

щего показателя, отражающего состояние и результаты деятельности организации.

Наиболее эффективным, на наш взгляд, является механизм обеспечения финансовой устойчивости, который предполагает прогнозирование возможной траектории развития торговой организации, вероятных дестабилизирующих воздействий и принятие мер по их недопущению или компенсации. Такой подход подразумевает, что значительное внимание должно быть уделено основным взаимоотношениям и пропорциям финансовой устойчивости в системе ее повышения. Пока же для большинства торговых организаций характерна реактивная форма управления финансами, т.е. принятие управленческих решений как реакция на текущие проблемы.

*Д.В. Карлов, аспирант*  
БГУ (Минск)

### **СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ПЛАНОВ И РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ С 1995 ПО 2004 г.**

Рассматриваемый период является переходным при проведении денежно-кредитной политики (далее — ДКП) и характеризуется неоднозначными решениями. О развитии ДКП можно судить при анализе ежегодных целей, которые ставились, и их фактическим достижением. Результатом нашего анализа станет сравнение намерений и фактов о ДКП, проводимой НБРБ. В основу анализа легли данные из ежегодного документа, подготавливаемого НБРБ, «Основные направления денежно-кредитной политики» (далее — направления ДКП) и Бюллетеня международной статистики МВФ.

Как следует из направлений ДКП, основными целями ставились удержание инфляции в заданных пределах, установление стабильного валютного курса национальной валюты и достижения положительных реальных процентных ставок. Контрольным показателем до 2000 г. НБРБ использовал индекс потребительских цен (далее — ИПЦ), впоследствии им стал валютный курс, сначала BYR/USD, а в связи с намерениями объединения денежных систем Республики Беларусь и РФ — BYR/RUR.

Сравнение планируемых и фактических результатов ИПЦ показывает, что НБРБ в целом стремился к достижению планируемых целей: тенденция к увеличению или уменьшению совпадает на всех наблюдаемых интервалах, но в заданные границы не укладывался. Хотя НБРБ задавал достаточно широкий «коридор» и не укладывался в прогнозируемые рамки, в целом можно констатировать тот факт, что, начиная с 2000 г., инфляция стала управляемой. Наблюдается некоторое проти-

воречие в политике, так как ИПЦ после 2000 г. являлся только индикативным показателем, в то время как все инструменты ДКП были направлены на достижение стабилизации валютного курса с целью обеспечения его «предсказуемого плавания».

В результате можно утверждать, что выбор более точного ориентира, как валютный курс, который с 2000 г. начал устанавливаться с использованием рыночных механизмов с небольшой дифференциацией по различным сегментам валютного рынка, стабилизировал поведение основных показателей ДКП. Этому способствовала и постановка основной цели современного этапа ДКП — обеспечение свободной конвертируемости рубля по текущим операциям.

Одной из основных причин неудач в стабилизации ДКП на этапе до 2000 г. являлось жесткое подчинение НБРБ правительству, что обязывает его финансировать дефицит государственного бюджета, а также выдачу кредитов под финансирование государственных программ и важных отраслей экономики через эмиссионное кредитование. Данное кредитование является наиболее инфляционным, поэтому НБРБ старался ограничить влияние данной эмиссии, о чем планомерно прописывал в направлениях ДКП за рассматриваемый период.

В течение рассматриваемого периода задачей НБРБ было также «достижение положительных процентных ставок как по депозитам, так и по кредитам». Данная цель ставилась с 1994 г., с начала реализации собственной ДКП. Начиная с 2000 г., реальная ставка рефинансирования стала выше средней ставки по кредитам и начала носить «штрафной» характер для банковских организаций, которые не смогли в точности спрогнозировать ликвидность, хотя ее отрицательное реальное значение остается. Отрицательная ставка рефинансирования характеризует перераспределение финансовых ресурсов НБРБ, а с учетом ее влияние на ставки по кредитам кредитно-финансовой системы — и экономики в пользу банковской системы. С другой стороны, отрицательные ставки по депозитам и кредитам характеризуют перераспределение средств населения в экономику и за счет положительной маржи в банковский сектор.

В настоящее время НБРБ ведет политику прозрачности проводимых действий, что отражается в публикациях не только своих намерений на будущие периоды, но также и в сравнительном анализе прошлых периодов с прогнозируемыми результатами, что является залогом успешной реализации ДКП.