

УДК 336.7 + 330.837

JEL E02

**ПРИНЦИПЫ ПРИМЕНЕНИЯ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ  
ИНСТРУМЕНТОВ ДЛЯ РЕГУЛИРОВАНИЯ  
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ СФЕРЫ**

**А. И. Лученок**

a.luchenok@gmail.com

доктор экономических наук, профессор,  
заведующий отделом макроэкономической и финансовой политики  
ГНУ «Институт экономики НАН Беларуси»,  
г. Минск, Республика Беларусь

*Обоснована роль институциональных инструментов при регулировании денежно-кредитной сферы. Показана узость монетарного подхода к управлению макроэкономическими процессами, замкнутость деятельности центробанков на финансовых посредниках и их практический отказ от стимулирования экономического развития. Сформулированы основные принципы использования институциональных инструментов при монетарном регулировании: создание условий для обеспечения денежно-кредитными ресурсами устойчивого развития национальной экономики при относительно низких темпах инфляции; применение центральным банком эффективных моделей кредитования реального сектора; обеспечение согласования интересов государства, центрального банка и основных социальных макрогрупп в монетарной сфере.*

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, институты, институциональные инструменты, монетаризм, монетарная сфера, центробанк.

**Цитирование:** Лученок, А. И. Принципы применения институциональных инструментов для регулирования денежно-кредитной сферы / А. И. Лученок // Экономическая наука сегодня : сб. науч. ст. / БНТУ. – Минск, 2020. – Вып. 12. – С. 57–64.

**Введение.** При совершенствовании государственного регулирования экономических процессов необходимо четко определиться с принципами такого регулирования. Неточная или неверная формулировка принципов не позволит получить ожидаемый результат.

Экономические процессы тесно связаны с финансовой деятельностью и с ее новизной в виде институтов денежно-кредитного регулирования. Современная финансовая система должна обеспечивать финансовую стабильность и стимулировать экономический рост. В Республике Беларусь финансовую стабильность обязался обеспечивать Национальный банк страны. Причем ученые, близкие к позиции НБРБ, исходят из парадигмы, что «финансовая стабильность – это устойчивое функционирование тех субъектов экономики, которые обеспечивают движение и распределение финансовых ресурсов, то есть банков и иных финансовых посредников, финансовых рынков и платежной системы» [1]. Сторонники такого подхода сводят всю финансовую систему только к обращению денег у банковско-финансовых посредников.

В связи с этим возникает вопрос о целях монетарного регулирования. Разные авторы существенно расходятся во мнениях по формулировке этих целей. Некоторые ученые рассматривают денежно-кредитное регулирование просто как управление денежным обращением [2]. Недалеко от этого определения ушли Р. Внучко и Л. Рыкова, определившие это понятие как совокупность практических инструментов денежно-кредитной политики [3].

Между тем, ряд российских и белорусских авторов считает, что монетарная политика предназначена для стимулирования экономического роста. Высказывалось мнение, что денежно-кредитное регулирование «осуществляется центральным банком путем воздействия на деятельность банков при определении процентных ставок, валютного курса, ликвидности, платежеспособности и т.д. с целью обеспечения стабильности экономического роста, низкого уровня безработицы и инфляции» [4, с. 3]. В Беларуси еще 20 лет назад специалисты по банковскому делу осмеливались утверждать, что денежно-кредитная политика представляет собой политику государства, воздействующую на количество денег в обращении с целью обеспечения стабильности цен, полной занятости населения и роста реального объема производства<sup>1</sup>. Их точка зрения в целом соответствовала и позиции российских авторов, согласно которой политика государства по регулированию денег в обращении должна способствовать росту реального объема производства<sup>2</sup>. Доходило до того, что отдельные авторы высказывали вообще крамольные мысли о том, что денежно-кредитную сферу должно регулировать правительство, а не центробанк<sup>3</sup>.

**Результаты и их обсуждение.** Современные белорусские монетаристы из Национального банка Республики Беларусь солидарны с точкой зрения, что генеральной линией в деятельности центрального банка должна быть минимизация темпов инфляции на основе использования весьма спорного индекса потребительских цен (ИПЦ), значения которого легко понизить элементарной сменой ассортимента выпускаемой продукции (цены на новые товары не учитываются при расчете ИПЦ). Борьбу с инфляцией они обеспечивают путем контроля широкой денежной массы и другими приемами монетарного регулирования. Задачу стимулирования развития национальной экономики денежно-кредитными методами такие монетаристы игнорируют и делают упор на обеспечение финансовой стабильности в следующей трактовке: «Финансовая стабильность – состояние финансовой системы, при котором банки и небанковские кредитно-финансовые организации, иные финансовые посредники, финансовый рынок и платежная система надлежащим образом осуществляют присущую им деятельность и обладают способностью осуществлять такую деятельность в случае дестабилизирующего воздействия внутренних и внешних факторов»<sup>4</sup>. Такая трактовка на самом деле означает обеспечение относительной устойчивости только денежно-кредитной сферы, но никак не реального сектора экономики. Она обусловлена оппортунистическим пониманием работниками Национального банка монетарной теории, когда из нее выбираются только те фрагменты, которые позволяют сузить и упростить задачи деятельности денежного регулятора в ущерб интересам других социальных макрогрупп.

Между тем, упор только на один постулат, который выгоден лишь одной из социальных макрогрупп (СМГ), является неправильным подходом при решении проблем национальной экономики. В связи с этим следует говорить не об одном принципе монетарного регулирования, которое обычно сводится к минимизации темпов инфляции

<sup>1</sup> Научно-практический комментарий к Банковскому кодексу Республики Беларусь: В 2 кн. / Редкол.: Н. В. Лузгин (гл. ред.) [и др.]. – Минск: ООО «Дикта», 2002. – Кн. 1 / Д. А. Калимов [и др.]. – 2002. – 592 с.

<sup>2</sup> Голикова, Ю. С. Банк России: организация деятельности: Учеб. / Ю. С. Голикова, М. А. Хохленкова – М.: ДеКа, 2000. – 699 с.

<sup>3</sup> Базылёв, Н. И. Экономическая теория: Учебник для студентов экономических специальностей вузов / Под ред. Н. И. Базылева, С. П. Гурко. – 2-е изд. – Минск: Бел. гос. экон. ун-т, 1999. – 549 с.

<sup>4</sup> Финансовая стабильность. Общие сведения [Электронный ресурс] // Национальный банк Республики Беларусь. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/finsector/financialstability/geninfo>. – Дата доступа: 04.09.2020.

путем ограничения денежной массы, а об использовании системы взаимоувязанных принципов, которые реализуют не только интересы определенного ведомства, но и общенациональные принципы в интересах основных социальных макрогрупп.

Поэтому вполне обоснованной представляется точка зрения, согласно которой одним из принципов монетарного регулирования должна стать стратегичность – направленность денежно-кредитной политики на создание условий для обеспечения устойчивых темпов экономического роста и выполнения прогнозных показателей социально-экономического развития страны [5].

Для современных монетаристов стало модным декларировать принцип независимости центрального банка от других государственных органов. В разрез с Конституцией Республики Беларусь белорусский центробанк добился независимости от правительства, подчиняясь только Президенту Республики Беларусь. Это резко ограничило возможности Совета Министров в осуществлении денежно-кредитной политики и использования монетарных рычагов для стимулирования экономики.

В настоящее время действуют «Национальная стратегия устойчивого социально-экономического развития Республики Беларусь на период до 2030 года» и «Программа социально-экономического развития Республики Беларусь на 2016–2020 годы». К сожалению, на сайте Совета Министров Республики Беларусь этих документов нет. На нем имеются лишь следующие документы: «Концепция национальной безопасности Республики Беларусь»; «Директива № 3 Президента Республики Беларусь О приоритетных направлениях укрепления экономической безопасности государства»; Директива Президента Республики Беларусь от 31 декабря 2010 г. № 4 «О развитии предпринимательской инициативы и стимулировании деловой активности в Республике Беларусь»<sup>1</sup>. Причем Концепция национальной безопасности Республики Беларусь утверждена 9 ноября 2010 г. № 575 и изменялась последний раз еще 30.01.2014. Текст директивы № 3 «О приоритетных направлениях укрепления экономической безопасности государства» излагает общие направления, но не конкретизирует. Считаем, что Совет Министров напрасно уклоняется от предоставленного Конституцией Республики Беларусь права активного участия в денежно-кредитной политике.

Некоторые авторы как бы и признают необходимость использования монетарного регулирования для решения общенациональных задач, но делают это непоследовательно. Например, А. С. Бриштелев пишет: «Целесообразно привести еще одно определение денежно-кредитной политики как политики, состоящей из целенаправленной деятельности центрального банка (при содействии иных центральных ведомств) на макроуровне по выполнению общегосударственных задач», но затем в своем полном определении этого термина он забывает о необходимости решения монетарными методами общегосударственных задач. По его мнению, «денежно-кредитная политика представляет собой систему взаимосвязанных целей и задач, совокупность методов, механизмов и инструментов, при помощи которых происходит воздействие на экономические процессы посредством изменения объема и структуры денежной массы в обращении, уровня процентных ставок, кредитно-депозитной эмиссии, ликвидности и стабильности банковской системы и других показателей денежного обращения и рынка ссудных капиталов» [6, с. 35].

Далее тот же автор формулирует следующие принципы «организации денежно-кредитного регулирования: (1) независимости центрального банка; (2) централизации управления системой монетарного регулирования; (3) построения иерархии целей; (4) соответствия числа поставленных целей количеству методов реализации ДКР; (5) открытости и транспарентности ДКР; (6) правил и целей; (7) механизмов (условий и по-

---

<sup>1</sup> Программные документы [Электронный ресурс] // Совет Министров Республики Беларусь. – Режим доступа: <http://www.government.by/ru/documentation>. – Дата доступа: 04.09.2020.

рядка передачи сигналов центрального банка экономике в целом, а также порядка использования методов и инструментов); (8) методов и инструментов; (9) объектов регулирования (показателей денежного обращения и рынка ссудных капиталов, которые изменяются в зависимости от проводимых центральным банком операций); (10) субъектов регулирования в узком (банковская и парабанковская системы) и в широком (население, субъекты хозяйствования и т. д.) смыслах» [6, с. 36]. По нашему мнению, десять принципов регулирования денежно-кредитной политики – это чрезмерно много, тем более, что все они направлены на реализацию интересов банковско-кредитной социальной макрогруппы, игнорируя интересы других СМГ. Нужно учитывать, что парадигма рационального поведения экономических агентов является теоретической абстракцией, а на практике доминирует ограниченная рациональность поведения любой социальной макрогруппы и ее стремление реализовать собственные интересы за счет своего оппортунистического поведения. Оппортунизм проистекает из стремления реализовать собственные интересы в ущерб государственным или интересам других макрогрупп. Он проявляется в подготовке законодательных актов, дающих преимущества разработчикам документов, намеренном утаивании или искажении информации, использовании своего доминирующего положения в определенной сфере деятельности. Особенно это видно в тех случаях, когда какой-то макрогруппе дают слишком много власти, в результате чего она начинает ущемлять интересы других СМГ.

Основным принципом использования институциональных инструментов в монетарной сфере является создание системы формальных и неформальных норм и правил, обеспечивающих денежно-кредитными ресурсами устойчивое развитие национальной экономики при относительно низких темпах инфляции и высокой занятости населения. Этот принцип сформулирован на основе раздела 2А. «Цели денежно-кредитной политики» Закона США «О Федеральном Резерве», который гласит: «Совет управляющих Федеральной резервной системы и Федеральный комитет по открытым рынкам должны поддерживать долгосрочный рост денежных и кредитных агрегатов, соразмерный с потенциальным экономическим ростом, с тем чтобы эффективно содействовать достижению целей максимальной занятости, стабильных цен и умеренных долгосрочных процентных ставок»<sup>1</sup>.

Для реализации этого принципа необходимо создание условий для согласования интересов денежного регулятора, представляющего, в частности, интересы банковско-кредитной социальной группы, с общенациональными интересами (интересами государства и других социальных макрогрупп). Это обусловлено тем, что, как мы уже отмечали, в деятельности Национального банка Республики Беларусь в ряде случаев проявляется оппортунистическое поведение. Например, размер процентных ставок по валютным депозитам для населения и юридических лиц колеблется на уровне один-два процента, в то время как за валютные ресурсы, привлекаемые в виде евробондов, выплачивается от шести и более процентов. При этом руководство НБРБ признает, что получаемый от занижения процентных ставок по депозитам доход идет в пользу банков. В результате доход банков от привлечения денег населения оказывается примерно в три раза больше дохода владельцев актива.

Другим важным принципом использования институциональных инструментов в денежно-кредитной сфере должно стать стимулирование центральным банком развития реального сектора национальной экономики на основе создания эффективных моделей привлечения денежно-кредитных ресурсов.

---

<sup>1</sup> Federal Reserve Act. Section 2A. Monetary policy objectives [Electronic resource] // Board of Governors of the Federal Reserve System. – Mode of access: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/section2a.htm>. – Date of access: 02.09.2020.

В странах с ярко выраженной восточной институциональной матрицей такой подход является определяющим. Не случайно руководство Народного банка Китая неоднократно заявляло, что оно, наряду с совершенствованием трансмиссионного механизма монетарной политики, принимает меры по поощрению банковских учреждений к поддержке реальной экономики.

На основании ранее проведенных исследований [7] нами сделан вывод, что все институциональные инструменты подразделяются на базовые, конъюнктурные, идеологические и мониторинговые. Базовые институциональные инструменты на макроэкономическом уровне должны быть ориентированы на достижение основных социально-экономических целей государства. В соответствии с «Программой социально-экономического развития Республики Беларусь на 2016–2020 годы» главная цель развития страны была определена как «повышение качества жизни населения на основе роста конкурентоспособности экономики, привлечения инвестиций и инновационного развития»<sup>1</sup>. Государственные ведомства конкретизируют эту цель исходя из специфики своей деятельности.

Национальный банк Республики Беларусь определил своей важнейшей целью деятельности ценовую стабильность. На своем сайте он объясняет, что «высокая и нестабильная инфляция негативно влияет на долгосрочный рост экономики и благосостояние граждан». С другой стороны, «отсутствие инфляции и дефляция (снижение цен) также являются опасными для экономики. Когда цены на товары устойчиво снижаются, потребители начинают откладывать покупки, надеясь на дальнейшее снижение цен. В результате производители прекращают развиваться, нанимать персонал и поддерживать прежний уровень зарплат. В силу этого потребители тратят еще меньше, чем далее ухудшают возможности для производителей. Усиливая друг друга, данные эффекты негативно отражаются на долгосрочных темпах роста экономики»<sup>2</sup>.

Между тем, Национальный банк Республики Беларусь осуществляет также пруденциальный надзор над всей банковской системой и недостатки в деятельности этой системы обычно рассматриваются как недоработка со стороны НБРБ. В результате работники главного денежного регулятора страны объективно заинтересованы в поддержке так называемого «финансового сектора экономики», куда входят банковские и небанковские организации, аккумулирующие денежные ресурсы вне бюджетного процесса (страховые, лизинговые компании, ломбарды и проч.). В деятельности реального сектора экономики денежный регулятор заинтересован с точки зрения возможности выплаты банковской системе основных сумм выданных кредитов и процентов по ним. Одновременно банковская система не заинтересована в выдаче кредитов с повышенной степенью риска. В частности, безопаснее выделить денежные ссуды под торговую деятельность, чем вкладывать деньги в долгосрочный политически важный инвестиционный проект со спорной окупаемостью.

В такой ситуации должны применяться институциональные инструменты для достижения компромисса между заинтересованными сторонами. Поэтому третьим принципом использования институциональных инструментов при регулировании монетарной сферы является обеспечение согласования интересов государства и основных социальных макрогрупп по поводу установления величины процентных ставок, курса валют и тарифов банковских учреждений. Под согласованной величиной процентной ставки подразумевается ее размер, учитывающий интересы сторон в получе-

<sup>1</sup> Программа социально-экономического развития Республики Беларусь на 2016–2020 годы [Электронный ресурс] // Министерство экономики Республики Беларусь. – Режим доступа: <https://www.economy.gov.by/uploads/files/Programma-2020.pdf> – Дата доступа: 02.09.2020.

<sup>2</sup> Основной целью денежно-кредитной политики является ценовая стабильность [Электронный ресурс] // Национальный Банк Республики Беларусь. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/mp/targetdesc>. – Дата доступа: 02.09.2020.

нии примерно равных доходов на единицу используемых активов. С одной стороны, банк предоставляет свою инфраструктуру и поэтому должен получать определенный доход от привлеченного пассива. С другой стороны, физические и юридические лица вкладывают в банк свои активы в виде денежных средств и также должны получать доход с единицы активов на уровне, как получает банк в пересчете на единицу своих активов. Видимо, было бы разумным обеспечивать равнодоходность сторон от операций с финансовыми активами. Допустим, физическое лицо вложило на двухлетний валютный депозит 10,0 тыс. долл. США под 1,5 % годовых. Банк в соответствии с требованиями НБРБ зарезервировал 17 % от этой суммы и выдал кредит юридическому лицу под 9 % годовых. Через два года он получит процентный доход в сумме 1,494 тыс. долл. США  $\{(10,0 - 17/100) \cdot 9/100 \cdot 2\}$ . Физическое лицо получит доход в размере 0,3 тыс. долл. США  $(10,0 \cdot 1,5/100 \cdot 2)$ . Вычтем из дохода банка депозитный доход физического лица и получим, что доход банка от этой операции в 3,98 раза  $\{(1,494 - 0,3)/0,3\}$  будет превышать доход гражданина, который принес свои деньги в банк и дал ему заработать. Считаем такое различие в доходах чрезмерным и обусловленным доминантным положением банковско-кредитной социальной макрогруппы на рынке депозитно-кредитных услуг. Имеются также вопросы по тарифам банковского обслуживания. Хотя у физических лиц есть определенная возможность для маневра между банковскими учреждениями, но этот маневр весьма ограничен в силу регулирования всей монетарной системы Национальным банком Республики Беларусь.

Поиск и нахождение компромиссов обеспечивается конъюнктурными институциональными инструментами, которые базируются на официальных обращениях в органы государственной власти (в правительство, парламент, другие ведомства) и к представителям других СМГ, ведение неформальных переговоров между заинтересованными сторонами и поиск компромиссов с помощью приемов медиации.

К сожалению, практика показывает, что население в обычных условиях плохо организовано и не способно выступить полноценной стороной в ходе переговоров, а министерства здравоохранения, образования, труда и социальной защиты рассматривают себя прежде всего как государственные органы и обычно не склонны идти на конфликт с другими государственными структурами. У населения остаются суды, которые далеко не всегда способны оказать содействие в решении разногласий между представителями различных социальных макрогрупп. В связи с этим целесообразно создать в Республике Беларусь Союз медиаторов, который будет оказывать содействие в решении спорных вопросов между различными социальными макрогруппами.

В случае низкой эффективности процедур переговоров и медиации по согласованию интересов должны подключаться государственные органы, которые должны исходить не только с точки зрения интересов отдельных ведомств, но и учитывать необходимость обеспечения баланса интересов в обществе. При этом следует учитывать не только экономические факторы, но и ожидания населения, специфику культурного развития и менталитета общества. Поэтому система государственного регулирования должна не только принимать решения по максимально эффективному использованию факторов производства, но и прогнозировать развитие экономических процессов с учетом динамики общественного сознания и политических тенденций.

На практике достижение компромисса не всегда возможно, поскольку одна из сторон может иметь более крепкие позиции по сравнению с другими участниками переговоров. Например, существует практика прикрепления государственных предприятий к конкретным банкам с участием государственного капитала (обычно прикрепляют к АСБ «Беларусбанк»). И поскольку такие клиенты лишены возможности выбора банковского учреждения, то это позволяет банку устанавливать повышенные тарифы на обслуживание. В результате происходит перераспределение созданной в реальном секторе добавленной стоимости в пользу банковско-кредитной социальной макро-

группы, а государственные промышленные предприятия испытывают постоянные финансовые трудности.

Когда и государственные органы оказываются не способными согласовать интересы социальных макрогрупп путем компромиссов и использования государственного административного ресурса, решения принимаются в пользу одной из сторон. При этом может возникнуть необходимость изменять не только формальные (законодательные) нормы, но и неформальные институты. Изменение установок массового сознания, воздействие на исторически сложившийся менталитет является весьма сложной задачей. При этом необходима тонкая пропагандистская работа, которая осуществляется с помощью идеологических институциональных инструментов. Ошибочные решения могут привести к неожиданным последствиям. Например, попытки утаивания негативных последствий COVID-19 с целью достижения коллективного иммунитета вызвали сильное недовольство людей, поскольку затрагивали одну из важнейших человеческих потребностей – потребность в выживании. В монетарной сфере люди так и не смирились с заниженными процентными ставками по валютным депозитам. Поэтому для правильного использования институциональных приемов необходимо использование мониторинга, который позволит серьезно корректировать использование не только конъюнктурных институциональных инструментов, но и влиять на базовые установки.

**Выводы.** В ходе исследования сформулирована цель использования институциональных инструментов в монетарной сфере как создание условий для обеспечения устойчивого социально-экономического развития на основе стабильного функционирования денежно-кредитной системы, стимулирования денежными ресурсами развития национальной экономики и соблюдения баланса интересов основных социальных макрогрупп.

Сформулированы три основных принципа использования институциональных инструментов в монетарной сфере: (а) создание системы формальных и неформальных норм и правил, обеспечивающей денежно-кредитными ресурсами устойчивое развитие национальной экономики при относительно низких темпах инфляции и высокой занятости населения; (б) стимулирование центральным банком развития национальной экономики на основе создания эффективных моделей кредитования реального сектора; (в) обеспечение согласования интересов государства, центрального банка и основных социальных макрогрупп по поводу величины процентных ставок, курса валют и тарифов банковских учреждений.

#### Список использованных источников

1. Власенко, М. Финансовая стабильность как фундаментальное условие долгосрочного экономического роста / М. Власенко // Банкаўскі веснік. – 2020. – № 3(680). – С. 54–72.
2. Лобанов, А. Цели и системы денежно-кредитного регулирования / А. Лобанов // Банкаўскі веснік. – 2001. – № 19. – С. 24–36.
3. Внучко, Р. Комфортность монетарного и пруденциального регулирования / Р. Внучко, Л. Рыкова // Банкаўскі веснік. – 2002. – № 10. – С. 38–47.
4. Казимагомедов, А. А. Организация денежно-кредитного регулирования / А. А. Казимагомедов, С. М. Ильясов. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 272 с.
5. Кравцова, Г. И. Принципы монетарного регулирования: теоретико-методологический аспект / Г. И. Кравцова, Г. С. Кузьменок, О. И. Румянцева // Научные труды Белорусского государственного экономического университета : [сборник / редкол.: В. Н. Шимов (пред.) и др.] ; М-во образования Респ. Беларусь, УО «Белорусский гос. экон. ун-т». – Минск : БГЭУ, 2010. – С. 187–195.

6. Бриштелев, А. С. Принципы организации денежно-кредитного регулирования в Республике Беларусь / А. С. Бриштелев // Банкаўскі веснік. – 2004. – № 31. – С. 34–38.

7. Лученок, А. И. Институциональные инструменты в системе макроэкономического регулирования / А. И. Лученок // Стратегия развития экономики Беларуси: вызовы, инструменты реализации и перспективы: сб. науч. стат., Минск, 3–4 дек. 2019 г.: в 2 т. / Национальная академия наук Беларуси, Институт экономики НАН Беларуси; редкол.: В. И. Бельский [и др.]. – Минск: Право и экономика, 2019. – Т. 1. – С. 24–27.

*Статья поступила в редакцию 24 сентября 2020 года*

## INSTITUTIONAL INSTRUMENTS FOR REGULATING MONETARY SYSTEM: PRINCIPLES OF APPLICATION

**A. I. Luchenok**

Doctor of Economics, Professor,  
Head of the Department of the Macroeconomic and Financial Policy  
of the Institute of Economics of the National Academy of Sciences of Belarus  
Minsk, Republic of Belarus

*The role of institutional instruments in the regulation of the monetary sphere has been substantiated. It shows the narrowness of the monetary approach to implement macroeconomic policy, the concentration of central banks' activities on financial intermediaries and the rejection of goals of the economic development. The basics principles of using institutional instruments in monetary regulation are as follows: creating conditions for ensuring the national economy development at low inflation rates; implementation of effective lending to the real sector by central bank; ensuring the coordination of the interests of the state, the central bank and the main social macro-groups in the monetary sphere.*

**Key words:** monetary policy, institutions, institutional instruments, monetarism, monetary sphere, central bank.

### Referenses

1. Vlasenko, M. (2020) Financial stability as a fundamental condition for long-term economic growth. *Bankaŭski vesnik*. (3), 54. (In Russian).
2. Lobanov, A. (2001) Tseli i sistemy denezhno-kreditnogo regulirovaniya [Goals and systems of monetary regulation]. *Bankaŭski vesnik*. (19), 24. (In Russian).
3. Vnuchko, R., Rykova, L. (2002) Komfortnost' monetarnogo i prudentsial'nogo regulirovaniya [Comfort of monetary and prudential regulation]. *Bankaŭski vesnik*. (10), 38. (In Russian).
4. Kazimagomedov, A. A., Il'jasov, S. M. (2001) *Organizacija denezhno-kreditnogo regulirovaniya* [Organization of monetary regulation]. Moscow, Finansy i statistika publ. (In Russian).
5. Kravtsova, G. I., Kuz'menok, G. S., Rumjanceva, O. I. (2010) Printsipy monetarnogo regulirovaniya: teoretiko-metodologicheskii aspekt [Monetary principles: theory and methodology aspect]. *Nauchnye trudy Belorusskogo gosudarstvennogo jekonomicheskogo universiteta*, 187–195. (In Russian).
6. Brishtelev, A. S. (2004) Principy organizacii denezhno-kreditnogo regulirovaniya v Respublike Belarus' [Monetary principles in The Republic of Belarus]. *Bankaŭski vesnik*. (31), 34–38. (In Russian).
7. Luchenok, A. I. (2019) “Institutional instruments in macroeconomic regulation system” *Strategiya razvitiya ekonomiki Belarusi: vyzovy, instrumenty realizatsii i perspektivy* [Strategy of Belarussian economy development: challenges, realization tools and perspectives] Minsk, 3–4 december, 2019, V. 1 pp. 24–27. (In Russian).