

Подводя итоги, можно сказать, что регуляторные органы четвертого поколения отличаются от своих предшественников той ролью, которую они отводят достижению целей государственной социальной и экономической политики, а также необходимости усиления защиты потребителя и расширения доступа к широкополосным сетям. Цифровая экосистема, которую образуют смартфоны, высокоскоростные сети, конвергенция, облачные вычисления, услуги по технологии over-the-top и работа с массивами данных (т. е. с «большими данными»), а также «интернет вещей» – все эти тенденции и инновации создают вызовы и возможности для совершенствования нормативной практики и достижения целей. Осуществляя эффективное сотрудничество между всеми заинтересованными сторонами – и при надлежащей сбалансированности регулирования – регуляторные органы могут справиться с негативными явлениями, возникающими в цифровой экосистеме, и максимально увеличивать те огромные выгоды, которые такая экосистема может принести людям во всем мире.

Список использованных источников

1. Международный союз электросвязи [Электронный ресурс] / Тенденции в реформировании Принципы регулирования четвертого поколения: обеспечение перспективного развития цифровых коммуникаций. — Женева, 2014. — Режим доступа: http://www.itu.int/dms_pub/itu-d/opb/pref/D-PREF-TTR.15-2014-PDF-R.pdf. — Дата доступа : 10.03.2016.

2. Белорусское телеграфное агентство БЕЛТА [Электронный ресурс] / Минсвязи хочет монетизировать услуги сервисов Skype и Viber. — Минск, 2015. — Режим доступа: http://atom.belta.by/ru/news_belta/view/minsvjazi-xochet-monetizirovat-uslugi-servisov-skype-i-viber-5008/. — Дата доступа : 10.03.2016.

3. Телекоммуникационный отраслевой союз (ТОС) Республики Беларусь [Электронный ресурс] / Письмо в Министерство связи и информатизации «О монетизации Skype и Viber». — Минск, 2015. — Режим доступа: http://tos-by.com/d/881488/d/minsvyazimonetizatsiyase_rvisov08.04..docx. — Дата доступа : 10.03.2016.

Е.С. Рыбалтовская, ассистент

УО «Белорусский государственный экономический университет»

Минск (Беларусь)

ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ ФАКТОРОВ НА ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРОЦЕНТНОГО КАНАЛА ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ

Оценка эффективности трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, в том числе процентного канала, являлась и остается предметом исследования ученых разных стран. В Республике Беларусь также проводились такие исследования, например, Зеленкевич М.Л. и др., Комковым В.Н. и Абакумовой Ю.Г.

В результате выявленный процентный канал трансмиссионного механизма в Республике Беларусь обладал некоторыми особенностями. Так, на основе проведенного анализа за период с января 1996 года по август 2004 года ученые делают вывод, что с динамикой промышленного производства более тесно связана ставка по межбанковским кредитам, а с изменением денежной массы – ставка рефинансирования. Также выявлено, что рост реальной ставки рефинансирования вызывает значимое сокраще-

ние склонности населения к потреблению с лагом в 2–3 месяца, а в наибольшей степени этот эффект проявляется через 8–9 месяцев [4]. В связи с проведенным анализом за период с января 2001 г. по декабрь 2003 г. группой ученых делается вывод о том, что изменение процентной ставки оказывало большее влияние на макроэкономические показатели денежного рынка и в значительно меньшей степени влияло на реальный сектор экономики [7]. В результате исследования за период с июля 2003 г. по декабрь 2010 г. учеными не была выявлена статистически значимая зависимость изменения реального ВВП от изменения реальных процентных ставок, но была выявлена статистически значимая зависимость изменения реального промышленного производства от реальной ставки рефинансирования и ставки по однодневным межбанковским кредитам [5]. Таким образом, процентный канал трансмиссионного механизма в Республике Беларусь характеризовался низкой эффективностью.

В данной статье проводится исследование оценки факторов, влияющих на функционирование процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики Республики Беларусь на основе результатов корреляционного и регрессионного анализа, проводимого за периоды с 2006 по 2010 и с 2006 по 2013 годы по данным банковской статистики, а также графического анализа с учетом статистических данных за 2015 год.

Согласно проводимым зарубежным исследованиям, к факторам, влияющим на эффективность процентного канала, можно отнести: действенность индикативной ставки процента, уровень развития рынка государственного долга, наличие альтернативных целей монетарной политики, чувствительность потребления к ставке процента, жесткость цен и заработных плат в краткосрочном периоде, чувствительности инвестиций к ставке процента, доли производств чувствительных к ставке процента, зависимости предприятий от заемного капитала [6].

Влияние центрального банка посредством передачи импульсов по процентному каналу принято делить на два уровня: влияние посредством инструментов денежно-кредитной политики (чаще всего индикативной ставки) на ставки денежного и кредитно-депозитного рынков и влияние последних на спрос и предложение денежных ресурсов, на сбережение, потребление, инвестиции и выпуск.

Проанализируем функционирование указанных уровней процентного канала. Базовым инструментом регулирования уровня процентных ставок в Республике Беларусь является ставка рефинансирования Национального банка. За период с 2006 по 2013 годы связь ставки рефинансирования и ставки по однодневному межбанковскому кредиту выявлена умеренная – коэффициент корреляции равен 0,53. За этот же период выявлена сильная связь между ставкой рефинансирования и ставкой по кредиту овернайт (коэффициент корреляции равен 0,93), но не определена зависимость ставок по кредитам и депозитам для экономики от ставки рефинансирования. Таким образом, ставка рефинансирования выполняла роль индикативной ставки, с помощью которой центральный банк влиял на ставки денежного рынка, но не мог косвенно регулировать рыночные ставки кредитно-депозитного рынка. Данный вывод подтверждается еще и тем, что с конца 2013 года Национальный банк РБ начал административно регулировать уровень процентных ставок по новым кредитам для физических и юридических лиц. На сегодняшний день максимальный уровень ставки по новым кредитам и депозитам привязан к ставке по кредиту овернайт через установленные коэффициенты.

Также за указанные выше периоды выявлена сильная, а после умеренная связь средних ставок по однодневному межбанковскому кредиту со средними ставками по

новым рублевым кредитам юридических лиц и сильная связь со средними ставками по депозитам юридических лиц [9]. Связь средних ставок по однодневному межбанковскому кредиту со средними ставками по потребительским кредитам не обнаружена, это можно объяснить предоставлением льготных кредитов на строительство жилья, что отражается на средних процентных ставках. А связь средней ставки по однодневному межбанковскому кредиту со средними ставками по депозитам физических лиц выявлена только в периоде с 2006 по 2013, коэффициент корреляции равен 0,7. Достаточно сильная связь выявлена в исследуемых периодах между средними процентными ставками по рублевым депозитам и кредитам, коэффициент корреляции равен 0,8. Исключением явился период с 2006 по 2013 годы, где не выявлено связи между средними ставками по новым рублевым депозитам физических лиц и средними ставками по новым потребительским кредитам, что объясняется высокими девальвационными ожиданиями в 2011, 2013 годах.

Альтернативным инструментом влияния на процентные ставки у центрального банка являются операции на открытом рынке с государственными ценными бумагами, но в Республике Беларусь данный инструмент не используется с 2010 (за исключением января 2013 года).

Как известно, наибольший эффект денежно-кредитной политики достигается при наличии у центрального банка единой главной цели ее реализации, отсутствия других целей, особенно тех, которые могут приводить к противоположному результату. У Национального банка Республики Беларусь, как у органа денежно-кредитного регулирования страны с переходной экономикой, нет возможности отказаться от таргетирования валютного курса, несмотря на то, что официально закреплялись режимы таргетирования инфляции (2012 – 2014 гг.) и таргетирования широкой денежной массы (2015 – 2016 гг.). Влияние валютного курса на уровень цен и уровень денежной массы является значимым, хотя бы потому, что продукция отечественных предприятий импортная. Согласно данным статистики доля промежуточных товаров в общем объеме импорта за 2010 год составила 72,9%, а за 2014 год – 64,1% [3].

Таким образом, первый уровень процентного канала функционирует не в полной мере, но все-таки Национальный банк может использовать его в целях регулирования стоимости денежных ресурсов.

Далее исследуем эффективность функционирования второго уровня процентного канала. Чувствительность потребления к ставке процента проанализировано на основе влияния средних ставок по новым рублевым депозитам и кредитам физических лиц на объемы розничного товарооборота. Выявлена слабая зависимость объемов розничного товарооборота от указанных ставок в периоде с 2006 по 2010 годы и сильная зависимость в периоде с 2006 по 2013 годы, но с лагом в 6 – 7 месяцев [9].

Жесткость цен и заработных плат проанализируем с помощью рисунка 1, где показана динамика темпов роста потребительских цен и номинальной начисленной средней заработной платы.

Как видно из рисунка 1, исследуемые темпы роста волатильны, особенно после 2010 года, в таких условиях снижаются возможности влияния процентных ставок на экономические показатели.

Чувствительность инвестиций к ставке процента проанализирована на основе средних реальных ставок по новым рублевым кредитам юридических лиц свыше года на реальные объемы инвестиций в основной капитал. Выявлена зависимость между данными показателями, которая уменьшилась в периоде с 2006 по 2013 годы с сильно-го до умеренного уровня [9].

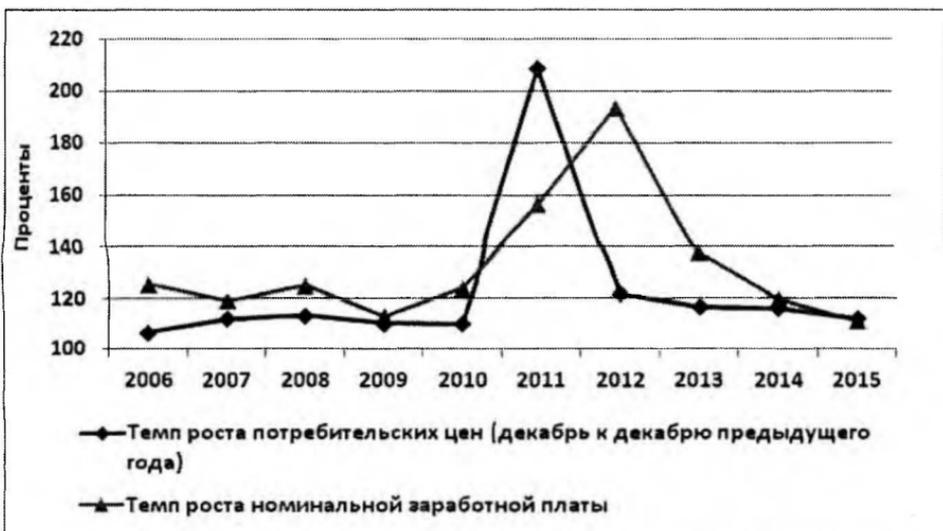


Рисунок 1 – Динамика темпов роста потребительских цен и номинальной начисленной средней заработной платы

Примечание – источник: авторская разработка на основе [2]

Работоспособность процентного канала в конкретной стране зависит от структуры производства, для этого проанализируем доли производств, чувствительных к ставке процента в ВВП. Такими видами деятельности считаются строительство и обрабатывающие производства. Чем большая часть ВВП приходится на виды деятельности, чувствительные к ставке процента, тем более действенным является канал процентной ставки. Так, в соответствии с данными статистики доля в ВВП промышленности и строительства составила за 2013 год 33,3%, а за 2015 год – 30,7%, что больше чем среднеевропейский показатель [1,6]. А согласно данным банковской статистики, наиболее кредитуемый вид экономической деятельности – обрабатывающая промышленность. Выданных рублевых кредитов на ее долю в 2013 году пришлось 58%, а в 2015 году – 75,7% [2]. Таким образом, условия функционирования процентного канала согласно анализируемому фактору существуют.

Необходимо также проанализировать изменение доли рублевых обязательств по кредитам юридических лиц в общем объеме таких обязательств (рисунок 2). Чем выше доля обязательств в национальной валюте, тем выше чувствительность предприятий к изменению процентной ставки.

Так, согласно рисунку 2 видно снижение доли обязательств в национальной валюте с 2011 года, что говорит о снижении влияния процентных ставок в пользу повышения зависимости предприятий от изменения валютного курса.

Оценить степень зависимости предприятий от заемного капитала можно по отношению задолженности организаций по кредитам и займам к финансовому результату. Чем выше этот показатель, тем в большей степени организации зависят от заемного капитала, а их балансы от влияния процентной ставки.

Долговая нагрузка предприятий возросла за 5 лет в 1,75 раза. Причинами этому являлись снижение объемов реализации продукции, снижение приростов выручки и прибыли, а также наращивание кредитных ресурсов в целом и в иностранной валюте в частности.

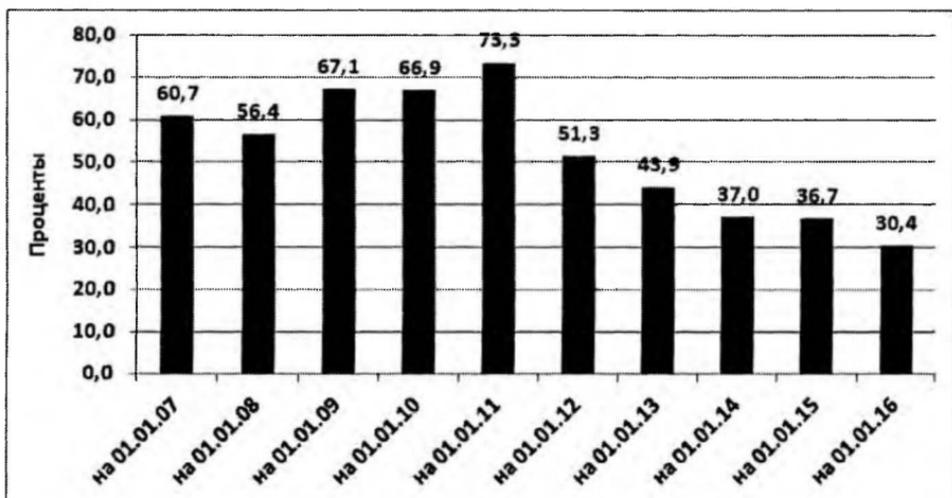


Рисунок 2 – Динамика удельного веса рублевых обязательств кредитам юридических лиц

Примечание – источник: авторская разработка на основе [2]

Таким образом, в результате исследования выявлено, что эффективность функционирования процентного канала на первом уровне снижена за счет ограниченного применения рыночных инструментов денежно-кредитной политики и зависимости экономики Республики Беларусь от внешних факторов. На втором уровне процентный канал работает не в полной мере в связи с высокой инфляцией, изменчивой чувствительностью потребления и инвестиций к процентной ставке. Что же касается реального сектора экономики, в частности, промышленности, то условия влияния процентной ставки имеются, а именно, структура производства удовлетворительная, доля выданных рублевых кредитов обрабатывающей промышленности достигла 75%, возросла зависимость предприятий от заемного капитала. Но также следует отметить, что доля выдаваемых рублевых кредитов предприятиям снижается, что повышает зависимость предприятий от валютного курса и создает условия для функционирования валютного канала.

Список использованных источников

1. Беларусь в цифрах: статистический справочник, 2016.
2. Бюллетень банковской статистики № 12 2007-2015 гг. [Электронный ресурс] – Режим доступа <http://www.nbrb.by/statistics/bulletin/> - Дата доступа: 03.03.16.
3. Внешняя торговля Республики Беларусь: статистический сборник, 2015
4. Комков, В.Н. Особенности денежной трансмиссии в белорусской экономике / Комков В.Н. // Банковский вестник. – 2006. – №26 (355). – С.28–31.
5. Комков, В.Н., Абакумова Ю. Трансформация механизма денежной трансмиссии в экономике Республики Беларусь / Комков В.Н., Абакумова Ю. // Банковский вестник. – 2011. – №16 (525). – С.14–20.
6. Леонтьева, Е.А. Оценка эффективности кредитно-денежной политики в России // Российский экономический интернет-журнал [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.e-rej.ru/Articles/2009/Leontyeva.pdf> - Дата доступа: 15.03.16

7. Политика процентной ставки в переходной экономике / И.В. Новикова [и др.]; под общ. ред. М.Л. Зеленкевич. – Мн.: ГИУСТ БГУ, 2006. – 215 с.

8. Промышленность Республики Беларусь: статистический сборник, 2015

9. Рыбалтовская, Е.С. Процентный канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики / Рыбалтовская Е.С. // Вестн. БГЭУ. – 2015. – №1. – С.104–111.

Т.К. Савчук, ассистент

С.С. Шмарловская, ассистент

УО «Белорусский государственный экономический университет»

Минск (Беларусь)

УЧАСТИЕ БАНКА В ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТАХ

Центральную роль в финансовом механизме инвестирования средств в экономику Республики Беларусь и обеспечения устойчивого экономического роста страны в целом играет банковский сектор. Одной из основных задач, стоящих перед банковской системой в ближайшей перспективе, является увеличение объемов инвестиционного кредитования в соответствии с принятыми приоритетами инновационного развития экономики и государственными программами.

Активизация кредитных операций в инвестиционной сфере должна сопровождаться внедрением эффективного механизма размещения средств, использованием банками современных методик оценки эффективности и отбора инвестиционных проектов для кредитования, созданием адекватной системы управления банковскими рисками и контроля над ними.

Участие банка в инвестиционных проектах наряду с традиционным кредитованием может осуществляться в форме проектного финансирования. В отличие от инвестиционного кредитования, при котором источником возврата средств является вся финансово-хозяйственная деятельность кредитополучателя, включая доходы от реализации проекта, в проектом финансировании источником погашения предоставленных кредитных ресурсов служит поток денежных средств, генерируемый конкретным инвестиционным проектом на этапе эксплуатации.

Проектное финансирование инвестиционных мероприятий является одним из перспективных направлений деятельности банка в сфере инвестиций и инноваций. Участие банка в проектом финансировании обеспечивает его максимальную заинтересованность в успешной реализации инвестиционного проекта, что обусловлено вовлеченностью банка в осуществлении всех этапов проекта: от поиска объекта инвестиций: оценки рентабельности проекта и проектных рисков до оценки финансовых результатов проекта и участия в распределении доходов. Вместе с тем проектное финансирование является наиболее рискованным видом банковской деятельности, при которой важно провести тщательный качественный и количественный инвестиционный анализ проекта и обеспечить текущий финансовый контроль за его реализацией. Банкам необходимо иметь отработанную технологию комплексной оценки инвестиционного проекта. Основные задачи банка при проектом финансировании можно сформулировать как поиск, экспертиза, финансирование и сопровождение высокоэффективных инвестиционных проектов. Таким образом, банковская инвестиционная технология может быть представлена следующими ключевыми этапами: