Совершенно иное положение в РФ, где свои местные займы имеют 53 субъекта федерации. Самыми крупными являются займы правительств Санк-Петербурга, Тюмени и Нижегородской области, Республики Татарстан. Все они в зависимости от целей и способов эмиссии, порядка обращения могут быть условно разделены на несколько категорий: жилищные, ГКО-подобные, промышленные и т.д. Наибольший спекулятивный интерес для инвесторов представляют ГКО-подобные займы, которые относятся к категории нецелевых и эмитируются для финансирования дефицита и текущих расходов бюджета. Они обеспечиваются бюджетом и имуществом эмитента.

Рынок ценных бумаг в Республике Беларусь находится в зачаточном состоянии по сравнению с Российской Федерацией. А без развитого рынка ценных бумаг невозможно привлечение инвестиций для осуществления структурной перестройки экономики нашей республики, повышения ее конкурентоспособности.

*У.А.Калупаеў*
**Інстытут эканомікі НАНБ**

# ПЕРАВАГІ ЎЛАСНАЙ ВАЛЮТНАЙ СІСТЭМЫ ДЛЯ НАЦЫЯНАЛЬНАЙ ЭКАНОМІКІ БЕЛАРУСІ НА ЭТАПЕ ЯЕ РЭФАРМАВАННЯ

Сення ідзе стварэнне валютнага саюза паміж Беларуссю і Расіяй. Практычным ажыццяўленнем гэтага займаецца створаны Міжбанкаўскі валютны савет. Складваецца ўражанне, што ўлады абедзьвюх краін гатовыя пайсці нават на палітычны ціск, каб спрыяць хутчэйшаму аб'яданню валютных сістэм.

**Нацыянальная валютная сістэма** – гэта дзяржаўна-прававая форма арганізацыі міжнародных валютных стасункаў (МЭС), сукупнасць фінасавых стымулаў, рычагоў, інструментаў, форм і спосабаў іх рэгулявання. Нацыянальная валютная сістэма з'яўляецца складанай, але адасобленай і адносна самастойнай часткай нацыянальнай грашовай сістэмы, бо выходзіць за нацыянальныя межы. Задачы, умовы функцыянавання і ўплыў на нацыянальную эканоміку валютнай і грашовай сістэм не аднолькавыя. Тым не менш, валютная сістэма ў шмат чым вызначаецца тыпам грашовай сістэмы і характарам грашова-крэдытна палітыкі ў краіне.

Развіцце і інтэнсіўнасць міжнародных эканамічных стасункаў у вырашальнай ступені вызначаецца зместам і эфектыўнасцю валютнага механізма, які іх абслугоўвае. Пры дапамозе гэтага валютнага механізма здзяйсняецца пераліў эканамічных сродкаў з адной краіны ў другую, ствараюцца ўмовы для развіцця неабходных галі-

наў вытворчасці. Валютны механізм МЭС аказвае ўплыў на стан нацыянальнай эканомікі праз плацежны баланс, эмісію і працэнтныя стаўкі, рэжым валютных курсаў і рух капіталаў. Мерапрыемствы, якія праводзяць асобныя краіны па рэгуляванні цэнаў, вальвацыі нацыянальнай валюты ўздзейнічаюць на тэмпы роста вытворчасці, аб'ем інвестыцый, узровень безпрацоўя і спажывання. Такім чынам, незалежная краіна, якая мае сваю ўласную валютную сістэму, атрымлівае дзейсны інструмент для пераўтварэнняў у нацыянальнай эканоміцы. Асаблівую значнасць гэта акалічнасць набывае тады, калі патрабуецца трансфармацыя эканамічнай сістэмы з мэтай павышэння яе агульнай эфектыўнасці, чаго патрабуе да сябе эканоміка Беларусі.

Як бы не скончылася аб'яднанне валютных сістэм Беларусі і Расіі, відавочна, што ў якасці валюты саюзнай дзяржавы будзе прыняты расійскі рубель. Нават калі НБ Беларусі захавае частку кантролю за абарачэннем гэтай валюты, ці ў наяўным абароце будуць пакінуты беларускія рублі, ўсероўна ен страціць рычагі рэгулявання нацыянальнай эканомікі. Будуць выраўнены працэнтныя стаўкі, тэмпы інфляцыі і дэвальвацыі, дэфіцыты бюджэтаў, рэзервовыя патрабаванні; уніфікаваны прынцыпы валютнага рэгулявання, макраэканамічнай, бюджэтна-падаткавай, грашова-крэдытнай і знешнеэканамічнай палітык. Пасля аб'яднання грашовых сістэм пачнецца сбліжэнне беларускіх і расійскіх цэнаў, заробкаў, якія дзесьці праз год стануць роўнымі.

Аддавая паўнамоцтвы эмісіі і кантроля за грашовым абарачэннем у бок іншай краіны, Беларусь пазбавіцца магчымасцяў праз працэнтныя стаўкі ўплываць на колькасць грошаў у эканоміцы, а тым самым на інфляцыю, аб'емы інвестыцый і ашчаджэння, темпы эканамічнага роста; павялічваць дзяржаўныя выдаткі ў бок асобных сацыяльных груп, за кошт дэфіцыта бюджэта; рэгуляваць заробкі і сацыяльныя выплаты; уплываць на цанавую канкурэнтаздольнасць айчыннага экспарту, падтрымліваць, як раней імпартазамяшчальныя вытворчасці, рэгуляваць кошты імпарту праз рэгуляванне курса нацыянальнай валюты.

Беларусь чакае пагаршэнне гандлевага балансу, рост неграшовых формаў разліку, узмацненне аднабаковай накіраванасці гандлю, што будзе спрыяць памяншэнню валютнай выручкі і нарастанню тэхналагічнай адсталасці ад развітых краін; узмацніцца яе залежнасць ад унутры-крэдытнай і знешнепалітычных праблем Расіі.

Не пакідае незразумеласць, – дзеля чаго Беларусь гатова перанесці эканамічны шок і панесці расходы пры ўвядзенні новай валюты, аддаць амаль цалкам эканамічны сувэрэнітэт, які можна было паспяхова выкарыстаць на дасягненне заможнага жыцця ў грамадстве і росквіту нацыянальнай гаспадаркі? Толькі тады, калі будзе цалкам вычарпаны патэнцыял нацыянальнай валютнай сістэ-

мы ў пабудаванні эфектыўнай рынкавай эканоміцы, і апошняя будзе ўстойліва працаваць, дапушчальна будзе развітацца са сваей валютнай сістэмай замест эканамічных пераваг, якія дасць уступленне ў нейкую міжнародную валютную супольнасць, як паступаюць сення краіны Еўрапескага валютнага саюза.

*А. У. Яфімаў*
**Інстытут эканомікі НАНБ**

# СТВАРЭННЕ ЭКАНАМІЧНЫХ УМОЎ ДЛЯ РЭФАРМАВАННЯ БЕЛАРУСКІХ ПРАДПРЫЕМСТВАЎ-ЭКСПАРЦЁРАЎ

Адзіным выйсцем з сітуацыі, якая склалася ў краіне, можа быць сапраўды паслядоўная эканамічная рэформа ва ўсіх галінах народнай гаспадаркі, у тым ліку і экспартаарыентаванай. Тым больш, калі болей за 60 % ВУП нашай краіны ідзе на экспарт, і ад эфектыўнасці нашага знешнегандлевага патенцыялу залежыць дабрабыт не толькі тых працоўных, якія заняты ў адпаведнай галіне прамысловасці, але і тых, хто заняты ў сумежных галінах.

Вопыт краін Усходняй Еўропы сведчыць пра тое, што нс існуе ніякага трэццяга асаблівага шляху ў галіне рэфармавання эканомікі. Нельга ніякімі добрымі намерамі змяніць аб'ектыўныя эканамічныя законы. Альбо краіна з такой транзітыўнай эканомікай ідзе на поўнамаштабнае рэфармаванне свайго вытворчага патэнцыялу (стварэнне спрыяльных умоваў для прыцягнення замежных інвестыцыяў, жорсткую крэдытна-грашовую і падатковую палітыку, падтрыманне стабільнага курсу нацыянальнай валюты, абарону правоў прыватнай уласнасці, паступовае зняцце большасці мытных бар'ераў дзеля стварэння канкурэнтнага асяроддзя айчынным прадпрыемствам), альбо ўсімі шляхамі імкнецца падтрымаць у большасці сваей нежыццяздольныя, нізкапрадукцыйныя гіганты прамысловасці (прадстаўленнем пэўных ільгот на набыцце камплектуючых і сыравіны, адтэрміноўкай даўгоў па плацяжам ў бюджэт, падтрыманнем штучнай вялікай занятасці з перыядам працы два-тры дні на тыдзень, стварэннем вялікіх мытных пошлін для вытворцаў аналагічнай прадукцыі за мяжой), дзе праз фінансаванне стратных прадпрыемстваў за кошт тых, якія яшчэ добра працуюць, ідзе агаленне прыбытковых галінаў вытворчасці, вымыванне іх абаротных сродкаў і, у рэшце рэшт, спыненне дзейнасці такіх прадпрыемстваў. Больш маштабнымі наступствамі такога курсу на адмову ад кардынальнага рэфармавання эканамічных адносін з'яўляюцца рост схаванага беспрацоўя, несупыннае павышэнне коштаў, падзенне ўзроўню заработнай платы, далейшая стагнацыя.