

СТАБИЛИЗАЦИЯ ОБМЕННОГО КУРСА И ПОЛОЖЕНИЕ НА ДЕНЕЖНОМ РЫНКЕ БЕЛАРУСИ В ПЕРВОМ ПОЛУГОДИИ 1995 г.

Юрий ЧАЙКИН, кандидат экономических наук, доцент БГЭУ,
руководитель отдела ценных бумаг и фондовых операций компании ФИКО

Начиная с 1993 г., установление курса обмена BRB/\$ происходит в результате торгов на Межбанковской валютной бирже (МВБ) в Минске. Это единственный организованный рынок для торговли валютами в Беларуси. В то же время оборот внебиржевого рынка вполне сопоставим по объему с МВБ, а иногда и превосходит его. Это стало особенно заметно после того, как Национальный банк в июле 1995 г. разрешил коммерческим банкам совершать межбанковские операции с валютой за пределами биржи. Тем не менее без всякого преувеличения МВБ можно назвать основным барометром валютного рынка в Беларуси. С весны



1994 г. официальный курс BRB/\$ устанавливается Национальным банком на основе последних торгов на МВБ, хотя и до этого официальный курс также ориентировали на результаты торгов, хотя они могли и отличаться.

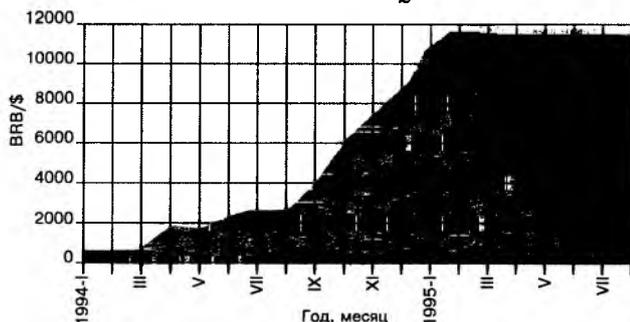
Наряду с торгами по доллару США, так же регулярно, 5 раз в неделю, проводятся торги по марке ФРГ, российскому рублю, украинскому карбованцу. При установлении официального курса BRB/DM принимаются во внимание результаты торгов не только на МВБ, но и на биржах Москвы и Франкфурта. Торги по другим валютам проводятся нерегулярно. Информация о торгах на МВБ в 1994-1995 гг. приведена в таблицах 1, 2, а графики 1, 2 иллюстрируют динамику основных показателей.

Таблица 1

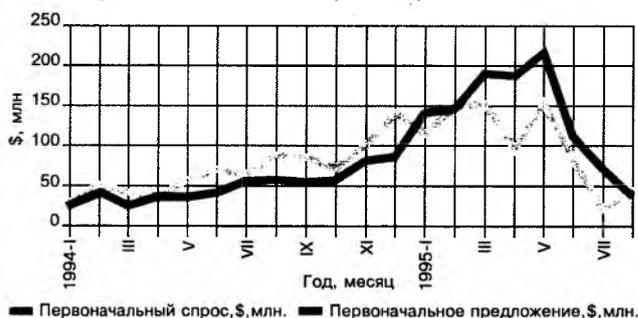
Торги на Межбанковской валютной бирже (Минск) в 1994 г.

Валюта	Количество торгов	Первоначальный спрос		Первоначальное предложение		Общий объем торгов	
		всего	в среднем за одни торги	всего	в среднем за одни торги	всего	в среднем за одни торги
\$, млн.	108	833.61	7.71	608.47	5.63	756.42	7.00
RUR, млрд.	106	640.62	6.04	643.21	6.07	629.85	5.94
DM, млн.	108	159.80	1.48	139.63	1.29	144.88	1.34
KRB, млрд.	97	1257.80	12.97	1069.59	11.03	1157.99	11.94

Обменный курс BRB/\$ в Беларуси в 1994-1995 гг., на начало месяца



Первоначальные спрос и предложение (помесячные) доллара США на МВБ (Минск) в 1994-1995 гг.



БАНКИ

Таблица 2

Объемы торгов по доллару США на Межбанковской валютной бирже (Минск) и курс обмена BRB/\$ в 1994-1995 гг.

Год, месяц	Количество торгов	Первоначальный спрос, млн. долларов США		Первоначальное предложение, млн. долларов США		Общий объем торгов, млн. долларов США		Обменный курс на начало месяца BRB за \$ 1
		всего	в среднем за одни торги	всего	в среднем за одни торги	всего	в среднем за одни торги	
1994-I	7	30,453	4,35	30,103	4,3	33,807	4,83	698
II	8	51,307	6,413	41,139	5,142	41,268	5,159	730
III	8	40,455	8,091	26,034	5,207	30,703	6,141	912
IV	8	36,578	4,572	36,062	4,508	39,266	4,908	1600
V	8	56,209	7,026	35,665	4,458	43,152	6,165	1800
VI	8	70,631	8,829	43,315	6,187	67,45	8,431	2235
VII	8	62,198	7,775	56,955	7,119	62,035	7,754	2750
VIII	9	87,993	9,777	59,936	6,66	82,123	9,124	2796
IX	9	85,148	9,461	53,02	5,891	79,834	8,445	3850
X	8	72,376	9,047	58,656	7,332	67,559	8,445	5630
XI	11	100,636	9,149	81,107	7,373	92,379	8,398	7250
XII	16	139,628	8,213	86,477	5,404	116,841	6,873	8500
1995-I	22	113,804	5,173	136,516	6,205	112,293	5,104	10600
II	20	145,946	7,297	143,579	7,179	110,024	5,501	11670
III	21	150,464	7,164	188,223	8,963	136,66	6,508	11670
IV	18	95,69	5,316	186,583	10,366	100,946	5,608	11500
V	20	151,39	7,57	212,919	10,645	115,108	5,755	11500
VI	22	84,524	3,842	114,79	5,217	116,753	5,307	11500
VII	19	20,201	1,06					

В 1995 г. основными факторами, воздействовавшими на формирование обменного курса белорусского рубля к иностранным валютам и прежде всего к доллару США, были следующие:

- (1) негативная динамика ВВП в Беларуси;
- (2) состояние торгового баланса страны с соответствующими зарубежными государствами;
- (3) монетаристская политика Национального банка Беларуси;
- (4) особенности осуществления расчетов во внешней торговле;
- (5) общий кризис неплатежей в экономике.

Динамика ВВП и положение во внешней торговле

В 1994 г., как и любом другом году с 1991 г., продолжалось падение реального объема ВВП. Его уровень в 1994 г. составил всего 63,4 процента от величины 1990 г. В январе-июле 1995 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года ВВП снизился на 12 процентов, правда, в I квартале этого года его реальный объем оставался приблизительно равным объему IV квартала 1994 г.

Снижение объема ВВП и, естественно, последовавшее уменьшение импорта были изначальными причинами падения спроса на твердые валюты. Кроме того,

в целях улучшения состояния торгового баланса, создания валютных резервов, правительство существенно урезало импорт, одновременно поощряя экспорт. Например, в соответствии с методикой подсчета объема внешней торговли, применявшейся до 1995 г., в 1994 г. импорт составлял всего 47 процентов от уровня 1992 г., тогда как экспорт — 60.

Пересчет объемов экспорта и импорта в соответствии с международными стандартами принципиально не изменил картину: в 1994 г. импорт составлял всего 79,4 процента от уровня 1993 г., тогда как экспорт — 89,3 процента.

В январе — июне 1995 г. эта тенденция стала еще более явственной: импорт возрос на 25,4 процента, а экспорт — на 61,9 процента.

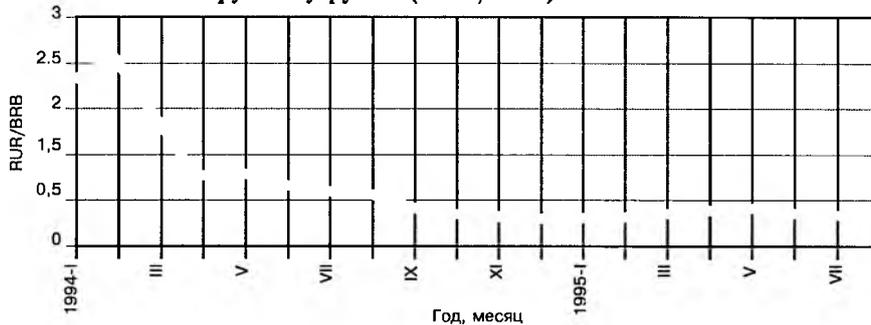
Отмеченная закономерность изменения объемов экспорта и импорта является еще более заметной в торговле со странами дальнего зарубежья, а именно для ее участников, в первую очередь и требуется свободно конвертируемая валюта. В I полугодии 1995 г. импорт из данных стран увеличился на 22,5 процента по сравнению с I полугодием 1994 г., а экспорт в эти государства возрос на 78,4 процента.

В целом на протяжении 1992 — 1994 гг. наблюдалось ухудшение торгового баланса: с 1,2 процента в 1992 г. до -12,6 процента в 1993 г. и -10 процентов в 1994 г. Причем своего пика отрицательное значение торгового сальдо достигало во втором квартале



БАНКИ

Динамика курса российского рубля к белорусскому рублю (RUR/BRB) в 1994-1995 гг.



1994 г. -24,4 процента. Однако к четвертому кварталу 1994 г. оно улучшилось до -2,6 процента. Тем не менее в первые 6 месяцев 1995 г. вновь произошло ухудшение торгового баланса до -8,9 процента.

В то же время со странами дальнего зарубежья сальдо было отрицательным только в 1993 г. (-17,3 процента). В 1994 г. оно составило 2,8 процента, а в январе — июне 1995 г. — (+13,1 процента) (в долларовом исчислении). Это позволило белорусским предприятиям и фирмам получить в I квартале на транзитные счета в местных банках свыше 500 млн. долларов. Для сравнения, в 1994 г. среднеквартальное поступление иностранных валют составляло 355,8 млн. долларов.

Таким образом, значительное абсолютное уменьшение импорта, вызванное общим экономическим спадом, дополненное относительным сокращением импорта по сравнению с экспортом и прежде всего в торговле со странами, не входящими в СНГ, вели к превышению предложения твердых валют над спросом на них на минской Межбанковской валютной бирже (МВБ) в первой половине 1995 г.

Что касается воздействия состояния торгового баланса с Россией — главного партнера Беларуси (чья доля в белорусской внешней торговле в первом полугодии 1995 г. составила 55,4 процента и была значительно больше в торговле со странами СНГ — 84,4 процента), то на первый взгляд, следовало ожидать дальнейшего падения курса белорусского рубля к российскому. Это обусловлено значительным дефицитом в торговле с Россией. Так, в I полугодии 1995 г. дефицит торгового баланса со странами СНГ в целом составил -17,4 процента, то есть остался на уровне 1994 г. Дисбаланс торговли с Россией оказался значительно выше -27,1 процента.

Тем не менее, в первом полугодии текущего года обменный курс белорусского рубля к российскому в общем стабилизировался, а иногда даже рос в отли-

чие от ярко выраженной тенденции на понижение белорусской денежной единицы в 1994 г. (см. график 3).

Такой парадокс может быть объяснен дальнейшим увеличением задолженности белорусских предприятий российским (прежде всего за топливно-энергетические ресурсы) — с 3857,7 млрд. белорусских рублей на 1 января 1995 г. до 6373,4 млрд. белорусских рублей на 1 июля 1995 г., то есть на 65,2 процента; значительной долей бартерных сделок во взаимных расчетах с российскими партнерами; осуществлением платежей, зачастую минуя приобретенные российские рубли на МВБ, пользуясь услугами финансовых посредников. В результате, спрос на российские рубли на МВБ далеко не отражает истинную потребность в них, вытекающую из необходимости обслуживания внешнеторгового оборота в том случае, если российская сторона перестанет предоставлять отсрочки погашения задолженности по нефти и газу для Беларуси. Более того, в связи со стабилизацией курса белорусского рубля к доллару и установлением сравнительно высоких положительных процентных ставок на финансовом рынке Беларуси многие резиденты, имеющие крупные суммы на корреспондентских счетах в России, так же как и некоторые российские инвесторы, перевели свои средства в Беларусь, привлеченные довольно высокой доходностью местных финансовых инструментов. В конечном итоге это выразилось в превышении предложения российских рублей над спросом на них на МВБ в первом полугодии 1995 г.

Заметим однако, что не может продолжаться бесконечно сохранение такой парадоксальной ситуации, когда существует стабильный курс BRB к RUR при ухудшающемся сальдо во взаимной торговле с Россией для белорусской стороны. Рано или поздно наступит необходимость погашения задолженности, что, по всей видимости, вновь приведет к дальнейшему падению курса BRB к RUR, а вслед за ним неминуемо и по отношению к \$.

