

2. Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс]. — Минск. 2000—2013. — Режим доступа: <http://www.nbrb.by>. — Дата доступа: 05.08. 2013.
3. Мелюшко, В. Альтернативные инструменты сбережений в Республике Беларусь / В. Мелюшко // Банк. вестн. — 2012. — № 28.
4. Стандарт слитков золота Good Delivery // Goldinvest Asset Management [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://portal.latgold.lv/public/34276.html>. — Дата доступа: 02.04. 2013.
5. О гарантированном возмещении банковских вкладов (депозитов) физических лиц: Закон Респ. Беларусь, 8 июля 2008 г., № 369-З : в ред. Закона Респ. Беларусь от 14.07. 2009 г. // Консультант Плюс: Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2013.

*Статья поступила
в редакцию 08.07. 2013 г.*

Е.С. РЫБАЛТОВСКАЯ

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРОЦЕНТНОЙ ПОЛИТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА

Центральный банк, являясь органом государственного регулирования, может оказывать влияние на экономические показатели, используя инструменты денежно-кредитной политики. Одним из главных инструментов в достижении центральным банком поставленных целей является процентная политика, влияние которой на экономику оказывается через процентный канал трансмиссионного механизма. Изменение базовой процентной ставки центрального банка приводит к изменению процентных ставок денежного рынка, что оказывает влияние на предложение кредитных ресурсов, на потребление и сбережения, и наконец, на общий объем производства.

Существуют экономические публикации, где проводились исследования в области функционирования процентного канала трансмиссионного механизма монетарной политики центрального банка. Так, в статьях И.С. Иванченко и О.И. Корчагина уделяется внимание моделям процентного канала [1, 12—20; 2, 20—44], в статье А.С. Бриштелева идет речь о том, что процесс монетарной трансмиссии по процентному каналу представляет собой последовательную передачу регулирующих импульсов центральным банком реальному сектору экономики через цепочку взаимосвязанных процентных ставок [3, 35—41]. Целью же данной статьи является рассмотрение факторов, влияющих на эффективность процентной политики центрального банка, т. е. на эффективность передаваемых от него импульсов экономике по процентному каналу, так как только в условиях изученности влияющих факторов повышается возможность совершенствования процентной политики центрального банка.

Процентная политика центрального банка проводится с целью влияния на объемы инвестиций и производства путем изменения стоимости денежных ресурсов. Передача импульсов от центрального банка экономике происходит через процентный канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики следующим образом. При изменении центральным банком ставки рефинансирования происходит изменение кредитова-

ния коммерческих банков, что вызывает изменение в кредитной и депозитной политике банков, далее изменяется спрос на кредитные ресурсы со стороны предприятий и населения, а также корректируются объемы потребления и сбережений. В связи с изменением спроса на кредит изменяется структура кредитного портфеля банков, изменяется структура ресурсов предприятий — собственных и заемных. Также изменяется структура сбережений по видам валют, их объемы, изменяются объемы доходов населения и юридических лиц, их структура. Все изменения влекут за собой изменение объема и структуры денежной массы и изменение объема и структуры валового внутреннего продукта через изменение структуры и объема его составляющих: потребления, расходов и доходов государства, инвестиций и чистого экспорта [3, 35—41]. Изменяя процентную ставку, центральный банк оказывает влияние на изменение экономических показателей, но желаемый результат проводимой политики, например достижение определенного темпа инфляции или уровня ВВП, может скорректироваться поведением экономических субъектов, которое в свою очередь зависит от экономических условий функционирования.

Так, на поведение населения и предприятий будут оказывать влияние следующие факторы: тип экономики (административная, рыночная и смешанная), степень ее открытости, стабильность и предсказуемость условий функционирования, инфляционные и девальвационные ожидания, степень доверия к проводимой государством политике (в лице центрального банка), что определяет степень доверия к банковской системе и национальной валюте, уровень развития банковской системы, экономическое состояние предприятий и уровень реальных доходов населения.

Рассмотрим влияние факторов на передачу импульсов от центрального банка экономике в соответствии с общей моделью процентного канала. Так, согласно Кейнсу, вследствие роста денежной массы процентная ставка снижается, что влечет за собой рост инвестиций и объемов производства [2, 42—44].

При проведении центральным банком экспансионистской политики путем снижения ставки рефинансирования достижение желаемого роста деловой активности будет зависеть от поведения банков, предприятий и населения. В первую очередь результат проводимой политики зависит от того, заинтересованы ли банки в снижении процентных ставок и каков предельный уровень этого снижения, величины потребности предприятий в кредите, состояния оборотных и основных фондов, загруженности производственных мощностей, степени государственной либерализации малого и среднего бизнеса и др. И, наконец, результат политики дешевых денег зависит и от развития потребительского кредитования, от его начального состояния, уровня жизни населения и менталитета, т. е. от того, готово ли население к расширению потребления, оценивает ли степень своих возможностей и ответственности.

При проведении рестрикционной политики, повышая ставку рефинансирования, центральный банк имеет своей целью снижение темпов инфляции путем сокращения прироста денежной массы через сокращение кредитования экономики и капиталовложений со стороны инвесторов. Так как центральный банк повысил стоимость своих ресурсов и тем самым сократил их предложение, в ресурсной базе коммерческого банка сокращается доля таких ресурсов, что повышает спрос коммерческих банков на межбанковский кредит и депозиты и соответственно их стоимость. В связи с этим процентная ставка по банковским кредитам возрастает. Но заемщики — юридические лица в условиях инфляции еще более нуждаются в ресурсах, и повышение ставки по банковскому кредиту в краткосрочной перспективе не снижает на него спрос. Следует отметить, что на изменение объемов предоставляемых кредитов также будет влиять состояние основ-

ных и оборотных фондов предприятия: чем оно хуже, тем выше потребность в кредите. В то же время банки в условиях ограниченности ресурсной базы тщательнее изучают кредитоспособность потенциального заемщика, что влияет на решение о выдаче кредита. Но на принятие решения банком о кредитовании будет оказывать влияние и уровень развития реального сектора экономики. Если последний невысок и характеризуется высоким процентом убыточных предприятий, то у банка ограничивается круг потенциальных заемщиков. В условиях ужесточения кредитования он еще больше сужается, поэтому банк может предоставлять высокорисковые кредиты (заемщикам с низким уровнем платежеспособности).

Известно, что объем частных инвестиции и процентная ставка, определяющая доходность по банковским депозитам или ценным бумагам, имеют обратную направленность, так как инвестор постоянно сравнивает предельную эффективность вложенного капитала со ставкой процента [4]. В стабильных предсказуемых условиях поведение инвестора несложно предсказать — выбор будет осуществлен в пользу более выгодного мероприятия. В условиях же высокой инфляции инвестор имеет повышенный риск и даже, возможно, он примет решение ждать либо направит свои капиталы в другую страну.

Что касается влияния инвестиций на совокупный доход (ВВП), то экономистами отмечается устойчивая прямая зависимость указанных показателей [4], т. е. при росте объемов инвестиций расширяется производство, а при их снижении производство сокращается. Но и здесь указанная зависимость может скорректироваться государственными органами, например, в условиях роста банковских процентных ставок при снижении частных инвестиций государство может увеличить финансирование предприятий из бюджета, что в свою очередь сдержит падение ВВП, а, возможно, даже поспособствует его росту. Это скорректирует цель процентной политики в достижении определенного уровня инфляции.

Далее рассмотрим, от каких факторов зависит эффективность процентной политики центрального банка при передаче импульсов по каналам замещения и дохода — составляющим процентного канала. Так, согласно каналу замещения, при росте процентных ставок на финансовые активы хозяйствующие субъекты снижают потребление, увеличивая сбережения, что вызывает замедление темпов производства [2, 40—44]. Поведение населения в условиях инфляции зависит в первую очередь от уровня реальных располагаемых доходов. Если реальные доходы снижаются, а доля обязательных платежей возрастает, потребление (в номинальном выражении) может как снизиться, так и возрасти в связи с повышением номинальной стоимости товаров и услуг.

Что касается роста сбережений населения, то на него влияет степень доверия к банковской системе и национальной валюте. Предполагая, что реальные доходы населения возрастают, например, за счет повышения заработной платы и пенсий, при низком доверии к национальной валюте несмотря на большую доходность депозитов в национальной валюте, дополнительные доходы будут направлены на покупку иностранной валюты. При низком доверии к банковской системе сбережения увеличатся не на банковских счетах, а в тезаврациях.

Сбережения юридических лиц на депозитных счетах в условиях роста процентных ставок могут возрастать, если инфляционные процессы невелики, но в условиях девальвационных ожиданий изменяется их структура — происходит рост доли депозитов в иностранной валюте.

Суть канала дохода относительно доходов юридических лиц заключается в повышении ликвидности последних и снижении риска кредитования в условиях снижения процентных ставок, что увеличивает инвестиции и объем производства [2, 40—44]. На передачу импульсов от центрального

банка по данному каналу будут оказывать влияние уровень спроса предприятий на кредит, их платежеспособность и уровень минимального желаемого дохода коммерческого банка, так как существует предел снижения ставок по кредитам.

Канал дохода относительно доходов населения функционирует в условиях роста процентных ставок по депозитам, благодаря которым возрастает доход населения, что стимулирует рост потребления и объем производства [1, 12—20]. Функционирование данного канала обусловлено доверием к банковской системе и национальной валюте.

Рассматривая эффективность функционирования процентного канала в зависимости от типа экономики, отметим, что наибольший результат достигается в условиях рынка, когда стоимость денежного предложения определяется спросом на него. В административных экономиках перераспределение ресурсов происходит по решению государственных органов, и процентной ставке не уделяется должного внимания. В переходных экономиках передача импульсов по процентному каналу сдерживается или корректируется проводимой политикой государства, например, поддержанием неэффективных и убыточных предприятий госсектора.

При открытой экономике следует учитывать, что на параметры развития оказывает влияние мировой рынок. В условиях фиксированного режима валютного курса, как при высокой, так и низкой мобильности капитала, изменение процентной ставки может привести к потере государством международных резервов.

Так, в случае снижения процентной ставки при высокой мобильности капитала, т. е. когда при даже небольшом изменении внутренней процентной ставки происходит практически неограниченный межстрановой перелив капитала, в результате внутренняя процентная ставка становится равна мировой, резиденты страны увеличат спрос на дешевые кредиты для приобретения иностранных активов. Это приведет к оттоку капитала из страны, а центральный банк будет вынужден продавать валютные резервы для поддержания курса национальной валюты. В случае роста процентной ставки резиденты повысят спрос на кредиты за рубежом, а нерезиденты будут покупать активы данной страны, и приток капитала понизит процентную ставку до уровня мировой, т. е. в результате первоначального повышения процентной ставки влияние на уровень производства не будет оказано.

В условиях низкой мобильности капитала, т. е. когда приток и отток капитала ограничены, снижение процентной ставки центрального банка будет стимулировать инвестиционный и потребительский спрос, что приведет к повышению совокупного дохода, а при стабильном обменном курсе прирост импорта будет опережать прирост экспорта, что приведет к дефициту счета текущих операций. В таких условиях поддержание фиксированного курса будет сопровождаться уменьшением валютных резервов центрального банка.

В условиях плавающего режима валютного курса и высокой мобильности капитала влияние процентной ставки снижается в пользу обменного курса, который стимулирует внешний спрос, что отражается на национальном доходе. При плавающем режиме валютного курса и низкой мобильности капитала снижение процентной ставки оказывает стимулирующее воздействие на производство через рост потребления и инвестиций, не изменяя торговый баланс. Но следует отметить, что на протекание процессов, приводящих к указанным результатам, будут влиять особенности национальной экономики, например, степень развития реального сектора экономики, конкурентоспособность производимой продукции, налаженность международных рынков сбыта и др. [5].

Таким образом, исходя из изложенного, делаем следующие выводы: процентная политика центрального банка является значимой составляющей проводимой им денежно-кредитной политики, так как, изменяя процентную ставку, центральный банк может добиться изменения целевых ориентиров;

передача регулирующих импульсов от центрального банка реальному сектору экономики осуществляется по процентному каналу и его составляющим каналам — замещения и дохода;

эффективностью процентной политики центрального банка, т. е. передача от него регулирующих импульсов, зависит от множества факторов, как макроэкономических, обусловленных, например, функционирующим типом экономики, так и от микроэкономических, т. е. зависящих от состояния развития отдельного экономического субъекта. Все факторы учесть достаточно сложно, но известно, что в развитых экономиках функционирование процентного канала эффективнее, т. е. для повышения результата от передачи импульсов от центрального банка необходимо создать соответствующие условия, возможно, путем реформирования экономики.

Литература

1. *Иванченко, И.С.* Особенности функционирования процентного канала денежно-кредитной трансмиссии в России /И.С. Иванченко, Ю.В. Наливайский, И.В. Рыбчинская // Финансы и кредит. — 2007. — № 9 (249).
2. *Корчагин, О.И.* Модели трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики / О.И. Корчагин // Банк. вестн. — 2004. — № 31 (288).
3. *Бриштелев, А.С.* Процентный канал трансмиссионного механизма монетарной политики / А.С. Бриштелев // Банк. вестн. — 2007. — № 1 (366).
4. *Макроэкономика: учеб. пособие / А.В. Бондарь, В.А. Воробьев, Л.Н. Новикова [и др.]. — Минск: БГЭУ, 2007.*
5. *Ивашковский, С.П.* Макроэкономика: учеб. /С.П. Ивашковский. — 2-е изд., испр., доп. — М.: Дело, 2002.

Статья поступила
в редакцию 05.03. 2013 г.

ИЗДАТЕЛЬСКИЙ ЦЕНТР БГЭУ представляет

Паневчик, В.В.

Техническое нормирование процессов и продукции. Практикум: учеб. пособие / В.В. Паневчик, М.В. Самойлов, Е.С. Какошко; под ред. В.В. Паневчика. — Минск: БГЭУ, 2013. — 238 с.

Рассматриваются теоретические и прикладные вопросы технического нормирования и стандартизации. Уделяется внимание практическим задачам, решение которых способствует усвоению материала по дисциплине «Техническое нормирование процессов и продукции».

Практикум содержит девять практических работ, предназначенных для аудиторных занятий студентов, а также задания для внеаудиторной самостоятельной работы, тесты и задачи по основополагающим разделам дисциплины.

Благодаря широте охватываемых вопросов и доступности формы излагаемых материалов практикум может быть использован студентами высших учебных заведений, магистрантами, аспирантами, преподавателями, а также специалистами в области управления качеством, экономистами и предпринимателями.

□□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□. □□□□□□□□.
□□□□□□□□ □□□□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□ □□□□□□□□. □□□□□□□□.