

## Помечтаем о супергероях, или Главная задача нового главы НБУ

Liga.net, 02.04.2018

<http://finance.liga.net/economics/2018/4/2/opinion/57334.htm>



Тамаш Хак-Ковач

Яков Смолий пообещал продолжить прежнюю политику Нацбанка. Какие вызовы его ожидают?

После голосования в парламенте за кандидатуру Якова Смолия на должность главы Национального банка Украины, можно было услышать тысячу облегченных вздохов. После целого года проволочек у регулятора появился постоянный руководитель.

Чего от него ожидает деловое сообщество?

Можно с уверенностью сказать, что деловые круги хотят низких процентных ставок и дешевого финансирования. В теории это позволит ускорить экономический рост страны.

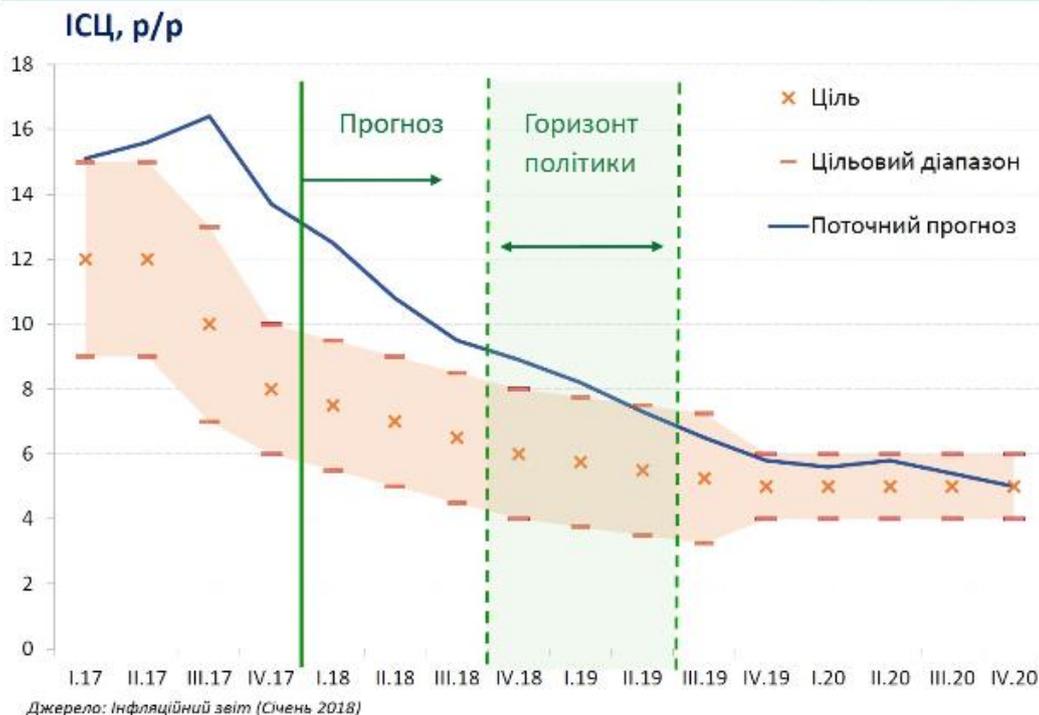
Но давайте выполним небольшое упражнение. Процентные ставки по кредитам, выплачиваемые заемщиками, - это сумма учетной ставки Национального банка и маржи, которая применяется банками. Учетная ставка представляет собой номинальную ставку, которую, в свою очередь, можно разбить на уровень инфляции и реальную процентную ставку.

Глава НБУ может повлиять лишь на два из этих трех показателей. Его команда по монетарной политике использует инструментарий инфляционного таргетирования, а банковский надзор НБУ следит за тем, чтобы банковская система была здоровой и хорошо капитализированной. Благодаря рыночной конкуренции это приводит и к снижению маржи.

Самым спорным вопросом в последнее время стала позиция НБУ относительно инфляции, которая привела к повышению ключевой ставки на 450 базисных пунктов. Как показано на графике ниже, это непопулярное решение регулятора является горькой, но необходимой "пилюлей" для возвращения уровня инфляции до целевого диапазона примерно 5% к середине 2019 года.



## На прогнозном горизонте інфляція знизиться до рівня середньострокової цілі



Очікується, що споживча інфляція увійде в межі цільового діапазону в середині 2019 року та досягне його центральної точки, тобто середньострокової інфляційної цілі (5%), у 2020 році

Теперь давайте обратим внимание на другой компонент - реальную процентную ставку, сейчас она составляет около 600 базисных пунктов. В международном измерении это очень много, даже если мы сравним себя с другими склонными к кризисным явлениям странами, такими как Россия, Бразилия, Турция и Южная Африка. При этом нужно понимать, что уровень реальной процентной ставки не зависит от инфляции, а определяется восприятием риска (прежде всего - странового).

Снова выполним простой расчет. Мы хотим, чтобы кредитная ставка в Украине не превышала 10%. Если предположить уровень инфляции 5% и маржу банков 3%, реальная ставка должна снизиться до 2%. Согласитесь, это выглядит очень крутым падением, учитывая нынешние показатели. Каким же сверхчеловеческим усилием можно достичь этого?

Есть три рычага: улучшение инвестиционного климата, ответственная фискальная политика и структурные реформы (что для меня является синонимом программы МВФ).

Команда НБУ, на мой взгляд, доказала свою компетентность в деле банковского надзора и инфляционного таргетирования. Я высоко оцениваю все предпринимаемые меры и стратегии: постепенную и осторожную валютную либерализацию; прозрачные и открытые коммуникации с рынком (протоколы заседаний, отчет об инфляции, регулярные встречи и презентации); борьбу и высокие штрафы за нарушения и отмывание денег; меры в рамках банковского надзора (стресс-тестирование, тестирование бизнес-модели, более высокие требования к капитализации) и т.д.

Сейчас господину Смолику и его команде будет необходимо справиться с совершенно другой, новой и очень непростой задачей. Нужно вразумить, убедить и довести до сознания политиков (правительства и парламента), что создание и реализация указанных выше рычагов - это их обязанность и ответственность. И только их.

## Помечтаем о супергероях, или Главная задача нового главы НБУ

Liga.net, 02.04.2018

<http://finance.liga.net/economics/2018/4/2/opinion/57334.htm>

Происходящее в украинском политикуме сейчас нередко наталкивает на мысль... о комиксах. Да, именно так. В них каждый город имеет своего супергероя, который время от времени спасает его жителей от опасности, выводит их из смуты, ведет общество за собой - в правильном направлении. А потом, сделав, свое правое дело - скромно исчезает. Супермен действует так в Метрополисе, Флэш - в Централ-Сити, Бетмен - в Готеме.

Иногда возникает чувство, что Киев тоже давно нуждается в собственном супергерое.

**Тамаш Хак-Ковач,  
председатель правления ОТП Банка**