



## Держаться курса

*Бывший председатель центрального банка Ямайки **Брайан Винтер** рассказывает о трудностях модернизации денежно-кредитной политики*

**ЯМАЙКА ДАВНО** пыталась взять под контроль свой бюджетный дефицит и государственный долг и часто страдала от приносящей ущерб высокой инфляции. Недавно страна добилась серьезных успехов в стабилизации экономики, пока по ней не ударил кризис COVID-19.

Брайан Винтер был председателем Банка Ямайки в 2009–2019 годах и играл главную роль в трансформации экономики страны. Под его руководством денежно-кредитная политика была укреплена в целях обеспечения ценовой стабильности и гибкости валютного курса, а также значительного накопления резервов. Банк Ямайки развернул, в ритме регги, инновационную коммуникационную кампанию с целью разъяснения общественности, давно привыкшей ориентироваться на валютный курс, преимуществ таргетирования инфляции с целью формирования общественного доверия и понимания.

В этом интервью Ольге Станковой, представляющей Ф&Р, г-н Винтер рассуждает о трудностях экономической политики Ямайки.

**Ф&Р:** Как Ямайка, где обменный курс долгое время играл большую роль, решила на реформу этого режима?

**БВ:** Много лет мы придерживались режима обменного курса, который считали гибким. По прошествии времени стало ясно, что он, скорее, был жестким. Могут быть большие различия между тем, за что люди выступают, и тем, что они делают на самом деле. По оценке МВФ, у нас фактически был режим, подобный скользящей привязке.

В разных местах макроэкономической картины были пробелы, создающие трудности для курсовой политики. Бюджетная экспансия иногда приводила к завышению курса вследствие влияния на платежный баланс, и нам нужно было решить эту проблему.

Налогово-бюджетная реформа требует от страны и ее руководства делать трудные шаги. Бюджетные правила были впервые установлены в 2010 году и обновлены в 2014 году. Наличие бюджетного совета, как сейчас предлагается, может обеспечить еще более независимое мышление и большее доверие к экономическим прогнозам. Три поддерживаемые МВФ программы, в которых я участвовал, были направлены на решение бюджетных проблем и вопросов нестабильности долговой динамики, способствуя взятию инфляции под контроль и предотвращению несбалансированности обменного курса.

Важным дополнением к бюджетным правилам является независимость центрального банка в рамках системы таргетирования инфляции с более гибким валютным курсом. Если Банк Ямайки сейчас получит мандат на регулирование инфляции и большую независимость, как предложено в новом законодательстве, ему придется объяснять общественности, зачем он повышает процентные ставки, когда, например, правительство говорит, что их нужно снижать. Движение в сторону таргетирования инфляции уже заставило центральный банк улучшить свою коммуникацию.

Финишной черты на этом пути реформ пока не видно.

**Ф&Р:** Видите ли Вы другие действенные способы, кроме таргетирования инфляции, для стран, которые хотели бы перейти к более гибкому валютному курсу? Денежно-кредитное таргетирование?

**БВ:** Это зависит от условий конкретной страны. Мы на Ямайке все испробовали. В 1990-е годы, когда мы таргетировали денежно-кредитные агрегаты, то обнаружили, что нам это не подходит. Переменные не функционировали, и связь между переменными и инфляцией разрывалась. Я думаю, что это показывают исследования в других странах.

Режим валютного курса — это серьезный политический выбор со значительными последствиями. Но необходимы инструменты политики, которые могут работать при сделанном вами выборе, а Ямайка лучше справится с задачей построения устойчивой и процветающей экономики с гибким валютным курсом.

**Ф&Р:** Обсуждалась интеграция инструментов политики: процентных ставок, валютных интервенций, макропруденциальных мер и мер контроля за операциями с капиталом — в общую систему. Каковы предпосылки ее успешной реализации в малых открытых экономиках?

**БВ:** На Ямайке, которая является очень открытой развивающейся страной, нам понадобится много лет, чтобы каждый из этих компонентов как следует заработал, прежде чем вопрос интеграции перестанет быть чисто научным. Это не означает, что нам не надо думать и рассматривать все в совокупности. Налогово-бюджетная политика и политика на рынке труда должны быть включены в эту единую макросистему.

Со временем вы можете достичь более сложных комбинаций, но важно не слишком в это погружаться, пока есть большой бюджетный дефицит, проблему которого необходимо решить.

Настойчивость, сфокусированность на одном вопросе и решение каждого вопроса по одному, правильное понимание каждого из них, при правильной последовательности — вот основной секрет успеха многих стран, показавших наиболее сильный рост.

**Ф&Р:** Если говорить об одном из элементов системы, валютных интервенциях, считаете ли Вы полезным наличие здесь каких-либо правил?

**БВ:** Центральному банку нужен ряд простых и четких правил в отношении валютных интервенций. Это успокаивает людей. Этого хотят многие заинтересованные стороны. Но все не столь однозначно. При внедрении правил центральные банки должны сохранять определенную свободу действий. Они также должны обладать безграничной силой, чтобы влиять на рынок. Если объединить двух предпринимателей, и они будут пытаться найти способ заработать как можно больше денег, в конце концов все может закончиться приватизацией доходов и национализацией убытков. Центральный банк должен защищать рынок от такого исхода. Определенные правила необходимы, но вы должны сохранять возможность пресекать неправомерное поведение.

**Ф&Р:** Какова, на Ваш взгляд, роль коммуникации в формировании общественного доверия и понимания?

**БВ:** Роль коммуникации огромна. Когда в 2018 году мы пытались добиться большей независимости, я понимал, что самым важным для центрального банка будут его отношения с обществом. В демократической стране общественность решает все.

Мы уделяли много внимания механизму денежно-кредитной политики, техническим аспектам, которые очень важны. Вы можете во многом ошибаться, но все



«Низкая и стабильная инфляция для экономики все равно что басовая линия в музыке регги».

ФОТО ПРЕДОСТАВЛЕНО БАНКОМ ЯМАЙКИ

же быть правы. Но вы не можете быть правы, если вы будете ошибаться с коммуникацией. Я всегда думал, что центральный банк должен на 30 или 40 процентов быть сосредоточен на механизмах и на 10 процентов — на коммуникации. Но с тех пор я изменил свое мнение: коммуникация составляет 30 или 40 процентов.

В каком-то смысле именно в этом всегда и заключалась суть денежно-кредитной политики. Что подумают заинтересованные стороны? Как они отреагируют? Выйдут ли они на рынок с дополнительными покупками или нет? Станут они покупать больше иностранной валюты или меньше?

**Ф&Р:** Банк Ямайки прибегнул к популярной музыке регги, чтобы рассказать общественности, давно привыкшей ориентироваться на валютный курс, о преимуществах низкой и стабильной инфляции. Оправдал себя такой подход?

**БВ:** Я не думаю, что мы уже видели результаты. Это было прямым обращением к населению: музыка регги, реклама на телевидении и радио и особенно рекламные щиты, которые до сих пор стоят и показывают, что инфляция — это чудовище, нельзя допустить ее возвращения.

Однако центральный банк не может слишком долго или слишком настойчиво использовать этот рычаг. Необходимо какая-то связь, а я пока не вижу, как ее можно установить. Конечный результат эффективной коммуникации — это улучшение понимания мер политики или повышенное внимание к решениям.

Одна из главных нерешенных задач — заставить общество понять, что центральный банк нужен не для того, чтобы прекратить колебания обменного курса. Ради конкурентоспособной и устойчивой экономики нам нужно преодолеть склонность системы к более жесткому обменному курсу. Видя, что Ямайка успешно реализовала много сложных реформ, я уверен, что эта перемена наступит. **ФР**

*Интервью было сокращено и отредактировано для большей ясности.*