

Достаточно распространенным является мнение о торможении экономического роста мерами, направленными на обеспечение финансовой стабильности. Это мнение зачастую иллюстрируется данными снижения валового внутреннего продукта, экспорта, реальных доходов населения в периоды, когда реализовались означенные меры. Как следствие высказываются критические замечания в адрес стабилизационных денежно-кредитных и бюджетных политик, воспринимаемых исключительно в рестрикционном контексте. Непосредственные объекты критики – это целевые ориентиры ДКП по снижению инфляции, «высокие» процентные ставки, ужесточение пруденциального надзора, сокращение кредитования государственных программ.

Насколько такие мнения и высказывания обоснованы? Ответ на поставленный вопрос актуален в Республике Беларусь как с позиций осмысления и возможной корректировки действий Национального банка и Министерства финансов, так и с точки зрения формирования программы социально-экономического развития страны. В последнем случае речь идет о перспективах структурных трансформаций, направленных на повышение эффективности национальной экономики Беларуси.

Наша позиция по рассматриваемому вопросу заключается в следующем.

Во-первых, само по себе противопоставление финансовой стабильности и экономического роста некорректно. Оно лишь свидетельствует о том, что обеспечение финансовой стабильности еще не стало частью повседневной работы органов государственного управления, руководителей предприятий и воспринимается как нечто экстраординарное. Вместе с тем решение задач финансовой стабилизации является неперенным, но не достаточным, условием устойчивого экономического роста. Финансовая стабильность означает отсутствие значимых для развития экономики диспропорций в финансовых запасах и потоках на макро- и микро- уровнях. Причем, ключевое значение имеет сбалансированность воспроизводственного процесса, которая в дальнейшем проецируется на платежный баланс, государственный бюджет, внешний долг.

Во-вторых, перевод обсуждения влияния финансовой стабилизации на экономический рост в плоскость рестриктивных практик Национального банка и Министерства финансов возможен в конкретном историческом контексте. Здесь необходимо четко обозначать условия, в которых денежно-кредитная и бюджетная политики приобрели ограничительный характер. В каждом случае мы увидим существенные экономические дисбалансы, предшествующие периоду перехода к финансовой стабилизации. При таком подходе действия Национального банка и Министерства финансов более точно можно определить как реализация программы финансового оздоровления. Естественными элементами такой программы считаются, например, ликвидация мягких бюджетных ограничений (включая повышение требований к качеству кредитного портфеля) и перекрестного субсидирования. Такие меры, действительно сдерживают деловую активность, которая однако не имеет ничего общего с устойчивым экономическим ростом.

В-третьих, некоторые нерешенные задачи финансовой стабилизации (относительно высокие инфляция и процентные ставки в национальной валюте, долларизация, недостаточные золотовалютные резервы, рост долга) являются следствием структурных проблем

экономического развития как прошлом, так и в настоящее время. В этом плане логично ставить вопрос о сочетаемости финансовой стабилизации и других экономических политик. Уязвимость стабилизационных действий Национального банка и Министерства заключается в том, что финансовая стабилизация, неподдержанная мерами по запуску рыночных механизмов адаптации и восстановления экономики, будет дискредитирована. Финансовая стабилизация начинает восприниматься исключительно как шаг на пути к бедности.