

**ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РЕСПУБЛИКИ
БЕЛАРУСЬ***Д.А. Велесевич, 4 курс**Научный руководитель – О.А. Теляк, к.э.н., доцент**Полесский государственный университет*

Денежно-кредитная политика (далее – ДКП) является составной частью экономической политики и от ее эффективности и адекватности во многом зависят перспективы экономического развития страны. В мировой практике существуют различные методы и инструменты анализа и оценки эффективности ДКП центральных банков. Российские экономисты-исследователи Господарчук Г.Г. и Зеленева Е.С. разработали модель для оценки эффективности ДКП на основе индекса, для расчёта которого используются показатели отклонения фактических значений целевых показателей ДКП от их плановых значений [1]. Для определения эффективности ДКП авторы предлагают использовать следующие модели:

$$E = 1 - \sqrt{\frac{Z_1^2 + Z_2^2 + \dots + Z_n^2}{n}}, \quad (1)$$

где E — индекс эффективности ДКП;

Z — показатель отклонения фактических значений целевого показателя ДКП от его плановых значений, рассчитывается для каждого целевого показателя по формуле (2);

n — количество целевых показателей ДКП.

$$Z = \frac{F - P}{\max(P, \beta)}, \quad (2)$$

где F — фактическое значение целевого показателя ДКП, %;

P — плановое значение целевого показателя ДКП, %;

β — минимальное значение целевого показателя P, определяемое точностью измерения, %.

В моделях (1), (2) показатель Z может быть как положительным, так и отрицательным. Знак показателя зависит от того, в какую сторону произошло отклонение от плана. При отсутствии отклонений $Z = 0$. Показатель E при отсутствии отклонений от плана равен 1, при наличии отклонений он уменьшается. Теоретически при сильных отклонениях от плана, E может стать меньше нуля, хотя на практике такая ситуация выглядит аномальной. Квадратный корень вычитается из единицы для того, чтобы в результате наибольшая эффективность соответствовала 1, а наихудшая — 0.

Показатель β в формуле (2) используется для корректировки целевых показателей, у которых плановое значение близко к нулю или равно нулю. Поскольку плановое значение (P) целевого показателя (Z) расположено в знаменателе формулы (2), его значение, близкое к нулю или равное нулю, приведет к чрезмерно сильному влиянию соответствующего показателя Z на общий индекс E. В качестве показателя β целесообразно использовать погрешность измерения соответствующего целевого показателя ДКП.

Масштаб применения предложенных моделей (1), (2) ограничивается наличием официальных количественно выраженных целей ДКП. При этом количественное выражение целей должно быть точечным.

Предложенные модели (1), (2) позволяют дать только количественную оценку эффективности ДКП. Для получения качественной характеристики эффективности авторами была разработана оценочная шкала (таблица 1).

Таблица 1. – Шкала качественной оценки эффективности денежно-кредитной политики

Уровни эффективности денежно-кредитной политики	Критерии эффективности денежно-кредитной политики, %
Высокая	$75 < E \leq 100$
Хорошая	$50 < E \leq 75$
Удовлетворительная	$25 < E \leq 50$
Низкая	$0 < E \leq 20$
Неэффективная	$E \leq 0$

Примечание – Источник: [1]

В оценочной шкале присутствуют пять вариантов качественных характеристик эффективности ДКП: высокая, хорошая, удовлетворительная, низкая, неэффективная, а также критерии, позволяющие отнести количественную оценку эффективности ДКП к тому или иному качественному уровню. Диапазоны качественных характеристик были сформированы путем деления \max значения количественной оценки эффективности ДКП ($E = 100\%$) на 4 равные части.

Рассчитаем индекс эффективности ДКП Республики Беларусь по формулам 1 и 2, используя прогнозные и фактические значения следующих показателей: прирост потребительских цен и прирост средней широкой денежной массы (рисунок). Данные показатели были определены доступностью данных, используемых в расчётах. Показатель β был принят условно на уровне 1,0%.

На рисунке видна тенденция роста эффективности денежно-кредитной политики Республики Беларусь до 2020 г., с началом которого наблюдается её резкое снижение. Оно вызвано, прежде всего, снижением деловой активности в странах – основных торговых партнерах, последствиями пандемии COVID-19, внутренними и внешними дисбалансами.

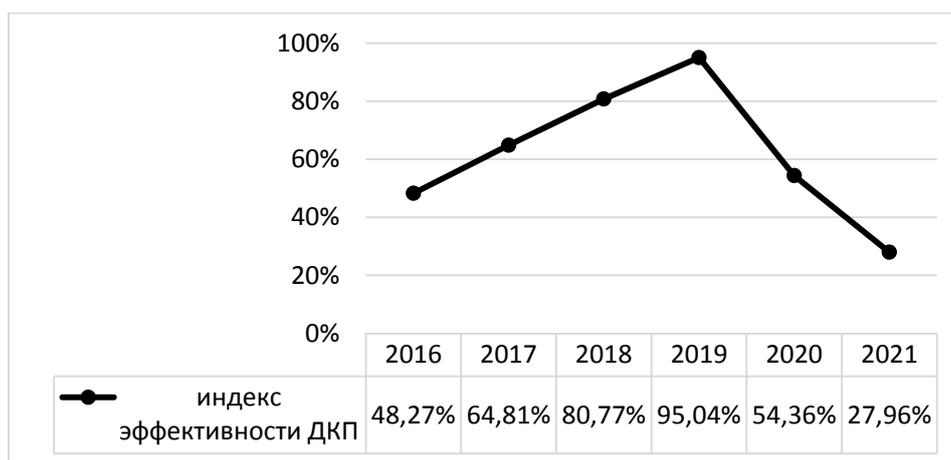


Рисунок – Эффективность ДКП Республики Беларусь в 2016-2021 гг.

Примечание – Источник: составлено на основе данных [2], [3], [4]

Таблица 2 отражает качественную оценку эффективности ДКП Республики Беларусь в 2016-2021 гг.

Таблица 2. – Качественная оценка эффективности ДКП Республики Беларусь в 2016-2021 гг.

Год	Значение индекса эффективности ДКП (E)	Соответствующий значению индекса критерий эффективности ДКП, %	Уровень эффективности ДКП
2016	48,27	$25 < E \leq 50$	Удовлетворительная
2017	64,81	$50 < E \leq 75$	Хорошая
2018	80,77	$75 < E \leq 100$	Высокая
2019	95,04	$75 < E \leq 100$	Высокая
2020	54,36	$50 < E \leq 75$	Хорошая
2021	27,96	$25 < E \leq 50$	Удовлетворительная

Примечание – Источник: составлено на основе данных [2], [3], [4]

Расчёт индекса эффективности ДКП, разработанного исследователями Господарчук Г.Г. и Зеленовой Е.С., и анализ его динамики за 2016-2021 гг. позволяет сделать вывод об уровне эффективности денежно-кредитной политики Республики Беларусь в диапазоне от высокого до удовлетворительного. На наш взгляд, полученные данные отражают реальные тенденции в денежно-кредитной сфере и коррелируют с текущими тенденциями в национальной и мировой экономике. Однако оценка эффективности ДКП по использованной методике не является комплексной, поскольку она не отражает влияние проводимых центральным банком мероприятий на развитие экономики, хотя и учитывает многообразие целей и режимов ДКП. Поэтому, для более объективной оценки эффективности ДКП необходимо проводить дополнительные исследования.

Список использованных источников

1. Господарчук Г.Г., Зеленева Е.С. Оценка эффективности денежно-кредитной политики центральных банков. Финансы: теория и практика/Finance: Theory and Practice. 2021; № 25(1). – Режим доступа: <https://financetp.fa.ru/jour/article/view/1131>. – Дата доступа: 24.03.2022;
2. Индексы потребительских цен по Республике Беларусь [Электронный ресурс] // Национальный статистический комитет Республики Беларусь – Режим доступа: <https://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/realny-sector-ekonomiki/tseny/potrebitelskie-tseny/operativnye-dannye/indeksy-potrebitelskikh-tsen-po-respublike-belarus/>. – Дата доступа: 25.03.2022;
3. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь [Электронный ресурс] // Национальный банк Республики Беларусь – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/legislation/ondkp>. – Дата доступа: 25.03.2022;

4. Статистический бюллетень, ежегодник (2011-2020) [Электронный ресурс] // Национальный банк Республики Беларусь – Режим доступа:
https://www.nbrb.by/publications/bulletinyearbook/statistics_bulletin_yearbook_2020.pdf. – Дата доступа:
25.03.2022.