

# Эффект независимой монетарной политики

Современные тренды денежно-кредитной политики обсуждали на прошлой неделе международные и отечественные экономические эксперты на конференции, организованной при поддержке Национального банка.

## Тенденции настоящего и будущего

Международная конференция на тему "Денежно-кредитная политика в развивающихся странах: современные тренды", организованная Американским университетом в Центральной Азии совместно с Национальным банком, стала, наверное, самым крупным событием нынешней осени для финансового сообщества Кыргызстана.

Участники обозначили все ведущие финансовые тенденции. Другой важной темой повестки дня стало обсуждение роли государственных финансовых регуляторов в настоящем и будущем.

**Центральные банки — государственные финансовые регуляторы.**

К слову, на главный вопрос "Быть или не быть центробанкам?" эксперты нашли однозначный ответ.

— Центральные банки сейчас должны выполнять новые миссии, содействуя росту и финансовой стабильности, — заявила в своем выступлении доцент школы менеджмента университета Гренобля Монвуазан Виржини.

Регуляторам всех стран действительно придется пересмотреть некоторые свои приоритеты в работе. По словам модератора конференции, вице-президента АУЦА Чынгыза Шамшиева, особенность нынешней финансовой реальности в том, что сегодня центральным банкам приходится действовать в условиях посткризиса.

Сейчас экономики крупнейших стран постепенно восстанавливаются, и в целом тенденции для мира финансов обнадеживающие. В то же время, по мнению некоторых экспертов, не вполне оправдала себя политика количественного смягчения, которая проводилась регуляторами ведущих государств, чтобы нейтрализовать кризисные явления. Для этого центробанки выпускали огромные объемы денег и выбрасывали их на финансовые рынки.

В связи с этим центробанкам, в том числе и развивающихся стран, сегодня придется, как считают эксперты, формировать свою денежно-кредитную политику не только с учетом потребностей бизнеса и финансового сектора, но и с оглядкой на благосостояние населения.

Перед финансовыми регуляторами стоит еще один вызов — технологический. Сегодня банки интенсивно трансформируются под реалии цифрового мира. Они стремительно уходят в интернет, поскольку этого требуют их клиенты, которым гораздо удобнее пользоваться услугами посредством мобильного приложения прямо из дома, чем отправляться в филиал банка и терять время в очередях.

Повсеместное проникновение электронных технологий создает совершенно новую финансовую вселенную, в которой вскоре, как прогнозируют специалисты, с потребителями банковских продуктов будут работать уже не сотрудники фронт-офисов, а машины. Иначе говоря, уже совсем близко будущее, где получить кредит можно будет через онлайн-приложение.

Вместе с тем в мире все большее распространение получают электронные деньги и различные возможности безналичных расчетов, что также потребует изменений в подходах к банковскому регулированию и к денежно-кредитной политике.

Площадкой для широкого обсуждения таких острых проблем и стала конференция. О том, как именно Национальный банк сможет использовать ее итоги, рассказал заместитель председателя Национального банка Нурбек Жениш.

— Регулирование объема денег в экономике было промежуточным ориентиром денежно-кредитной политики до 2014 года. Затем Национальный банк осуществил переход на новую



финансового сектора. Нужно понять, какие будут плюсы и минусы, прежде чем двигаться дальше, — сказал Нурбек Жениш.

## Ставка на либерализм

Говорили эксперты и об опыте кыргызского финансового регулятора. Главный вывод, который они сделали: Национальный банк со своей работой справляется. Причем зачастую намного эффективнее, чем центробанки других развивающихся стран.

банк в этом году практически не выходил на валютный рынок с интервенциями.

Другие экономические показатели также свидетельствуют о том, что денежно-кредитная политика, реализуемая отечественным регулятором, весьма плодотворна.

— По итогам 8 месяцев рост ВВП составил шесть процентов. Это связано, в том числе и с работой Национального банка. В конце прошлого года мы заметно смягчили денежно-кредитную политику. В част-



основу денежно-кредитной политики — таргетирование процентных ставок. Процентные ставки, то есть стоимость денег в экономике, стали использоваться в качестве ориентира. Целью этого перехода стало усиление воздействия учетной ставки Национального банка на экономику, развитие межбанковского рынка, что в итоге должно привести к снижению рыночных процентных ставок. То есть Национальный банк сможет влиять на краткосрочные ставки денежного рынка, а это в свою очередь создаст условия для воздействия на процентные ставки уже более длинной срочности, — пояснил он.

Однако действующий режим денежно-кредитной политики переходный, поскольку в перспективе Национальный банк намерен полностью перейти на инфляционное таргетирование.

— Этот переход будет не простым, нам придется отвечать на новые вызовы, учитывать новые риски. Их-то мы и хотим обсудить с экспертами, с преподавателями, с представителями

Так, Национальный банк сумел сделать почти невозможное — смог сохранить стабильность сома на фоне кризиса, вступления республики в ЕАЭС и санкций в отношении основного торгового партнера. В этот же период валюты гораздо более развитых в экономическом плане стран — России, Казахстана претерпели значительные изменения.

Причиной устойчивости сома в форс-мажорных обстоятельствах стало то, что отечественные финансисты еще на заре независимости КР сделали ставку на максимально либеральную экономическую политику. Это предполагало, что стоимость национальной валюты будет регулироваться не государством, а рыночными механизмами. Регулятор же в игру вступал только в критических случаях, когда резкие скачки цен на сом могли привести к радикально негативным последствиям для населения или бизнеса.

В настоящее время ситуация на валютном рынке стабильная. При этом Национальный

ности было принято решение о снижении учетной ставки. Это привело к тому, что банки получили более дешевые кредиты и направляли их на финансирование реального сектора экономики, — заявил заместитель председателя Национального банка.

На кредитование приоритетных отраслей экономики страны, в том числе аграрной сферы, только за 2012–2016 годы в рамках кредитных аукционов комбанкам предоставили 7,1 миллиарда сомов. Процентная ставка для конечного заемщика по этим ресурсам составляет 14,72 процента, значительно ниже, чем в целом по банковской системе. Так Национальный банк оказывает содействие в реализации государственных программ по предоставлению льготных кредитных ресурсов сельскохозяйственному сектору.

На допустимом уровне находится и инфляция. Сегодня этот показатель составляет около четырех процентов, что означает стабильный и умеренный инфляционный фон, который спо-

собствует долгосрочному экономическому росту.

По словам Нурбека Жениша, стабильная инфляционная динамика складывается в республике уже несколько лет подряд. В 2013–2016 годах инфляция удерживалась на уровне в среднем около 5,3 процента, что соответствует обозначенному в Национальной стратегии устойчивого развития КР на 2013–2017 годы количественному ориентиру по инфляции.

Этот факт особенно впечатляет, если вспомнить, что начинал Национальный банк с преодоления гиперинфляции. В 1993 году инфляция в КР составляла свыше 930 процентов, к концу 1996 года она снизилась до двузначных показателей — до 35 процентов. Дальше инфляция продолжила снижаться и оставалась в пределах заявленных целевых ориентиров, за исключением отдельных периодов, совпавших с мировыми финансовыми кризисами и напряженными политическими событиями.

Долларизированность экономики КР сокращается. Уже сейчас достигнут минимальный уровень: депозиты долларизированы всего на 47 процентов, по кредитам цифры еще ниже.

Уточним, в рамках кампании по снижению зависимости отечественной экономики от американских долларов было принято решение осуществлять внутренние сделки только в сомах. В числе прочих шагов были и трансформация ипотечных кредитов, взятых в инвалюте, и введение запрета на выдачу потребительских долларовых займов.

— Безусловно, это правильный путь, поскольку высокий уровень долларизации препятствует проведению независимой монетарной политики и сковывает все усилия Национального банка, которые могли бы быть направлены на изменение экономической ситуации в стране, — отметил заместитель директора Центра интеграционных исследований Евразийского банка развития Михаил Демиденко.

Отметим, в своей работе Национальный банк использует несколько моделей для макроэкономического прогнозирования. В 2014 году при поддержке ЕБРР и МВФ была внедрена модель для краткосрочного и среднесрочного прогнозирования — Forecasting and Policy Analysis System (FPAS). При поддержке Национального банка Швейцарии завершена разработка структурной макроэкономической модели КР. Результаты этих прогнозов используются в практической работе и служат основой для принятия успешных, как показывает практика, решений в области денежно-кредитной политики.

В заключение участники конференции сошлись на том, что мероприятие такого формата — весьма удобная площадка для обмена мнениями и выработки прикладных решений.

**Денежно-кредитная политика Национального банка Кыргызстана вполне плодотворна.**

— На таких конференциях теория, академические наработки пересекаются с практической реализацией денежно-кредитной политики, — отметила начальник Экономического управления Национального банка Алтынай Айдарова. — Несомненно какие-то из идей, прозвучавших здесь, мы изучим. И, возможно, в будущем они найдут применение в работе Национального банка.

Василиса МИХАЙЛОВА.