

установления минимального срока при проведении операций по обмену (бартеру) товаров между субъектами хозяйствования республики;

введения статистической отчетности по товарообменным (бартерным) операциям;

введения экономических рычагов регулирования товарообменных (бартерных) операций.

Принятие предлагаемых мер будет способствовать исключению "стагнации" в экономике, а также перестройке психологического мышления руководителей предприятий при применении товарообмена (бартера).

Заслуживает дискуссионного обсуждения вопрос создания свободных экономических зон. С одной стороны, преследуется цель привлечения иностранных инвестиций в экономику республики и выпуск конкурентоспособной продукции. С другой стороны, это вызывает озабоченность, так как создание свободных экономических зон и прежде всего с целью получения льгот по налогам и таможенным платежам может привести к появлению оффшорных зон в условиях единого таможенного пространства Беларуси и России и усугублению негативных явлений в экономике, в том числе ухудшению финансово-хозяйственной деятельности в области внешних экономических связей других предприятий республики, не зарегистрированных, на территориях СЭЗ.

Литература

Борманн (Воротина), Федерманн. Менеджмент. Предпринимательская деятельность в рыночной экономике. S + W Steuer-und Wirtschaft-verlag. Hamburg, 1992.

Н.Л. Мирончик, соискатель кафедры банковского дела БГЭУ

Международная ликвидность, ее сущность и механизм использования

Запас государственных валютных резервов является одним из критериев надежности и стабильности экономического развития государства, гарантом безопасности для инвестирования в экономику иностранного капитала. Согласно основным направлениям денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 1996 – 2000 гг. одной из основных целей в области денежно-кредитной политики является повышение уровня международной ликвидности Республики Беларусь и приближение официальных валовых международных резервов государства до уровня трехмесячного импорта.

Пока, несмотря на все предпринимаемые усилия руководства страны по стабилизации экономических процессов, уровень резервов международной ликвидности по-прежнему остается на крайне низком уровне на фоне продолжающегося увеличения отрицатель-

ного сальдо платежного баланса и роста внешней задолженности республики.

В предлагаемой статье раскрывается сущность международной ликвидности государства и дается анализ источников пополнения государственных валютных резервов, описывается механизм их использования, раскрываются макроэкономические взаимосвязи с другими инструментами денежно-кредитной политики и предлагаются некоторые пути решения проблемы международной ликвидности Республики Беларусь.

Под термином международной ликвидности понимается запас резервных активов, которые могут быть применены для осуществления международных расчетов страны и погашения долговых обязательств по отношению к другим государствам. Валютные резервные активы являются частью хозяйственного механизма в целом и служат одним из инструментов его государственного регулирования.

Основными компонентами международных ликвидных средств могут являться: золото, запасы в иностранной свободно конвертируемой валюте, нетто-позиции в МВФ, СДР и другие авуары.

В международной практике резервные активы разделяют на чистые иностранные активы, образованные за счет собственных средств, и валовые валютные резервы, включающие как собственные, так и заемные средства. В таблице 1 приведены данные о состоянии валовых и чистых иностранных активов республики Беларусь за 1994 — 1997 гг.

Международная ликвидность Республики Беларусь,
1994—1997 гг., млн дол.

Таблица 1

Показатель	По состоянию на конец года			на 1.04	на 1.07
	1994	1995	1996	1997	1997
Валовые резервы, в том числе:	100,99	377,02	478,10	431,40	399,30
СДР	0,1	4,54	0,14	—	2,92
Резервная позиция в МВФ	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Валютные резервы	100,86	372,45	477,93	431,37	396,35
Чистые резервы	32,5	119,90	51,20	18,00	66,50

Одним из аспектов управления государственными валютными резервами является вопрос об уровне их достаточности. Чрезмерное снижение уровня резервного запаса чревато опасностью того, что страна не сможет удовлетворять свои жизненно важные потребности за счет импорта или окажется не в состоянии обслуживать внешние долговые обязательства. В то же время, непомерное увеличение резервов содействует увеличению национальной денежной массы. В зарубежной экономической литературе отсутствуют единые критерии определения достаточности уровня официальных валютных резервов. В наиболее обобщенном виде размеры валютных резервов

соотносятся с показателями внешней торговли. В промышленно развитых странах, где, как правило, отсутствуют ограничения на движение капитала, используют показатель отношения объема официальных валютных резервов к совокупному сальдо платежного баланса по текущим операциям и баланса движения капиталов и кредитов по краткосрочным операциям. Согласно методологии МВФ достаточным является уровень официальных валютных резервов, который соответствует 3-месячному импорту, рассчитанному как среднеарифметическое от объема импортных поступлений по месяцам. Критической считается ситуация, если официальные резервы центрального банка государства снижаются до величины, равной объему полуторамесячного импорта. Этот показатель применяется прежде всего в отношении развивающихся стран, экономика которых находится в большой зависимости от импорта товаров и услуг, а экспортные доходы являются стабильными. При высокой же корреляции между экспортом и импортом более приемлемым является такой показатель, как сопоставление валютных резервов и сальдо торгового баланса, ориентированный не на его абсолютную величину, а на его динамику. Оба рассмотренных показателя эффективны лишь в тех странах, в которых существуют ограничения на движение капиталов.

Однако все эти показатели не могут являться универсальными и поэтому каждая страна определяет уровень достаточности валютных резервов для себя эмпирическим путем с учетом всего многообразия конкретных обстоятельств.

В случае понижения величины резервов ниже критического уровня власти оказываются вынужденными либо предпринимать меры к понижению валютного курса, либо осуществлять действия, направленные на сжатие внутреннего совокупного спроса посредством ограничительной финансовой и кредитно-денежной политики. Стандартной реакцией на чрезмерное разбухание резервов является повышение курса национальной валюты или расширение внутреннего потребления.

В Республике Беларусь соотношение международных резервов и объемов импорта продолжает оставаться крайне низким. При хроническом дефиците платежного баланса только в августе 1995 года валовые валютные резервы Национального банка превышали показатель полуторамесячного импорта республики. Уже через год в августе 1996 года по своим объемам валовые резервы были сравнимы лишь с объемами трехнедельного импорта. Источником диспропорции резервов и импорта является резкое увеличение объемов импорта при незначительном уменьшении объема валовых валютных резервов в результате проводимой в республике денежно-кредитной и валютной политики в 1996—1997 гг.

Как правило, официальные валютные резервы находятся в ведении государственных ведомств — министерства финансов и/или центрального банка страны. При этом их собственником в любом случае остается государство. В Беларуси действует система управления валютными резервами, когда последние находятся в распоря-

жении частично Национального банка, частично Министерства финансов.

Основными источниками формирования официальных резервов, находящихся в распоряжении центрального банка, являются покупка иностранной валюты и внешнее заимствование. Государственные иностранные активы, находящиеся в распоряжении Министерства финансов, как правило, складываются из поступлений от таможенных сборов, госпошлин в иностранной валюте, а также сумм, получаемых по иностранным кредитам.

Операции по покупке-продаже центральным банком иностранной валюты имеют непосредственное воздействие на количество денег в экономике. Покупка иностранных активов означает денежную эмиссию Национального банка и, следовательно, носит инфляционный характер. Как показывает мировой опыт, покупка валюты центральным банком приносит положительный эффект только в условиях продолжительного превышения предложения валюты над спросом на нее на внутреннем валютном рынке. Как правило, целью таких операций является повышение курса национальной валюты по отношению к другим иностранным валютам, поддержание экспортеров и недопущение роста цен на отечественные товары на внешних рынках, а также удешевление импортируемых товаров и защита отечественных производителей на внутреннем рынке.

Примерно такая ситуация была в республике в первой половине 1995 года, когда в условиях обеспечения положительных процентных ставок и снятия ряда ограничений в области валютного регулирования заметно увеличились объем валютных поступлений в республику и спрос на национальную валюту. В целях недопущения резкого роста курса белорусского рубля Национальный банк активно приобретал иностранную валюту, увеличив за девять месяцев запас чистых резервных активов практически с нулевой отметки до двух с лишним сотен миллионов долларов США.

Покупка валюты центральным банком в условиях превышения спроса на валюту над ее предложением возможна только за счет нарастания неудовлетворенного спроса или за счет занижения курса национальной валюты по отношению к другим валютам. Образующаяся же при этом за счет денежной эмиссии рублевая масса еще больше начинает "давить" на курс и усугубляет развитие диспропорций в экономике.

Несмотря на это основным источником пополнения государственных валютных резервов в 1996 и 1997 гг. в условиях значительного превышения реального спроса на валюту над ее предложением оставалась покупка Национальным банком иностранных активов за счет приобретения наличной валюты у населения, обязательной продажи субъектами хозяйствования части экспортной выручки, обязательной продажи банками и субъектами хозяйствования 30% валюты, купленной у населения.

С целью недопущения несоответствия размеров денежной массы и уровня валютных резервов видится целесообразным переход приоритетов в пользу других альтернативных источников пополнения

валютных резервов. Это в первую очередь является внешним заимствованием исключительно на цели формирования валютных резервов. Положительным моментом в данном случае является то, что привлечение валютных ресурсов не влечет за собой денежной эмиссии и, следовательно, не носит инфляционного характера. Невысокие процентные ставки по кредитам МВФ и ЕС позволяют при проведении эффективной работы центрального банка по размещению и инвестированию государственных валютных резервов на мировых валютных рынках даже получать прибыль.

Среди прочих источников повышения уровня ликвидности можно выделить такие, как возврат валютных средств, ранее размещенных в банках Республики Беларусь, концентрация всех государственных валютных резервов в Национальном банке, доходы Национального банка от операций с иностранной валютой на внешних рынках, эмиссия ценных бумаг Национального банка в иностранной валюте.

Помимо осуществления международных расчетов и погашения долговых обязательств, важнейшими задачами резервной политики любого государства является уравнивание платежного баланса, обеспечение стабильности национальной валюты, а также формирование денежной базы. Механизм воздействия государственных валютных резервов во всех случаях достаточно прост и осуществляется через механизм валютных интервенций. При возникновении дефицита платежного баланса курс национальной валюты понижается, поэтому центральный банк начинает продавать иностранную валюту в обмен на национальную с целью недопущения обесценения последней. В результате происходит уменьшение валютного запаса и сжатие денежной массы, что имеет дефляционное влияние на экономику. И, наоборот, при активном сальдо платежного баланса и соответственно повышении курса национальной валюты центральный банк покупает валюту, увеличивая тем самым объем своего валютного запаса. При этом растут размеры денежной массы в экономике.

Хотелось бы отметить, что при системе плавающего обменного курса центральный банк в основном воздерживается от прямых интервенций, прибегая к ним только в целях сокращения масштабов колебаний курса. При системе фиксированного обменного курса официальные интервенции осуществляются с тем, чтобы не допустить изменения курса. Интервенции, направленные на предотвращение его падения (продажа валюты), не могут проводиться в течение длительных периодов, поскольку официальные резервы не беспредельны. Недостаток резервов — наиболее весомая причина перехода к плавающему обменному курсу. Без достаточных резервов заявления о приверженности к фиксированному обменному курсу или даже к курсу с ползущей привязкой неубедительны, валютные рынки быстро подвергают их проверке.

Запас валютных резервов — это связующее звено, которое является составной частью одновременно двух механизмов: внешнего валютного оборота и внутреннего денежного обращения и которое

через обменный курс обеспечивает взаимодействие между ними. Однако, чтобы избежать депрессивного влияния на экономику, вызванного порой резким сжатием денежной базы при увеличении валютного резерва, или, наоборот, расширением денежного предложения при сокращении резервного запаса, необходимы дополнительные инструменты для нейтрализации последствий интервенций. В таких случаях центральные банки прибегают к "стерилизации", где главную роль играют операции на открытом рынке, а именно купля-продажа центральными банками государственных ценных бумаг; в случае чрезмерного устойчивого притока иностранной валюты в страну и соответственно расширения официального валютного резерва центральный банк продает государственные долговые обязательства, вызывая тем самым тенденцию к сокращению свободных средств коммерческих банков в национальной валюте и, следовательно, ограничению для них возможностей депозитной эмиссии, а это полностью или частично компенсирует инфляционный эффект, связанный с увеличением резерва; при оттоке иностранной валюты и сокращении валютного резерва центральный банк, напротив, покупает государственные ценные бумаги, вследствие чего возникает стимул к увеличению резервных счетов коммерческих банков.

Другие способы воздействия центрального банка на дестабилизирующие последствия изменения уровня резервных активов — маневрирование учетной ставкой и изменение нормы обязательного резервирования фондов коммерческих банков в центральном банке.

Учитывая тесную взаимосвязь платежного баланса, валютного запаса, денежной массы и валютного курса, взаимовлияние, которое они оказывают друг на друга, можно выделить основные мероприятия по наращиванию государственных валютных резервов в области денежно-кредитной и валютной политики, а именно: сдерживание роста денежной массы; контролируемый рост чистого внутреннего кредита Национального банка; кредитование дефицита бюджета путем приобретения Национальным банком государственных ценных бумаг; обеспечение реальных положительных процентных ставок и превышения доходности по рублевым депозитам по сравнению с валютными; реальное устранение практики множественных обменных курсов путем определения официального курса на основе соотношения спроса и предложения на валюту на биржевом и межбанковском рынках; либерализация валютного рынка и др. Осуществление данных мероприятий, а также соблюдение прогнозируемых комплексной программой "Основные направления социально-экономического развития Республики Беларусь до 2000 г." динамик, пропорций и количественных показателей экономики способствовали бы укреплению национальной валюты, росту доверия к ней со стороны населения, субъектов хозяйствования, а так же внешних инвесторов.

Являясь одним из индикаторов денежно-кредитной и валютной политики государства, состояние международной ликвидности зависит и от состояния национальной экономики в целом. Поэтому

только после прекращения спада производства и обеспечения его устойчивого роста, создания действенного механизма привлечения инвестиций в экономику, предотвращения утечки капиталов за границу, снижения инфляции и осуществления целого ряда других мероприятий по насыщению рынка товарами и услугами возможно реальное решение проблемы международной ликвидности нашей страны.

Т.Г.Ускович, аспирантка кафедры бухгалтерского учета в торговле БГЭУ

Проблемы формирования и использования фондов специального назначения и резервов с учетом международного опыта

Финансово-хозяйственная деятельность предприятий независимо от организационно-правовой структуры постоянно сопровождается риском понести непредвиденные потери. И если предприятие не создает определенные источники их покрытия, то оно в какой-то момент может оказаться в трудном финансовом положении. Поэтому в практике хозяйствования предприятий, ассоциаций, фирм широко распространение получило образование различных фондов и резервов. В настоящее время на предприятиях торговли создаются фонды специального назначения (фонды накопления, фонды потребления), резервный фонд, резервы по сомнительным долгам, предстоящих расходов и платежей и некоторые другие. Помимо перечисленных уже применяемых в практику фондов и резервов, предприятия могут создавать и другие, опираясь на опыт развитых зарубежных стран, где широко используется формирование фондов и резервов для предотвращения непредвиденных потерь.

В фондах специального назначения аккумулируется значительная часть собственного капитала предприятия, зарезервированная или направленная на образование источников финансирования затрат, на создание нового имущества предприятия производственного назначения и социальной инфраструктуры, а также на нужды социального развития (кроме капитальных вложений) и материального поощрения работников. Образование фондов накопления и потребления предусматривается самими предприятиями в учредительных документах. Здесь же и определяется процент отчисления от чистой прибыли для образования соответствующего фонда.

Однако мнение различных авторов относительно количества и наименования образующихся на предприятиях специальных фондов неодинаково. Так, Луговой В.А., Волков Н.Г., Ковалев В.В. в своих работах предлагают предприятиям образовывать следующие специальные фонды: фонд развития производства, фонд социального развития, фонд материального поощрения [5, 6, 11]; Козлова Е.П., Быков Э.Н. — фонд накопления, фонд социальной сферы, фонд потребления [4, 7]. Но все же большинство авторов