва экономики Респ. Беларусь; редкол. : С.С. Полоник [и др.]. – Минск, 2009. – Т. 2. – С. 61–63.
 17. Цукарев, Т.В. Проблемы выбора целевых ориентиров в рамках реализации монетарной политики / Т.В. Цукарев // Проблемы прогнозирования и государственного регулирования социально-экономического развития: материалы XI Междунар. конф., Минск, 14–15 окт. 2010 г. : в 5 т. / НИЭИ М-ва экономики Респ. Беларусь; редкол. : А.В. Червяков [и др.]. – Минск, 2010. – Т. 2. – С. 52–54.
 18. Цукарев, Т.В. Переосмысление целей монетарной политики: международный опыт / Т.В. Цукарев // Банковская система: устойчивость и перспективы развития: материалы второй Междунар. науч.-практич. конф. по вопросам банк. экономики, Пинск, 5–6 мая 2011 г. / Полес. гос. ун-т, Нац. банк Респ. Беларусь [и др.]; редкол.: К.К. Шебеко [и др.]. – Пинск, 2011. – С. 140–142.
 19. Цукарев, Т.В. Р-star модели в анализе и прогнозировании инфляционных процессов / Т.В. Цукарев, А.С. Кузнецов // Проблемы прогнозирования и государственного регулирования социально-экономического развития: материалы XIII Междунар. науч. конф. (Минск, 25–26 окт. 2012 г.): В 3 т. Т. 3 / редкол.: А.В. Червяков [и др.]. – Минск: НИЭИ М-ва экономики Респ. Беларусь, 2012. – С. 272–273.
 20. Цукарев, Т.В. Принципы построения правил монетарной политики / Т.В. Цукарев // Актуальные проблемы и направления социально-экономического развития Республики Беларусь и ее регионов: материалы IV Междунар. науч. конф. молодых ученых (Минск, 30 мая 2014 г.) / редкол.: А.В. Червяков [и др.]. – Минск: НИЭИ М-ва экономики Респ. Беларусь, 2014. – С. 84–85.

РЭЗІЮМЭ

Цукараў Тарас Уладзіміравіч

Тэарэтыка-метадалагічнае абгрунтаванне правілаў грашова-крэдытнай палітыкі ў Рэспубліцы Беларусь

Ключавыя словы: грашова-крэдытная палітыка, правілы грашова-крэдытнай палітыкі, цэнтральны банк, канчатковая мэта цэнтральнага банка, інфляцыя, інструмент палітыкі, працэнтная стаўка.

Мэта работы: удасканаленне тэарэтыка-метадычных асноў фарміравання правілаў грашова-крэдытнай палітыкі і выпрацоўка практычных рэкамендацый па механізмах павышэння эфектыўнасці манетарнай палітыкі.

Метады даследавання: аналіз, сінтэз, індукцыя, дэдукцыя, абагульненне і групоўка, метады сістэматызацыі і класіфікацыі, графічны аналіз, эканоміка-матэматычны і статыстыка-аналітычны метады і інш.

Атрыманыя вынікі і іх навізна: здзейснены аналіз развіцця тэорыі грашова-крэдытнай палітыкі і вылучана роля правілаў манетарнай палітыкі ў стабілізацыі эканомікі; абгрунтаваны і прапанаваны алгарытм пабудовы правілаў манетарнай палітыкі, які дазваляе ўдасканаліць механізм палітыкі цэнтральнага банка з улікам спецыфікі рэжыму манетарнай палітыкі, індыхатараў і інструментаў грашова-крэдытнай палітыкі, а таксама выпрацаваны крытэрыі правілаў; распрацавана метадыка выяўлення мэтай манетарнай палітыкі Рэспублікі Беларусь, якая ўключае базавыя падыходы па зніжэнні ўзроўню нявызначанасці; распрацавана правіла манетарнай палітыкі, якое прадугледжвае ўключэнне стабілізуючага механізму канала працэнтнай стаўкі, а таксама мадыфікацыя правіла, якая ўключае механізм стабілізацыі эканомікі за кошт валютнага курсу.

Рэкамендацыі па выкарыстанні: вынікі дысертацыйнага даследавання могуць быць выкарыстаны Нацыянальнымі банкам Рэспублікі Беларусь, а таксама іншымі органамі дзяржаўнага кіравання, у мэтах удасканалення аналітычнага і прагнастычнага інструментарыю, а таксама больш глыбокага аналізу макраэканамічных працэсаў. Палажэнні дысертацыйнага даследавання могуць быць ужытыя ў навучальным працэсе пры вывучэнні тэарэтычных і практычных аспектаў рэалізацыі манетарнай палітыкі.

Галіна ўжывання: практычная дзейнасць Нацыянальнага банка Рэспублікі Беларусь, органы дзяржаўнага кіравання, навучальны працэс і навуковая сфера.

РЕЗЮМЕ

Цукарев Тарас Владимирович

Теоретико-методологическое обоснование правил денежно-кредитной политики в Республике Беларусь

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, правила денежно-кредитной политики, центральный банк, конечная цель центрального банка, инфляция, инструмент политики, процентная ставка.

Цель работы: совершенствование теоретико-методических основ формирования правил денежно-кредитной политики и выработка практических рекомендаций по механизмам повышения эффективности монетарной политики.

Методы исследования: анализ, синтез, индукция, дедукция, обобщение и группировка, метод систематизации и классификации, графический анализ, экономико-математический и статистико-аналитический метод и др.

Полученные результаты и их новизна: осуществлен анализ развития теории денежно-кредитной политики и выделена роль правил монетарной политики в стабилизации экономики; обоснован и предложен алгоритм построения правил монетарной политики, позволяющий усовершенствовать механизм политики центрального банка с учетом специфики режима монетарной политики, индикаторов и инструментов денежно-кредитной политики, а также выработаны критерии правил; разработана методика выявления целей монетарной политики Республики Беларусь, включающая базовые подходы по снижению уровня неопределенности; разработано правило монетарной политики, которое предполагает включение стабилизирующего механизма канала процентной ставки, а также модификация правила, включающая механизм стабилизации экономики за счет валютного курса.

Рекомендации по использованию: результаты диссертационного исследования могут быть использованы Национальным банком Республики Беларусь, а также другими органами государственного управления, в целях совершенствования аналитического и прогностического инструментария, а также более глубокого анализа макроэкономических процессов. Положения диссертационного исследования могут быть применены в учебном процессе при изучении теоретических и практических аспектов реализации монетарной политики.

Область применения: практическая деятельность Национального банка Республики Беларусь, органы государственного управления, учебный процесс и научная сфера.

SUMMARY

Tsukarev Taras Vladimirovich

Theoretical and methodological basis of the rules of monetary policy in the Republic of Belarus

Keywords: monetary policy, monetary policy rules, central bank, ultimate goal of the central bank, inflation, instrument of policy, interest rates.

Research objective: improvement of the theoretical and methodological foundations of the rules of monetary policy and practical recommendations on mechanisms of improvement of the effectiveness of monetary policy.

Research methods: analysis, synthesis, induction, deduction, generalization and grouping, method of systematization and classification, graphical analysis, economic-mathematical and statistical analytical method, and others.

Received results and their novelty: analysis of the development of the theory of monetary policy and highlighted the role of monetary policy rules in stabilizing the economy; justified and proposed the basic steps of the rules of monetary policy that allow to improve the mechanism for the central bank policy taking into account specific monetary policy regime, indicators and instruments of monetary policy, and developed criteria of the rules; procedure of revealing the objectives of monetary policy of the Republic of Belarus is developed, including the basic approaches to reduce the level of uncertainty; rules of monetary policy which is intended to include a stabilizing mechanism of the interest rate channel, as well as the modification of the rule including the mechanism for stabilizing the economy through exchange rate are developed.

Usage recommendations: Results of the research may be used by the National Bank of the Republic of Belarus and other state authorities in order to improve the analytical and forecasting tools as well as more sound analysis of macroeconomic processes. The provisions of the research can be applied in the educational process in the study of the theoretical and practical aspects of monetary policy implementation.

Field of application: practical activities of the National Bank of the Republic of Belarus, state bodies, educational process and scientific sphere.