

УДК 336.7

ББК 65.261

ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА В БЕЛОРУССКОЙ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ СИСТЕМЕ

А. И. ЛУЧЕНОК

a.luchенок@gmail.com

доктор экономических наук, профессор,
заведующий отделом макроэкономической и финансовой политики
Институт экономики Национальной академии наук Беларуси
Минск, Республика Беларусь

В статье обоснована сущность и цели финансовой политики исходя из неинституциональной методологии. Обоснована целесообразность дополнительного включения в цели финансовой политики стимулирования экономического развития при условии соблюдения основных товарно-денежных пропорций. Предложено переориентировать банковскую деятельность от перераспределения в виде процентного дохода созданной в производстве добавленной стоимости на участие в реальных хозяйственных процессах. Даны рекомендации по уточнению функций центробанков для лучшего согласования интересов основных социальных макрогрупп.

Ключевые слова: банк, институциональная система, инфляция, монетарная политика, центробанк, экономический рост.

FINANCIAL POLICY IN THE BELARUSIAN INSTITUTIONAL SYSTEM

A. I. LUCHENOK

Doctor in Economics, Professor,

Head of the Department of macroeconomic and financial policies
Institute of Economics of National Academy of Sciences of Belarus
Minsk, Republic of Belarus

The article substantiates the essence and objectives of financial policy based on the neo-institutional methodology. It is proved the expediency of inclusion of stimulation of economic development as the additional purpose of financial policy on condition of observance of the basic commodity-monetary proportions. It is proposed to reorient banking activities from redistribution of created in the production value added, using credit interest rate, to participation in real economic processes. Recommendations are given to clarify the functions of Central banks for better align the interests of the main social macro groups.

Key words: bank, institutional system, inflation, monetary policy, central bank, economic growth.

ВВЕДЕНИЕ

Для решения проблемы эффективного кругооборота финансовых ресурсов в национальной экономике необходимо учитывать все виды активов, совершающих оборот в денежной форме как в производстве, так и на стадии обращения. Поэтому целесообразна единая политика государства в регулировании обращения бюджетных, квазибюджетных средств, кредитных ресурсов банков, собственных средств предприятий, домохозяйств, ценных бумаг и т. д.

Между тем из-за наличия ведомственной разобщенности Министерство финансов Республики Беларусь проводит финансовую (фискальную) политику, а Национальный банк Республики Беларусь – денежно-кредитную (монетарную) политику. Расхождения в подходах этих двух ведомств часто создают сложности в управлении национальной экономикой. В частности, после смены руководства Национального банка в декабре 2014 г. и ужесточения денежно-кредитной политики, белорусское Министерство финансов было вынуждено оказывать финансовую помощь государственным предприятиям. В результате, как заявил первый заместитель министра финансов Беларуси М. Ермолович, Минфину пришлось проводить глубокую реструктуризацию обязательств предприятий через инструменты бюджетного кредитования. «Мы фактически выдавали бюджетные кредиты на погашение этих обязательств, переводя долг предприятий перед банками на бюджет... Долги госпредприятий перед банками обошлись бюджету в более чем 1,8 млрд долларов в 2015–2016 годах, и эта проблема все еще требует решения» [1].

Разделение финансовой и денежно-кредитной политики является следствием подходов, сложившихся еще при социализме, когда финансы трактовались как экономические отношения, возникающие в процессе образования и использования централизованных и децентрализованных фондов денежных средств в народном хозяйстве. До 2015 г. дожила трактовка финансов как денежных отношений, имеющих «...государственно-властную (принудительную) форму проявления, посредством которых образуются и используются государственные денежные фонды в соответствии с задачами, стоящими перед государством. Финансы как экономическая категория выполняют определенные функции: формирование денежных фондов, использование денежных фондов, контрольная» [2, с. 12]. По сути, это определение сводит финансы лишь к той части денежных ресурсов, которые находятся под государственным контролем.

В. Л. Слепов трактует финансовую политику более широко: как систему скоординированных, взаимосвязанных мер, осуществляемых уполномоченными органами государственной власти во всех звеньях финансовой системы [3]. М. А. Кизилев считает, что финансовая политика включает в себя следующие элементы: бюджетный; налоговый; денежно-кредитный; инвестиционный и таможенный [4]. Такая трактовка близка к зарубежным подходам, при которых в финансовую политику включают элементы как фискальной, так и монетарной политики. Более того, в зарубежных исследованиях подробно рассматриваются механизмы финансирования правительственных расходов через комбинирование налогов и займов, показывается, что государство внутри страны не может быть банкротом, поскольку всегда может эмитировать национальные деньги. То есть категория «денежно-кредитная политика» рассматривается составной частью финансовой политики [5, с. 29–31]. Взаимосвязь дефицита бюджета и монетарной политики исследована и российскими учеными [6, с. 34]. Специалисты по праву также в большинстве своем включают денежно-кредитную политику в состав финансовой [7, с. 119].

РЕЗУЛЬТАТЫ И ИХ ОБСУЖДЕНИЕ

По нашему мнению, вопрос о соотношении финансовой и денежно-кредитной политики должен решаться в зависимости от целей, которые ставятся перед ними. Если отождествлять финансовую политику с управлением бюджетными и государственными внебюджетными средствами, то она сводится к государственным финансам. В этом случае возникает вопрос: какая политика тогда регулирует движение всех денежных средств в стране? Удовлетворительный ответ обычно не находится, и мы наблюдаем ситуацию, когда Национальный банк ведет свою политику, а Минфин – свою, вынужденно реагируя

на действия Национального банка с серьезными издержками как для бюджета, так и для национальной экономики в целом.

Поскольку в ходе исследования мы использовали неинституциональную методологию, то под финансовой системой страны понимаем систему финансовых институтов (норм и правил), которые совместно с финансовыми организациями обеспечивают непрерывный оборот денежных ресурсов внутри страны и обслуживают деятельность резидентов за рубежом. В финансовую систему страны входят: (а) налогово-бюджетные отношения, основанные на централизованном формировании и распределении денежных ресурсов; (б) финансовый рынок, на котором ресурсы формируются и распределяются преимущественно на основе рыночных отношений. Наряду с банковской сферой в него включаются страховая, лизинговая, факторинговая деятельность, фондовый рынок, а также операции с недвижимостью. При этом государственная финансовая политика представляет собой регулирование финансовых институтов для обеспечения денежными ресурсами расширенного воспроизводства национальной экономики на основе согласования интересов социальных макрогрупп и поддержания товарно-денежной сбалансированности.

Общепринято считать, что в мире существуют основные модели финансовой политики: североамериканская и банкоориентированная модель [8].

В североамериканской модели финансовой системы функцию финансовых посредников выполняют небанковские финансовые организации и специализированные компании по ценным бумагам. Ей соответствует определение З. Боди и Р. Мертонса, согласно которому финансовая система представляет собой совокупность рынков, используемых для заключения финансовых сделок, обмена активами и рисками. Она включает в себя рынки акций, облигаций и других финансовых инструментов, финансовых посредников [9, с. 15].

Для Беларуси, других стран ЕАЭС, а также для государств Западной Европы и Японии характерна так называемая банкоориентированная модель, в которой консолидация финансового рынка осуществляется вокруг банковского сектора. Вместе с тем, в странах с банкоориентированной моделью финансовой системы развитие рыночных институтов также весьма дифференцируется. В Западной Европе и Японии фондовые рынки развиты значительно сильнее, чем в Беларуси. Объективной причиной такой ситуации является специфика белорусской институциональной матрицы – исторически сложившейся системы базовых институтов (правил и норм), регулирующих взаимосвязанное функционирование основных общественных подсистем: экономики, права и идеологии. В мире существуют два основных вида институционального устройства общества, отличающихся спецификой образующих их исходных матричных структур. В одном случае (X-матрица) доминируют государственно-правовые институты, а нормы, регулирующие рыночные отношения, являются хотя и важными, но вспомогательными инструментами. В другом случае (в институциональной Y-матрице) основная роль принадлежит рыночным отношениям, а государственно-правовое регулирование лишь обеспечивает устойчивое развитие рыночных механизмов [10].

Поскольку Республика Беларусь базируется на X-матрице, то масштабы контроля государством денежных потоков значительно больше, чем в странах, ориентированных на рыночную экономику. При этом делается акцент на централизованное перераспределение средств не только для социальной поддержки населения, финансирования образования, культуры, науки и здравоохранения, но и для стимулирования развития экономики. В таких условиях роль рынка ценных бумаг существенно ослабляется.

Жестко контролируется государством и фондовый рынок другой страны, функционирующей на основе институциональной X-матрицы, – Китая. На шанхайской фондовой бирже в основном обращаются акции бывших государственных предприятий, которые

были преобразованы в акционерные общества, но тем не менее остающиеся под централизованным контролем. На Шэньчжэньской бирже вместе с акциями организаций с государственной долей собственности обращаются и акции совместных предприятий, которые имеют тесные связи с Гонконгом. Спецификой китайских бирж является преобладание акций, подконтрольных государству. Правительство КНР обеспокоено сохранением контроля над государственной собственностью и поэтому препятствует неконтролируемому государством перетеканию активов к частным (в том числе иностранным) инвесторам.

Таким образом, основной причиной дифференциации финансовой политики в различных странах является специфика институциональной матрицы, на основе которой осуществляется социально-экономическая деятельность в государстве.

Специфика институциональных матриц предопределяет разную трактовку функций финансовой сферы. Сторонники рыночного подхода исходят из приоритета саморегулирования финансовых потоков и считают, что максимальное привлечение в страну зарубежных займов хорошо само по себе. В частности, С. К. Дубинин пишет, что на протяжении последних десятилетий многие страны набрали многомиллиардные суммы займов. Затем он выражает сожаление о том, что Россия в эпоху «финансиализации» недобрала ресурсов с мирового рынка и государственный долг России сохранился на низком уровне. В результате недоиспользуется потенциал глобальной финансиализации. По его мнению, неспособность российских финансовых организаций воспользоваться зарубежными финансовыми потоками стала одной из причин потери инвестиционной привлекательности национальной экономики [11, с. 10–15]. Возникает вопрос: может и хорошо, что российская финансовая система не наделала крупных долгов? Дж. Перкинс писал, что его работа в качестве «экономического убийцы» заключалась в «подталкивании лидеров разных стран мира к тому, чтобы они становились частью широкой сети по продвижению коммерческих интересов Соединенных Штатов. В конце концов эти лидеры оказываются в долговой ловушке, которая и обеспечивает их лояльность. Когда нам будет это необходимо, мы сможем использовать их для удовлетворения наших политических, экономических или военных нужд» [12, с. 16–17].

Возможно, Россия может поглотить больше финансовых ресурсов с внешних рынков. Но встает вопрос: есть ли под эти ресурсы эффективные проекты? И сколько денег реально нужно экономике? В Республике Беларусь несколько лет назад, в административном порядке, требовали предоставлять проекты под китайские займы. В результате в ряде случаев кредиты были выданы под сомнительные проекты, что привело к росту государственного долга.

Защитники точки зрения, согласно которой российский центробанк должен заниматься исключительно регулированием инфляции, считают, что «навязывание Банку России дополнительных целей, достижение которых несовместимо с обеспечением устойчиво низкой инфляции, приведет только к потере контроля над ростом цен и отложит формирование нормальной финансовой системы». При этом они признают, что «переход к инфляционному таргетированию часто сопровождается замедлением экономического роста, но только в краткосрочном периоде» [13, с. 14]. К сожалению, белорусская практика показала, что переход к монетарному таргетированию привел не к краткосрочному, а к длительному падению темпов экономического развития Республики Беларусь.

Сторонники же приоритета государственного регулирования считают, что финансовая политика должна быть в первую очередь ориентирована на достижение общенациональных целей. Для этого необходимо обеспечивать экономический рост, предполагающий стимулирующее воздействие, в том числе денежно-кредитной политики.

Такой подход теоретически обоснован классиком монетаризма М. Фридманом. Он признавал возможность и целесообразность стимулирования экономики разовыми эмиссиями вплоть до гипотетического разбрасывания денег с вертолета, но оговаривал, что для предотвращения ускорения инфляции «вертолет с деньгами» должен прилетать редко и «разбрасывать» относительно небольшие суммы [14]. Аналитики «Дойче Банка» показали, что эмиссия «вертолетных денег» (helicopter money) уже успешно использовалась в мировой практике. Эмиссионное финансирование (monetary financing) показало высокую эффективность во времена Великой депрессии в США в конце 20-х годов, в Японии и Канаде в 30-х годах прошлого века и было весьма эффективным. Поэтому они пришли к выводу, что «вертолетные деньги» как «крайняя форма денежно-кредитной политики имеют удачные исторические прецеденты, здравую законодательную гибкость и могут оказаться значительно более мощным инструментом, чем традиционные денежно-кредитная или налогово-бюджетная политики» [15]. Положительно отзываясь о практике, контролируемой дополнительной денежной эмиссии бывший Председатель совета управляющих Федеральной резервной системы США Б. Бернанке, за что и получил прозвище «вертолетный Бен». Таким образом, выступая против стимулирующей функции монетарного регулирования на постсоветском пространстве, монетаристы вполне допускают возможность эмиссионного стимулирования экономики в своих странах.

Выполнение стимулирующей функции базируется прежде всего на согласовании экономических интересов. На макроэкономическом уровне это предполагает согласование интересов социальных макрогрупп (СМГ), представляющих собой объединения людей со специфической ролью в экономической деятельности, ориентированные на реализацию групповых и личных интересов членов социальной группы с использованием формальных и неформальных норм (институтов), и обладающих влиянием, которое позволяет им участвовать в распределении средств государственного бюджета, влиять на финансовые потоки в экономике. [16, с. 19–21].

Судить о степени влияния различных социальных макрогрупп можно исходя из данных, представленных на рис. 1. Из него видно, что на финансирование сельскохозяйственной и рыбохозяйственной деятельности в 2016 г. было направлено более 45 % бюджетных средств, выделяемых на национальную экономику (в то время как доля этих видов деятельности в ВВП составляет около 6 %).



Рисунок 1 – Структура расходов консолидированного бюджета Республики Беларусь по видам деятельности в 2016 г.

Источник: составлено по данным Национального статистического комитета Республики Беларусь

Для обеспечения стимулирующей функции финансовой системы вообще и монетарной политики в частности целесообразно учесть опыт исламского банкинга. Мусульманские банки ориентированы не на получение дохода по заранее установленной процентной ставке (что характерно для банков в рыночно-ориентированных странах), а используют банковские ресурсы для инвестиций. Такой подход обусловлен стремлением извлекать прибыль от участия в инвестиционных проектах, а не получать ростовщические проценты. «Согласно нормам исламской этики, праведно лишь то богатство, источником которого являются собственный труд и предпринимательские усилия его владельца, а также наследство или дар. Кроме того, прибыль является вознаграждением за риск, сопутствующий любому деловому предприятию» [17, с. 7–9]. Опыт мусульманского банкинга было бы целесообразно распространить и на отечественную практику с устранением религиозной составляющей. Это позволило бы переориентировать банки с перераспределения в свою пользу в виде процентного дохода части, созданной в производстве добавленной стоимости, на участие в реальной хозяйственной деятельности.

В ранее проведенных исследованиях на основании работ В. М. Полтеровича [18] мы показали, что международные организации, в которых доминируют представители экономически развитых стран, пытаются навязать Беларуси социально-экономические институты, характерные для развитых стран, и при этом блокируются варианты развития, которые могли бы быть более целесообразны для нашей страны. Такие институты далеко не всегда являются оптимальными для страны-получателя и, насильно внедренные, они затем частично или полностью отторгаются [19, с. 19].

В более поздних наших работах было показано, что экономически развитые западные страны базируются на институциональной Y-матрице, в то время как общественные (в том числе экономические) отношения в Республике Беларусь базируются на X-матрице. В результате методы регулирования хозяйственных процессов в Беларуси существенно отличаются от рекомендуемых классическими экономическими теориями для Y-матриц, в которых роль государства в хозяйственной деятельности минимизирована. В результате возникают институциональные ловушки – тупиковые ситуации при принятии управленческих решений [10, с. 105–107; 110].

Банковские системы в разных институциональных матрицах должны объективно различаться. В институциональной X-матрице при правильно проводимой макроэкономической политике влияние государства на деятельность центрального банка значительно сильнее, чем в институциональной Y-матрице. Так, в Китае, наиболее мощной и успешно функционирующей на основе X-матрицы стране, Народный банк, функционирующий как центробанк, проводит эмиссионное, кредитное и платёжно-расчётное обслуживание. При этом он не занимается надзором за банками. Эту функцию осуществляет Всекитайская комиссия банковского регулирования (ВКБР), находящаяся в подчинении Госсовета. Все ведущие коммерческие банки страны являются государственными [20].

Сторонники либерального подхода поддерживают идею мегарегулятора, который якобы создает конкурентную нейтральность между участниками финансового рынка и обеспечивает равное «игровое поле» [8]. Однако практика показывает, что мегарегуляторы обычно имеют свои собственные интересы, которым и подчиняют интересы других социальных макрогрупп.

В России центробанк получил функции мегарегулятора после длительной борьбы с другими ведомствами [21, с. 148]. Идея создания в России мегарегулятора финансового рынка стала навязываться с 1999 г. представителями компании Cadogan Financial в рамках проекта программы технической помощи. После закулисного противостояния представителей различных социальных макрогрупп в системе государственного управления и предположительного влияния внешних лоббистов в сентябре 2013 г., как писали

Д. А. Вавутин и С. В. Симонов, «наконец-то воплотилась в жизнь многолетняя мечта прежде всего российских чиновников либерального толка о централизации всех регулирующих, контрольных и надзорных функций на финансовых рынках в рамках одного института – мегарегулятора финансового рынка» [22, с. 2-5] в лице Банка России. Если раньше целями деятельности Банка России были защита и обеспечение устойчивости рубля, развитие и укрепление банковской системы, а также обеспечение стабильности и развитие национальной платежной системы, то в качестве мегарегулятора он также получил задачу развития финансового рынка и обеспечения его стабильности [23, с. 71]. Вместе с тем, стимулированием экономического развития Банк России не занимается, что обусловлено спецификой его статуса.

В статье 10 Конституции РФ также записано, что государственная власть в Российской Федерации осуществляется на основе разделения на законодательную, исполнительную и судебную. Но в ст. 1 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации» декларируется независимость Банка России от других федеральных и местных органов государственной власти. Поскольку в Конституции РФ он не отнесен ни к одной из ветвей власти, то российский исследователь В. Катасонов считает, что «логически можно сделать вывод, что Центральный банк РФ – федеральный орган государственной власти, образующий еще одну ветвь власти. Получается четвертая ветвь власти. Существующая де-факто» [24].

На сайте Банка России при определении его статуса написано, что «ключевым элементом правового статуса Банка России является принцип независимости, который проявляется прежде всего в том, что Банк России выступает как особый публично-правовой институт, обладающий исключительным правом денежной эмиссии и организации денежного обращения. Он не является органом государственной власти, вместе с тем его полномочия по своей правовой природе относятся к функциям государственной власти, поскольку их реализация предполагает применение мер государственного принуждения» [25]. Получается, что денежная эмиссия российского рубля не принадлежит российскому государству точно так же, как и золотовалютные резервы, находящиеся в ведении Банка России.

Такая ситуация может привести к печальным последствиям, как это произошло в 2010 г. в Аргентине. В том году Президент Аргентины К. Киршнер предприняла попытку выплатить 6,6 млрд долл. США внешнего долга за счет 1/7 части международных резервов Центробанка Аргентины. Однако руководитель Центробанка М. Редрадо отказался выполнять приказание Президента на том основании, что Центробанк является «независимым». После чего был подписан указ об увольнении М. Редрадо. Однако суд Буэнос-Айреса отменил указ на том основании, что Президент страны не имеет полномочий для принятия решения об отставке главы Центрального банка. Более того, оказалось, что глава государства не имеет права использовать международные резервы этого банка для погашения внешнего долга. И хотя в конце концов удалось отстранить М. Редрадо от должности, запрет на использование международных резервов центробанка Аргентины остался в силе [26].

Таким образом, навязываемые извне требования независимости центробанка от правительства (и желательно от Президента) могут привести к крайне негативным последствиям для страны. Более того, даже формальная подчиненность Президенту страны не является надежной гарантией от проведения центробанком политики в ущерб интересам страны. Заложенный иностранными консультантами странный статус Банка России позволяет ему действовать в интересах третьих лиц. В частности, есть серьезные опасения, что может быть заморожена четвертая часть международных резервов России, вло-

женных в американские ценные бумаги [27]. Центробанк России продолжает инвестировать российские деньги даже в условиях резкого ухудшения американско-российских отношений, вложив в марте 2017 г. в американские облигации 13,5 млрд долл. США. В то же время Китай в течение 2016 г. вывел из американских ценных бумаг 188 млрд долл. США (17,7 % от их вложений в эти бумаги на начало 2017 г.) [28]. В связи с этим возникает вопрос: за какие заслуги глава российского Центрального банка Э. Набиуллина награждена премией журнала «Euromoney» [29]?

Недостаточно четко определен статус и Национального банка Республики Беларусь. В соответствии со статьей 106 Конституции Республики Беларусь исполнительную власть в стране осуществляет Правительство – Совет Министров Республики Беларусь – центральный орган государственного управления. В статье 107 указано, что «Правительство Республики Беларусь обеспечивает проведение единой экономической, финансовой, кредитной и денежной политики...» [30]. Но, исходя из п. 1 своего устава Национальный банк Республики Беларусь также является государственным органом, который подотчетен Президенту, а Правительству не подчиняется [31]. И полномочия у него такие же, как у Правительства, ведь в соответствии с п. 12 устава Национальный банк «совместно с Правительством Республики Беларусь обеспечивает проведение единой денежно-кредитной политики Республики Беларусь». Равное партнерство Нацбанка и Правительства подтверждается п. 21 устава, согласно которому «Национальный банк и Правительство Республики Беларусь информируют друг друга о предполагаемых действиях, имеющих общегосударственное значение, координируют свою деятельность, регулярно проводят взаимные консультации».

Из этой юридической коллизии возможно три варианта выхода. Первый предполагает признание Национального банка четвертой ветвью государственной власти, как фактически сложилось в России, но не соответствует теоретико-методологическим основам построения государства. Второй вариант заключается в признании в Конституции двойного представительства исполнительной власти с равными правами. В результате необходимо заранее мириться с возможностями конфликта интересов Правительства и Национального банка, что реально и происходит на практике.

Но на наш взгляд, с учетом специфики белорусской институциональной матрицы и с учетом китайского опыта работы в условиях институциональной X-матрицы, более правильным решением был бы третий вариант: подчинение Национального банка Правительству Республики Беларусь с выработкой общей системы приоритетов в развитии национальной экономики. То есть, обеспечение устойчивого экономического развития должно быть положено в основу государственной экономической политики и одним из инструментов такого роста должно быть поддержание финансовой стабильности.

ВЫВОДЫ

В статье обоснована трактовка финансовой системы исходя из неинституциональной методологии. Под финансовой системой страны предложено понимать систему финансовых институтов (правил и норм), которые совместно с финансовыми организациями обеспечивают непрерывный оборот денежных ресурсов внутри страны и обслуживают деятельность резидентов за рубежом. В финансовую систему страны входят: (а) налогово-бюджетные институты, регулирующие централизованное формирование и распределение денежных ресурсов; (б) институты финансового рынка, на котором ресурсы формируются и распределяются преимущественно на основе рыночных отношений.

Государственная финансовая политика представляет собой регулирование финансовых институтов (норм и правил) для обеспечения денежными ресурсами расширенного воспроизводства национальной экономики на основе согласования интересов социальных макрогрупп и поддержания товарно-денежной сбалансированности.

Финансовая политика в государстве, базирующемся на институциональной X-матрице (с преобладанием государственного регулирования над рыночными методами), должна выполнять не только функции формирования и использования средств бюджета (фискальная цель) и минимизации темпов инфляции (монетарная цель), но и функцию стимулирования экономического развития (общеекономическая цель).

Для выполнения денежно-кредитной политикой стимулирующей функции целесообразно изменить принципы организации банковской системы, переориентировав ее с получения процентного дохода на получение дохода от совместной с клиентами инвестиционной деятельности. Это позволило бы переориентировать банки с перераспределения в свою пользу в виде процентного дохода созданной в производстве добавленной стоимости на участие в реальной хозяйственной деятельности.

Формирование единого мегарегулятора приводит к перекосу в развитии финансовой системы страны в пользу интересов организации, выполняющей функции мегарегулятора. В государственном регулировании экономики должна быть система противовесов для учета экономических интересов различных социальных макрогрупп и недопущения преобладания интересов отдельных ведомств. Для финансовой сферы это означает поддержание баланса интересов между Национальным банком и Министерством финансов Республики Беларусь. Координировать работу указанных ведомств должен Совет Министров Республики Беларусь, которому должен быть подчинен Национальный банк.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Лойко, О. Беспрецедентное давление. Во что бюджету обошлись долги госпредприятий и что будет дальше / О. Лойко [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <https://news.tut.by/economics/567175.html>. – Дата доступа: 14.09.2017.
2. Финансовая система государства: [учеб. пособие] / Н. Ю. Исакова, Е. Г. Князева, Л. И. Юзвович, Н. Н. Мокеева. – Екатеринбург: изд-во Урал, 2015. – С. 84.
3. Слепов, В. Л. О взаимосвязи финансовой политики, стратегии и тактики / В. Л. Слепов, Е. И. Громова. – Финансы, 2000. – С. 50.
4. Кизилов, М. А. Анализ влияния основных инструментов государственной финансовой политики на динамику ВВП / М. А. Кизилов // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. – 2012. – № 3. – С. 80–84.
5. Нигматуллин, И. Г. Государственная финансовая политика: основы формирования и региональные приоритеты / И. Г. Нигматуллин. – Уфа: Изд-во БИСТ (филиала) ОУП ВПО «АТиСО», 2014. – 212 с.
6. Маневич, В. Функционирование денежно-финансовой системы и депрессия российской экономики / В. Маневич // Вопросы экономики. – 2016. – № 2. – С. 34–55.
7. Арзуманова, Л. Л. Финансовая политика как составная часть государственной политики. / Л. Л. Арзуманова // Вестник Университета имени О. Е. Кутафина (МГЮА). – 2014. – № 4. – С. 115–119.
8. Костюк, С. А. Финансово-кредитные системы Запада и России, сходства и различия / С. А. Костюк // X Международная студенческая научная конференция «Студенческий научный форум». – [Электронный ресурс]. – 2015. – Режим доступа: www.scienceforum.ru/2015/pdf/17814.pdf. – Дата доступа: 13.09.2017.

9. Боди, З. Финансы: Учебник // З. Боди, Р. Мертон. – М.: Экономика и Финансы. [Электронный ресурс]. – 2007. – Режим доступа: goo.gl/MmkJds. – Дата доступа: 14.09.2017.

10. Лученок, А. И. Совершенствование институциональной матрицы белорусской экономической модели / А. И. Лученок // Экономическая наука сегодня. Сборник научных статей, Минск, БНТУ. – 2016. – №4. – С. 102–112.

11. Дубинин, С. К. Финансиализация экономического роста и российская национальная финансовая система / С. К. Дубинин // Финансы: теория и практика. – 2017. – № 21 (4). – С. 6–21.

12. Перкинс, Д. Исповедь экономического убийцы / Д. Перкинс // Предисловие и ред. русского издания д. э. н., проф. Л. Л. Фитуни. – М.: Pretext, 2005. – 319 с.

13. Кудрин, А. Стимулирующая денежно-кредитная политика: мифы и реальность / А. Кудрин, Е. Горюнов, П. Трунин // Вопросы экономики. – 2017. – № 5. – С. 5–28.

14. Фридмен, М. Количественная теория денег / М. Фридмен. – М.: Эльф пресс, 1996. – 131 с.

15. «Deutsche bank»: There is no need to fear helicopter money // Business insider [Electronic resource] – 2016. – Mode of access: <http://uk.businessinsider.com/deutsche-bank-note-on-helicopter-money-2016-4>. – Date of access: 20.09.2017.

16. Макроэкономические аспекты обеспечения сбалансированности национальной экономики / А. И. Лученок [и др.]. – Минск : Беларуская навука, 2015. – 371 с.

17. Трунин, П. Исламская финансовая система: современное состояние и перспективы развития / П. Трунин, М. Каменских, М. Муфтяхетдинова. – М.: ИЭПП, 2009. – 88 с.

18. Полтерович, В. М. Трансплантация экономических институтов / В. М. Полтерович // Экономическая наука современной России [Электронный ресурс]. – 2001. – Режим доступа: <http://rusref.nm.ru/polit.htm>. – Дата доступа: 14.11.2017.

19. Макроэкономическое регулирование в белорусской институциональной модели / А. И. Лученок, М. В. Маркусенко, О. Л. Шулейко и др. Под науч. ред. П. Г. Никитенко; Ин-т экономики НАН Беларуси. – Минск: Право и экономика, 2008. – 223 с.

20. Катасонов, В. Банковский мир Китая. Рекорды и вызовы / В. Катасонов // Фонд стратегической культуры [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <https://www.fondsk.ru/news/2017/11/09/bankovskiy-mir-kitaya-rekordy-i-vyzovy-44998.html>. – Дата доступа: 11.09.2017.

21. Гузнов, А. Г. Мегарегуляторы финансовых рынков: сравнительно-правовой анализ (на примере Федеративной республики Германии и Российской Федерации) / А. Г. Гузнов // Вестник Университета имени О. Е. Кутафина (МГЮА). – 2014. – № 4. – С. 147–159.

22. Вавутин, Д. А. Центральный банк Российской Федерации как мегарегулятор российского финансового рынка / Д. А. Вавутин, С. В. Симонов // Дайджест-финансы. – 2014. – № 2. – С. 2–12.

23. Чебан, У. В. Центральный банк РФ в новом статусе / У. В. Чебан // Экономика и управление в XXI веке: тенденции развития. – 2014. – № 19-2. – С. 71–76.

24. Катасонов, В. Кому принадлежат ЗВР России? / В. Катасонов // Regnum информационное агентство [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <https://regnum.ru/news/economy/2336862.html>. – Дата доступа: 09.11.2017.

25. Правовой статус и функции Банка России / Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс]. – 2014. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/today/?PrId=bankstatus>. – Дата доступа: 14.10.2017.

26. США заморозили счет Центрального банка Аргентины // РБК [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <https://www.rbc.ru>. – Дата доступа: 24.11.2017.

27. Россия может лишиться более чем четверти своих международных резервов в любой момент // Делягин.Ру [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <https://delyagin.ru>. – Дата доступа: 24.11.2017

28. Разгребайтесь сами: Китай выводит деньги из США рекордными темпами // Крамола [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <http://www.kramola.info>. – Дата доступа: 24.11.2017.

29. Набиуллина получила премию Euromoney как лучший в мире глава ЦБ // РИА [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <https://ria.ru/economy/20151010/1299624796.html>. – Дата доступа: 24.11.2017.

30. Конституция Республики Беларусь // Национальный правовой портал Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – 2004. – Режим доступа: <http://pravo.by>. – Дата доступа: 11.09.2017.

31. Устав Национального банка Республики Беларусь. Утверждено Указом Президента Республики Беларусь 13.06.2001 № 320 (в редакции Указа Президента Республики Беларусь 19.06.2007 № 285) // Национальный правовой портал Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/document/?guid=3871&p0=P30100320>. – Дата доступа: 11.09.2017.

REFERENCES

1. Lojko, O. *Besprecedentnoe davlenie. Vo chto byudzhetu oboshlis' dolgi gospred-priyatij i chto budet dal'she* / O. Lojko [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <https://news.tut.by/economics/567175.html>. – Дата доступа: 14.09.2017.

2. *Finansovaya sistema gosudarstva: [ucheb. posobie]* / N. Yu. Isakova, E. G. Knyazeva, L. I. Yuzvovich, N. N. Mokeeva. – Ekaterinburg: izd-vo Ural, 2015. – S. 84.

3. Slepov, V. L. *O vzaimosvyazi finansovoj politiki, strategii i taktiki* / V. L. Slepov, E. I. Gromova. – Finansy, 2000. – S. 50.

4. Kizilov, M. A. *Analiz vliyaniya osnovnyh instrumentov gosudarstvennoj finansovoj politiki na dinamiku VVP* / M. A. Kizilov // *Aktual'nye problemy gumanitarnyh i estestvennyh nauk*. – 2012. – № 3. – S. 80–84.

5. Nigmatullin, I. G. *Gosudarstvennaya finansovaya politika: osnovy formirovaniya i regional'nye priority* / I. G. Nigmatullin. – Ufa: Izd-vo BIST (filiala) OUP VPO «ATiSO», 2014. – 212 s.

6. Manevich, V. *Funkcionirovanie denezhno-finansovoj sistemy i depressiya rossijskoj ehkonomiki* / V. Manevich // *Voprosy ehkonomiki*. – 2016. – № 2. – S. 34–55.

7. Arzumanova, L. L. *Finansovaya politika kak sostavnaya chast' gosudarstvennoj politiki*. / L. L. Arzumanova // *Vestnik Universiteta imeni O. E. Kutafina (MGYUA)*. – 2014. – № 4. – S. 115–119.

8. Kostyuk, S. A. *Finansovo-kreditnye sistemy Zapada i Rossii, skhodstva i razlichiya* / S. A. Kostyuk // *X Mezhdunarodnaya studencheskaya nauchnaya konferenciya «Studencheskij nauchnyj forum»*. – [Электронный ресурс]. – 2015. – Режим доступа: www.scienceforum.ru/2015/pdf/17814.pdf. – Дата доступа: 13.09.2017.

9. Bodi, Z. *Finansy: Uchebnik* // Z. Bodi, R. Merton. – M.: Экономика и Финансы. [Электронный ресурс]. – 2007. – Режим доступа: goo.gl/MmkJds. – Дата доступа: 14.09.2017.

10. Luchenok, A. I. *Sovershenstvovanie institucional'noj matricy belorusskoj ehkonomicheskoy modeli* / A. I. Luchenok // *Экономическая наука сегодня. Сборник научных статей*, Минск, BNTU. – 2016. – № 4. – S. 102–112.

11. Dubinin, S. K. *Finansializaciya ehkonomicheskogo rosta i rossijskaya nacional'naya finansovaya sistema* / S. K. Dubinin // *Finansy: teoriya i praktika*. – 2017. – № 21(4). – S. 6–21.

12. Perkins, D. Ispoved' ehkonomicheskogo ubijcy / D. Perkins // Predislovie i red. russkogo izdaniya d. eh. n., prof. L.L. Fituni. – M.: Pretext, 2005. – 319 s.

13. Kudrin, A. Stimuliruyushchaya denezhno-kreditnaya politika: mify i real'nost' / A. Kudrin, E. Goryunov, P. Trunin // Voprosy ehkonomiki. – 2017. – № 5. – S. 5–28.

14. Fridmen, M. Kolichestvennaya teoriya deneg / M. Fridmen. – M.: Ehl'f press, 1996. – 131 s.

15. «Deutsche bank»: There is no need to fear helicopter money // Business unsider [Electronic resource] – 2016. – Mode of access: <http://uk.businessinsider.com/deutsche-bank-note-on-helicopter-money-2016-4>. – Date of access: 20.09.2017.

16. Makroehkonomicheskie aspekty obespecheniya sbalansirovannosti nacional'noj ehkonomiki / A. I. Luchenok [i dr.]. – Minsk : Belaruskaya navuka, 2015. – 371 s.

17. Trunin, P. Islamskaya finansovaya sistema: sovremennoe sostoyanie i perspektivy razvitiya / P. Trunin, M. Kamenskih, M. Muftyahetdinova. – M.: IEHPP, 2009. – 88 s.

18. Polterovich, V. M. Transplantaciya ehkonomicheskikh institutov / V. M. Polterovich // Ehkonomicheskaya nauka sovremennoj Rossii [Ehlektronnyj resurs]. – 2001. – Rezhim do-stupa: <http://rusref.nm.ru/polt.htm>. – Data dostupa: 14.11.2017.

19. Makroehkonomicheskoe regulirovanie v belorusskoj institucional'noj modeli / A. I. Luchenok, M. V. Markusenko, O. L. Shulejko i dr. Pod nauch. red. P. G. Nikitenko; In-t ehkonomiki NAN Belarusi. – Minsk: Pravo i ehkonomika, 2008. – 223 s.

20. Katasonov, V. Bankovskij mir Kitaya. Rekordy i vyzovy / V. Katasonov // Fond strategicheskoy kul'tury [Ehlektronnyj resurs]. – 2017. – Rezhim dostupa: <https://www.fondsk.ru/news/2017/11/09/bankovskiy-mir-kitaya-rekordy-i-vyzovy-44998.html>. – Data dostupa: 11.09.2017.

21. Guznov, A. G. Megaregulyatory finansovyh rynkov: sravnitel'no-pravovoj analiz (na primere Federativnoj respubliki Germanii i Rossijskoj Federacii) / A. G. Guznov // Vestnik Universiteta imeni O. E. Kutafina (MGYUA). – 2014. – № 4. – S. 147–159.

22. Vavutin, D. A. Central'nyj bank Rossijskoj Federacii kak megaregulyator rossijskogo finansovogo rynka / D. A. Vavutin, S. V. Simonov // Dajdzhest-finansy. – 2014. – № 2. – S. 2–12.

23. Cheban, U. V. Central'nyj bank RF v novom statuse / U. V. Cheban // Ehkonomika i upravlenie v XXI veke: tendencii razvitiya. – 2014. – № 19–2. – S. 71–76.

24. Katasonov, V. Komu prinadlezhat ZVR Rossii? / V. Katasonov // Regnum informacionnoe agentstvo [Ehlektronnyj resurs]. – 2017. – Rezhim dostupa: <https://regnum.ru/news/economy/2336862.html>. – Data dostupa: 09.11.2017.

25. Pravovoj status i funkcii Banka Rossii / Central'nyj bank Rossijskoj Federacii [Ehlektronnyj resurs]. – 2014. – Rezhim dostupa: <http://www.cbr.ru/today/?PrId=bankstatus>. – Data dostupa: 14.10.2017.

26. SSHA zamorozili schet Central'nogo banka Argentiny // RBK [Ehlektronnyj resurs]. – 2017. – Rezhim dostupa: <https://www.rbc.ru>. – Data dostupa: 24.11.2017.

27. Rossiya mozhet lishit'sya bolee chem chetverti svoih mezhdunarodnyh rezervov v lyuboj moment // Delyagin.Ru [Ehlektronnyj resurs]. – 2017. – Rezhim dostupa: <https://delyagin.ru>. – Data dostupa: 24.11.2017

28. Razgrebajtes' sami: Kitaj vyvodit den'gi iz SSHA rekordnymi tempami // Kramola [Ehlektronnyj resurs]. – 2017. – Rezhim dostupa: <http://www.kramola.info>. – Data dostupa: 24.11.2017.

29. Nabiullina poluchila premiyu Euromoney kak luchshij v mire glava CB // RIA [Ehlektronnyj resurs]. – 2017. – Rezhim dostupa: <https://ria.ru/economy/20151010/1299624796.html>. – Data dostupa: 24.11.2017.

30. Konstituciya Respubliki Belarus' // Nacional'nyj pravovoj portal Respubliki Belarus' [Elektronnyj resurs]. – 2004. – Rezhim dostupa: <http://pravo.by>. – Data dostupa: 11.09.2017.

31. Ustav Nacional'nogo banka Respubliki Belarus'. Utverzhdeno Ukazom Prezidenta Respubliki Belarus' 13.06.2001 № 320 (v redakcii Ukaza Prezidenta Respubliki Belarus' 19.06.2007 № 285) // Nacional'nyj pravovoj portal Respubliki Belarus' [Elektronnyj resurs]. – 2017. – Rezhim dostupa: <http://www.pravo.by/document/?guid=3871&p0=P3 0100320>. – Data dostupa: 11.09.2017.

Статья поступила в редакцию 13 февраля 2018 года.