

## О РЕЖИМАХ КУРСОВОЙ ПОЛИТИКИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Матяс Александр Анатольевич, к.э.н., доцент

Полесский государственный университет

Matsias Aliaksandr, PhD, Polesky State University, alexandermatyas@yandex.ru

**Аннотация.** Проведен ретроспективный анализ используемых режимов курсовой политики в Республике Беларусь в увязке с отдельными макроэкономическими показателями.

**Ключевые слова:** Валютный курс, режимы, корректировка, валютная корзина, плавающий курс, внутренний спрос, компенсаторы

Валютный курс наряду с инфляцией является интегрированным индикатором равновесного состояния экономики и влияет практически на все другие макроэкономические параметры. Особенно существенна роль курсовой и валютной политики для малых стран с открытой экономикой, к которым относится и Республика Беларусь.

Валютный курс складывается под воздействием ряда факторов и макроэкономических показателей. В краткосрочной перспективе существенное влияние на валютный курс оказывают внешнеторговая конъюнктура, состояние платежного баланса, процентные ставки, золотовалютные резервы, валовой внешний и государственный долг, девальвационные и инфляционные ожидания, таможенно-тарифное регулирование, проводимая макроэкономическая политика и др.

В конечном счете курсовая политика посредством использования адекватных режимов и инструментов призвана самортизировать неблагоприятное влияние отдельных конъюнктурных факторов.

Используемые режимы валютного курса являются не только одним из его классификационных признаков, но и важнейшим инструментом курсовой политики и валютного регулирования.

В Беларуси использовались различные подходы к курсообразованию. Так, в 1991-1993 гг. применялись преимущественно административные методы из-за обращения в стране наряду с белорусской денежной единицей советского (российского) рубля. В 1994-1995 гг. перешли к рыночному регулированию обменного курса.

С 1996 г. по сентябрь 2000 г. существовала множественность валютных курсов. При этом предполагалось, что официальный курс в определенной мере будет сдерживать инфляцию, а рыночный способствовать поддержанию ценовой конкурентоспособности. Одновременно множественность курсов породила ряд проблем, которые перевешивали отмеченные выше и порой спорные преимущества. Прежде всего искажались экспортно-импортные и финансовые потоки, поскольку весь другой импорт (не относящийся к критическому и преобладающий в структуре) закупался по рыночному курсу, а в отчетности отражался по завышенному официальному. В результате искусственно занижалась импортная составляющая в издержках производства и завышалась добавленная стоимость, на которую начислялись дополнительные налоги. Кроме того, обязательная продажа экспортной выручки осуществлялась по официальному курсу, что заставляло экспортеров искать подходы по частичному сокрытию валютных поступлений.

В дальнейшем произошла либерализация курсовой политики в направлении применения отдельных регулируемых плавающих режимов валютного курса. В частности, в 2001-2004 гг. использовался режим скользящей фиксации, а в 2005-2008 гг. – режим привязки к долл. США.

Данный период оказался наиболее успешным в экономическом развитии страны, когда при относительно высоких темпах экономического роста удавалось поддерживать макроэкономическую стабильность и в отдельные годы (с 2001 по 2006 г.) не допускать значительных внешних и внутренних дисбалансов. Как представляется, этому способствовали проводимая в данный период достаточно взвешенная макроэкономическая и монетарная политика, благоприятные условия внешней торговли (включая приобретение до 2006 г. энергоносителей по внутрироссийским ценам).

Более того, удалось удержать стабильный обменный курс белорусского рубля и в 2007 г., не смотря на существенное увеличение цен на газ (с 47 до 100 долл. США за 1 тыс. куб. м) и изменение условий переработки российской нефти на белорусских НПЗ, но при этом дополнительная финансовая нагрузка на белорусскую экономику трансформировалась в увеличение валового внешнего долга страны (с 18 до 28% ВВП).

Вместе с тем резкое ухудшение условий внешней торговли из-за мирового финансово-экономического кризиса (что обернулось падением белорусского экспорта в 4 квартале 2008 г. по отношению к сентябрю на 42,4%) привело к усилению давления на валютный курс белорусского рубля. Как следствие, в начале 2009 г. с учетом рекомендации МВФ была проведена разовая 20-процентная девальвация белорусского рубля.

С 2009 г. Национальный банк перешел к режиму привязки белорусского рубля к корзине валют (долл. США, евро и росс. руб. в одинаковой пропорции) с диапазоном валютного коридора  $\pm 5\%$ .

В 2010 г. диапазон валютного коридора был расширен до 10 и 12%. Однако чрезмерное расширение внутреннего инвестиционного и потребительского спроса существенно усилило дисбалансы (прежде всего в части существенного увеличения отрицательного сальдо платежного баланса и внешнего долга), что и привело к падению обменного курса белорусского рубля в 2011 г. в 2,8 раза.

Режим управляемого плавания (Центробанк России ввел еще в 2011 г.) начал применяться в Беларуси с 2012 г. и практически без изменений использовался до декабря 2014 г.

В свою очередь относительная стабильность на валютном рынке и предсказуемая траектория изменения обменного курса белорусского рубля в условиях как благоприятной (2012 г.), так и неблагоприятной (особенно в 2014 г.) внешнеторговой конъюнктуры и высоких девальвационных ожиданий обеспечивались за счет: плавной девальвации курса, сохранения относительно высоких процентных ставок на денежном рынке, внешних заимствований. К этому следует добавить дополнительные преференции на российские энергоносители в рамках ЕЭК, а также девальвационный эффект от сжатия внутреннего спроса и осуществленных макрокорректировок, что привело к сокращению импорта и переориентации части продукции с внутреннего рынка на экспорт. В 2014 г. с учетом дальнейшего ухудшения внешнеторговой конъюнктуры в качестве компенсаторов использовались сокращение инвестиционного спроса (на 5.9%) и сдерживание роста реаль-

ных располагаемых доходов (прирост на 1,3%) и реальной заработной платы (увеличение на 0,9%) [1].

Тем не менее, в условиях ослабления курсов (российского рубля, украинской гривны, евро, казахстанского тенге) у наших основных торговых партнеров и проседания в связи с этим традиционных рынков сбыта отечественной продукции девальвация белорусского рубля становилась неизбежной. Неопределенность сохранялась только в отношении времени проведения, степени и формы корректировки курса. С некоторым запозданием с 20 декабря 2014 г. был введен 30%-й комиссионный сбор на покупку и продажу валюты с выходом в дальнейшем (с 7 января 2015 г.) на единый курс посредством его официальной 30% -й корректировки.

С 2015 г. перешли к более гибкому плавающему обменному курсу с внесением небольших изменений в структуру валютной корзины (доля российского рубля увеличена до 40% при соответствующем сокращении долл. США и евро до 30%), а с июня на Белорусской валютно-фондовой бирже внедрен механизм проведения торгов посредством непрерывного двойного аукциона. В дальнейшем привязка белорусского рубля к российскому усилилась, поскольку после очередной корректировки валютной корзины на российский рубль приходится уже 50 %, доллар США – 30% и евро – 20%.

При этом проведенная в конце 2014 г. и начале 2015 г. корректировка курса белорусского рубля сопровождалась одновременно так называемой внутренней девальвацией посредством сокращения внутреннего инвестиционного (18,8%) и потребительского (реальные располагаемые денежные доходы населения снизились на 5,9%, реальная зарплата – на 2,3%) спроса. В результате в 2015 г. удалось поддерживать положительное сальдо по товарам и услугам и с учетом относительно жесткой денежно-кредитной политики ослабить давление на обменный курс [1].

Данная макроэкономическая и монетарная политика (сочетание гибкого плавающего обменного курса и продолжение сокращения внутреннего инвестиционного и потребительского спроса) пролонгирована и на 2016 г., когда инвестиции в основной капитал сократились на 17,4%, а реальные располагаемые денежные доходы населения уменьшились на 6,9%. [1].

Достаточно взвешенная макроэкономическая и монетарная политика проводилась и в 2017-2019 гг. Ориентация монетарной политики Национального банка на поддержание ценовой и финансовой стабильности в 2017-2019 гг. позволили сохранить предсказуемость и плавную динамику обменного курса белорусского рубля (курс к долл. США на конец 2017 г. составил 1,97, 2018 г. – 2,16 и 2019 г. – 2,1) при одновременной либерализации валютной политики.

В свою очередь улучшение внешнеторговой конъюнктуры (особенно в 2018 г.) позволило обеспечить без нарушения достигнутого макроэкономического равновесия прирост инвестиций в основной капитал на 5,1% в 2017 г., 6% в 2018 г. и 6,6% в 2019 г., реальных располагаемых денежных доходов населения – на 2,8%, 7,9 и 6,1%, реальной зарплата – на 7,5%, 2,6 и 6,5% соответственно [1].

В 2020 г. экономическая ситуация в Беларуси существенно ухудшилась. При этом основное негативное влияние на белорусскую экономику оказали: падение цен и спроса на высококонцентрированный экспорт (сырьевой и инвестиционный), дальнейшее сокращение российских энергетических предпочтений, необходимость отвлечения финансовых ресурсов на обслуживание государственного и

валового внешнего долга, изъятие населением вкладов из банковской системы. В качестве основных компенсаторов негативных последствий для белорусской экономики вышеперечисленных факторов выступили: накопленные в предыдущие годы ресурсы в бюджете; международные резервные активы, которые сократились на 2 млрд. долл. США; оказанная кредитная поддержка со стороны Российской Федерации и финансовых структур ЕАЭС. Тем не менее давление на валютный курс белорусского рубля возросло. В результате белорусский рубль на конец 2020 г. девальвировался по отношению к долл. США на 23%, евро – на 35% [1, с.319].

В 2021 г. на стабильность валютного курса белорусского рубля в первую очередь оказало влияние благоприятная внешнеторговая конъюнктура (в целом за 7 месяцев экспорт товаров и услуг по платежному балансу возрос на 32,2% при увеличении импорта на 27,8%). При этом положительное сальдо по товарам и услугам составило 2010 млн. долл. США. Среди других факторов следует отметить проводимую Национальным банком относительно жесткую денежно-кредитную политику и сокращение инвестиций в основной капитал на 6% в 2020 г. и 8,1% за 8 месяцев 2021 г. [1,2]. В результате обменный курс белорусского рубля к долл. США и евро в текущем году укрепился.

Таким образом, переход к использованию более гибкого плавающего обменного курса, внесение определенных изменений в другие инструменты курсовой и валютной политики в сочетании с политикой внутренней девальвации и другими макроэкономическими корректировками позволили в конечном счете удержать ситуацию на валютном рынке, хотя риски и высокие девальвационные ожидания по-прежнему сохраняются.

В свою очередь успешность использования режимов и инструментов курсовой политики во многом будет определяться в краткосрочной перспективе относительной благоприятностью внешнеторговой конъюнктуры (прежде всего темпами восстановления мировой экономики и ценами на энергоносители, траекторией изменения курса российского рубля, сохранением или постепенным сокращением российских преференций по энергоносителям), степенью негативного влияния на белорусскую экономику экономических санкций, возможностями перекредитования и привлечения дополнительного внешнего финансирования, а также продолжением начатых макрокорректировок по сокращению внутреннего спроса и рационализации расходов секторов экономики (прежде всего государственного).

Список использованных источников:

1. Статистический ежегодник Республики Беларусь. 2021. Минск. Нац. стат. комитет Респ. Беларусь, 2021. – 407 с.
2. Социально-экономическое положение Республики Беларусь в январе-августе 2021. Минск. Нац. стат. комитет Респ. Беларусь.