

ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ СФЕРЫ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

М.В. Маркусенко

Институт экономики НАН Беларуси, markusenko@mail.ru

Обеспечение стабильности функционирования денежно-кредитной сферы, снижение негативных последствий мирового финансово-экономического кризиса являются особенностью современного этапа денежно-кредитной политики в Республике Беларусь.

Основными направлениями денежно-кредитной политики на 2009г. была определена конечная цель денежно-кредитной политики – обеспечение устойчивости национальной валюты. То есть

Национальный банк в сложившихся экономических условиях фактически возвратился к режиму таргетирования обменного курса, несмотря на то, что в 2008г целью денежно-кредитной политики являлось ограничение совместно с другими мерами экономической политики Правительства темпов инфляции. Следует отметить, что исходя из итогов 2008г., цель денежно-кредитной политики в данном периоде достигнута не была, фактическое значение индекса потребительских цен 2008г.- 113,3% к декабрю 2007г. –превысило годовое прогнозное значение данного показателя (106-108%). В 2009г. первостепенное значение придавалось курсовой политике как важнейшему инструменту достижения внешней и внутренней устойчивости белорусского рубля. Отказ от постепенного перехода к режиму таргетирования инфляции возможно объяснить тем, что в условиях мирового финансового кризиса (повышение цен на энергоносители, рост номинальной заработной платы, высокие темпы инфляции в странах-основных торговых партнерах, и др.) стало невозможным обеспечение параметров по темпам инфляции только мерами денежно-кредитной и валютной политики. По состоянию на 1.01.2010 г. курс белорусского рубля к корзине валют составил 1036,44 руб., обесценившись по сравнению с первоначальным уровнем (на 2.01.2009 г. – 960 руб.) на 7,96%, т.е. в рамках установленного 10%-го коридора. По итогам 2009года белорусский рубль девальвировал ко всем трем валютам, входящим в валютную корзину, влияние последствий кризиса повлекло за собой уменьшение воздействия курсового фактора на экспорт. Усиление девальвационных и инфляционных ожиданий привели к увеличению чувствительности депозитов населения на изменения обменного курса и процентных ставок.

Так как для Республики Беларусь влияние глобального кризиса вызвало необходимость усиления акцентов в сторону политики таргетирования валютного курса, то в 2010 г. по-прежнему курсовой политике отводится роль важнейшего инструмента достижения внешней и внутренней стабильности белорусского рубля, и ключевой целью монетарной политики определено обеспечение устойчивости национальной валюты. (На 1.03.2010г. курс белорусского рубля к корзине валют составил 1069,75 руб., обесценившись по сравнению с первоначальным уровнем (на 31.12.2009 г.) на 0,72%, т.е. в рамках установленного 10%-го коридора.)

Однако курсовая политика не может в полной мере в долгосрочном периоде решить проблему ценовой стабильности. Это обусловлено тем, что в условиях использования у нас в стране режима фиксированного обменного курса:

- 1) поведение и уровень экономической активности субъектов экономики определяется изменением обменного курса;

- 2) гибкость в использовании инструментов денежно-кредитной политики возможна только в той степени, в которой их использование не окажет влияние на стабильность обменного курса.

Поэтому применяемая у нас политика курсообразования может рассматриваться в качестве срочной меры в условиях необходимости минимизации негативных последствий мирового финансово-экономического кризиса.

В то же время даже сейчас возможна некоторая корректировка политики курсообразования – установление наклонного валютного коридора. При этом темп изменения целевого курса должен соответствовать задаче не допустить укрепления реального валютного курса рубля. То есть реальный эффективный обменный курс должен также обесцениваться, чтобы не снижалась конкурентоспособность белорусских товаропроизводителей и повышалась эффективность экспорта. При формировании курсовой политики необходимо обязательно учитывать прогнозные изменения уровня инфляции (на 2010 г. изменение индекса потребительских цен прогнозируется на уровне 108–110% годовых). Определенный у нас на 2010год 10%-ый диапазон колебаний обменного курса соответствует прогнозируемому уровню инфляции.

В Российской Федерации через несколько лет планируется перейти от реализации режима наклонного валютного коридора к свободному режиму плавающего курса национальной валюты, что создаст условия для перехода к установлению целевых показателей инфляции. Данные изменения объясняются тем, что в условиях кризиса мировой финансовой системы задача поддержания макроэкономической стабильности существенно корректируется. В условиях снижения в России чистого экспорта и оттока капитала, а также необходимости стимулировать реальный сектор экономики, использование обменного курса в качестве основного инструмента центрального банка ставится специалистами под сомнение. В этой связи в России дальнейшее взаимодействие правительства и центрального банка предполагает сравнительный анализ преимуществ регулирования темпов изменения денежной массы перед управлением валютным курсом.

Для нашей страны также в перспективе возможен переход к более гибкому механизму курсообразования (при одновременной корректировке обменного курса белорусского рубля до уровня, соответствующего равновесным значениям фундаментальных макроэкономических показателей).

Уровень инфляции. В 2009 году значение индекса потребительских цен в Беларуси составило 110,1% к декабрю 2008 года, в январе-феврале 2010 г. – 101,3% к декабрю 2009 г. Снижение в результате кризиса уровня внутреннего спроса, отсутствие оживления на рынке кредитования и наличие избыточных производственных мощностей действительно несколько замедлили инфляцию.

Программными документами установлено, что в Республике Беларусь уровень инфляции, измеряемый приростом индекса потребительских цен, в 2010 году должен составить не более 5%, в 2015 году – не более 3 %.

В то же время в Беларуси не осуществляется структурная перестройка, которая дала бы возможность уйти от высокой инфляции. Для преодоления высокой инфляции в долгосрочном периоде необходима разработка новых подходов к преодолению инфляции.

Выполнение прогнозных параметров по снижению темпов инфляции должно осуществляться за счет таких мер в денежно-кредитной сфере, как: поддержание стабильного эффективного обменного курса рубля, проведение взвешенной денежно-кредитной политики, поддержание сбалансированности бюджета, а также создание условий для опережающего роста предложения по сравнению со спросом, развитие конкуренции на внутренних рынках потребительских товаров и услуг, в том числе – путем расширения практики использования механизмов биржевой торговли, распространения практики заключения долгосрочных договоров на поставку товаров. В условиях снижения темпов инфляции, снижения ставки рефинансирования (с 17.02.2010 г. – 13% годовых) соответственно происходит снижение процентных ставок по кредитам, процентной маржи. Это увеличивает риски для банков, которые устанавливают высокие процентные ставки по банковским вкладам. Поэтому возможно в качестве временной меры предоставить Национальному банку право вводить ограничения на величину процентной ставки по вкладам, устанавливаемую отдельными банками.

Монетизация и формирование спроса на деньги. Несмотря на то, что в 2001-2009 гг. в стране произошло повышение коэффициента монетизации экономики (отношения показателя денежной массы к ВВП) по рублевой денежной массе с 4,8% в 2001 г. до 15,2% в 2009 г., его значение все равно остается низким (табл.). В России коэффициент монетизации экономики по агрегату М2 в 2009 г. составил 35%. В развитых странах данный показатель составляет не менее 50%, в странах Еврозоны – около 80%.

Таблица – Динамика основных макроэкономических показателей Республики Беларусь в 2001-2009 гг.

Показатели	2001	2005	2006	2007	2008	2009
ВВП в текущих ценах, млрд. рубл.	17 173,2	65 067,1	79 267,0	97165	129790	136790
Индекс потребительских цен к соотв. периоду прошлого года	1,6	1,1	1,07	1,086	1,148	1,13
ВВП индекс, пред. год = 100%	104,7	111,4	110,0	108,6	110	100,2
Рублевая денежная масса, М2, млрд. руб. (конец года)	827,4	6 451,7	10 218,9	15732,5	19836,3	20737
Широкая денежная масса, М3, млрд. руб. (конец года)	1984,3	10209,1	14779,8	24506	30961,1	38 107.1
Коэффициент монетизации (М2/ВВП, %)	4,8	9,9	12,9	13,4	14,4	15,2
Коэффициент монетизации (М3/ВВП, %)	11,6	15,7	18,6	19,7	21,3	27,9

В перспективе должно обеспечиваться дальнейшее повышение коэффициента монетизации до российского уровня и уровня развитых стран Европейского союза. В этой связи необходим пере-

ход к новым денежно-кредитным механизмам обеспечения спроса экономики на деньги, базирующимся на пополнении ликвидности преимущественно за счет рефинансирования банков Национальным банком Республики Беларусь.

В 2009г. увеличились возможности залогового кредитования коммерческих банков (был расширен ломбардный список), использовался новый инструмент – беззалоговое кредитование.

Возможно развитие рефинансирования коммерческих банков по двум направлениям: 1) долгосрочное целевое кредитование НББ коммерческих банков для осуществления инвестиционных проектов (подобные кредиты могли бы предоставляться банкам под залог будущих требований по инвестиционным и проектным кредитам, имеющим государственное значение); 2) создание механизма секьюризации (превращения неликвидных активов в высоколиквидные) и синдицирования инвестиционных кредитов. При этом механизм синдицирования создаст условия для развития банками вторичного рынка своих долей в синдицированных кредитах по договорам цессии или уступки, что позволит повысить ликвидность долговых обязательств банка.

Для развития синдицированного кредитования в Республике Беларусь необходимы совершенствование законодательной базы, разработка четких правил, регламентирующих эту деятельность банков, принятие соответствующего нормативного правового акта. В данном нормативном правовом акте следует определить сущность и виды синдицированного кредитования, возможные варианты предоставления кредита, состав участников данного вида кредитования, их права и обязанности, предусмотреть возможности вторичного обращения долговых обязательств, определить структуру и состав договорного оформления. Принятие вышеуказанного нормативного правового акта будет способствовать развитию синдицированного кредитования, что позволит банкам принимать более активное участие в реализации инновационных проектов.