

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Ю. Н. Кульбеда¹⁾, Н. А. Мельникова²⁾

¹⁾ студент, Белорусский государственный университет, г. Минск,
Республика Беларусь, e-mail: julia.kylbed@gmail.com

²⁾ кандидат экономических наук, доцент, Белорусский государственный
университет, г. Минск, Республика Беларусь, e-mail: m.n.a.7778@gmail.com

Научная статья посвящена вопросам эффективности реализации денежно-кредитной политики Республики Беларусь. Особое внимание акцентируется на показателях оценки эффективности денежно-кредитной политики с использованием методики белорусских исследователей.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика; оценка эффективности; показатели эффективности.

ASSESSMENT OF THE EFFECTIVENESS OF THE MONETARY POLICY OF THE REPUBLIC OF BELARUS

J. N. Kulbeda¹⁾, N. A. Melnikova²⁾

¹⁾ Student, Belarusian State University, Minsk, Republic of Belarus,
e-mail: julia.kylbed@gmail.com

²⁾ PhD in Economics, Associate Professor, Belarusian State University, Minsk,
Republic of Belarus, e-mail: m.n.a.7778@gmail.com

The scientific article is devoted to the issues of the effectiveness of the implementation of the monetary policy of the Republic of Belarus. Particular attention is paid to the indicators of assessing the effectiveness of monetary policy using the methodology of Belarusian researchers.

Keywords: *monetary*: policy; performance evaluation; performance indicators.

Основной целью экономической стратегии государства является повышение благосостояния населения, которое достигается по средством обеспечения устойчивого экономического роста страны. Для достижения поставленной цели государством осуществляется ряд мероприятий с использованием инструментов бюджетно-налоговой, социальной, инвестиционной и денежно-кредитной политики. В связи с этим актуальным является оценка эффективности реализации, в частности, денежно-кредитной политики Республики Беларусь (далее – РБ).

Денежно-кредитная политика (далее – ДКП) – это совокупность мероприятий, которые предпринимает Национальный банк для поддержания ценовой стабильности в целях содействия устойчивому и сбалансированному развитию экономики [1]. В целом оценка эффективности базируется на соотношении результатов и понесенных затрат в процессе достижения поставленных целей. Данный механизм в большей степени применим при оценке эффективности деятельности предприятия или ведения бизнеса, однако трудно применим в отношении ДКП. Это можно объяснить тем, что затраты на реализацию монетарной политики не связаны с расходами на содержание центрального банка, а ее негативное влияние на целевые параметры, т.е. как такового количественного выражения не имеют. С этой точки зрения использование целевого подхода является более обоснованным по сравнению с оценкой эффективности на основе отбора отдельных каналов и инструментов трансмиссионного механизма.

Таким образом, в качестве методики расчета эффективности ДКП РБ была выбрана оценка, предложенная А. Тихоновым и А. Левенковым, на основе следующих показателей:

- разрыв выпуска валового внутреннего продукта (далее – ВВП), определяемый как отклонение фактического ВВП от его потенциального уровня (GAP);

- темп инфляции по индексу потребительских цен (CPI);

- сальдо баланса текущих операций в процентах к ВВП (CAB);

- превышение прироста агрегата М3 по сравнению с темпом прироста реального ВВП (GM3);

- индекс системного риска (ISR), который отражает вероятность кризисных явлений в банковской системе в зависимости от уровня кредитных рисков, обеспеченности собственными фондами, зависимости от нерезидентов и совокупной величины рычага [2, с. 12–13].

Оценка показателей CPI, CAB и ISR будет осуществляться по следующим формулам (1)–(2) [2, с. 13]:

$$o_{ti} = (x_{ti} - X_i) / \delta_i, \quad (1)$$

$$o_{ti} = (X_i - x_{ti}) / \delta_i, \quad (2)$$

где o_{ti} – значение оценки i -го показателя t -го периода; x_{ti} – значение i -го показателя t -го периода; X_i – среднее значение i -го показателя; δ_i – стандартное отклонение i -го показателя.

Сущность оценки o_{ti} по формуле (1) заключается в том, что она отражает отклонение целевого показателя от его среднего значения, скор-

ректированной по его стандартному отклонению. В том случае, если o_{ti} имеет значение больше 0, показатель имеет положительную динамику от своего среднего значения, в случае, когда $o_{ti} < 0$ наблюдается отрицательная динамика соответствующего показателя.

Для показателей GAP и GM3 используется следующая формула (3):

$$o_{ti} = 1 - ((x_{ti}/\delta_i)^2)^{0,5}. \quad (3)$$

Целевое значение данной оценки – 1, при этом любое отклонение является неблагоприятным, т. е. соответствующее значение рассматриваемого показателя должно быть равным 0, чтобы он достигал своего максимального значения, которое в при данной методике равно 1.

Корректировка рассчитываемых оценок на стандартное отклонение рассматриваемых показателей позволяет нормировать полученные значения. Таким образом, данная методика дает возможность рассчитать общую эффективность ДКП на основе интегральных оценок по формуле (4):

$$O_t = \sum o_{ti}, \quad (4)$$

где O_t – интегральная оценка эффективности ДКП в t -ом году по всем показателям.

Полученные значения будут интерпретироваться следующим образом: значение близкое к 0 отражает средний уровень эффективности ДКП; значения 1, –1 и более этих значений позволяют сделать вывод о заметно эффективной и неэффективной ДКП соответственно.

В таблице 1 приведены фактические значения показателей, позволяющих оценить эффективность ДКП, за период 2010–2022 гг.

Таблица 1

Значения показателей эффективности ДКП за 2010–2022 гг.

Год	Показатель				
	GAP, %	CPI, %	GM3, %	САВ, % к ВВП	ISR
2010	2,9	9,9	24,2	-14,5	4,2
2011	2	108,7	115,7	-8,3	5,9
2012	-0,7	21,8	43,4	-2,1	-1,2
2013	-1,2	16,5	18,8	-10,1	6,4
2014	-1,8	16,2	27,5	-6,7	4
2015	-2,5	12	40,3	-3,2	4,2

Год	Показатель				
	GAP, %	CPI, %	GM3, %	СAB, % к ВВП	ISR
2016	-2,6	10,6	6,3	-3,5	3,2
2017	-1,4	4,6	15,4	-1,5	1,7
2018	2,2	5,6	5,0	0,04	-0,70
2019	0,2	4,7	10,0	-1,9	-0,22
2020	-2,3	7,4	6,1	-0,4	1,4
2021	0,4	9,97	4,3	2,7	0,75
2022	1,5	10,93	7,7	3,7	-0,52

Источник: [3–7].

Используя рассмотренные выше формулы и полученные данные можно рассчитать необходимые нам оценки и оценить эффективность ДКП в соответствующий период. Полученные данные приведены в таблице 2.

Таблица 2

Оценки показателей эффективности ДКП за 2010–2022 годы

Год	Показатель					Интегральная оценка
	GAP, %	CPI, %	GM3, %	СAB, % к ВВП	ISR	
2010	-0,68	-0,32	0,17	-2,22	0,79	-2,26
2011	-0,16	3,41	-2,98	-0,96	1,48	0,78
2012	0,59	0,13	-0,49	0,29	-1,39	-0,86
2013	0,30	-0,07	0,35	-1,33	1,68	0,94
2014	-0,04	-0,08	0,05	-0,64	0,71	0,0004
2015	-0,45	-0,24	-0,39	0,07	0,79	-0,21
2016	-0,51	-0,29	0,78	0,01	0,39	0,38
2017	0,19	-0,52	0,47	0,42	-0,22	0,34
2018	0,71	-0,48	0,82	0,64	-1,19	0,51
2019	0,88	-0,52	0,66	0,34	-0,99	0,37
2020	-0,33	-0,41	0,79	0,64	-0,34	0,34
2021	0,77	-0,32	0,85	1,27	-0,60	1,97
2022	0,13	-0,28	0,74	1,47	-1,11	0,94

Источник: собственная разработка на основании [2–7].

Полученная интегральная оценка позволяет судить об эффективности ДКП в РБ в разные периоды времени. Наилучший результат был достигнут в 2021 году в сравнении с 2010 годом, когда ДКП можно признать существенно неэффективной, исходя из полученного значения. В целом наблюдается положительная динамика, т.е. фактически ДКП в РБ является умеренно эффективной.

Библиографические ссылки

1. Общая характеристика подходов к реализации монетарной политики [Электронный ресурс] / Подходы к реализации монетарной политики // Национальный банк Республики Беларусь. URL: <https://www.nbrb.by> (дата обращения: 24.04.2023).
2. Тихонов А., Левенков А. Эффективность денежно-кредитной политики: методологический подход, методика, результаты апробации // Банковский вестник. 2019. № 3. С. 11–15.
3. Статистический бюллетень: ежегодник (2011–2020) [Электронный ресурс] // Национальный банк Республики Беларусь. URL: <https://www.nbrb.by> (дата обращения: 25.04.2023).
4. Средняя широкая денежная масса. Архив с 2015 г. [Электронный ресурс] // Национальный банк Республики Беларусь. URL: <https://www.nbrb.by>. (дата обращения: 25.04.2023).
5. Аналитическое обозрение «Финансовая стабильность» [Электронный ресурс] // Национальный банк Республики Беларусь. URL: <https://www.nbrb.by> (дата обращения: 24.04.2023).
6. Индекс физического объёма валового внутреннего продукта производственным методом в сопоставимых ценах (в процентах к предыдущему году) [Электронный ресурс] // Национальный статистический комитет Республики Беларусь. URL: <http://dataportal.belstat.gov.by>. (дата обращения: 25.04.2023).
7. Платежный баланс Республики Беларусь [Электронный ресурс] // Национальный банк Республики Беларусь. URL: <https://www.nbrb.by>. (дата обращения: 25.04.2023).