

ТРАНСФОРМАЦИЯ ИНСТРУМЕНТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Проблемы независимости Центрального Банка (ЦБ) являются одними из самых дискуссионных в странах с рыночной экономикой. Они представляют большой теоретический и практический интерес и для стран с переходной экономикой. В аналитическом же плане необходимо проводить различия между двумя типами независимости ЦБ - независимости при определении целей и независимости при выборе инструментов денежно-кредитной политики. Гораздо большее значение с точки зрения осуществления эффективной денежно-кредитной политики играет независимость ЦБ при выборе инструментов денежно-кредитной политики.

Страны с переходной экономикой могли бы взять за образец различные модели взаимоотношений ЦБ и правительства. Нет оснований полагать, что есть одна оптимальная модель или что какая-либо из моделей полностью отвечает условиям переходной экономики. В каждой модели есть свои достоинства и недостатки и странам самим предстоит сделать выбор. Однако в большинстве стран с переходной экономикой независимость ЦБ как с точки зрения формирования целей денежно-кредитной политики, так и с точки зрения выбора инструментов этой политики во многом остается иллюзорной. Цели ЦБ и правительства нередко приходят в противоречие, поскольку социальная цена жесткой антиинфляционной денежно-кредитной политики оказывается высокой и выражается в росте социальной напряженности. Правительство часто корректирует курс ЦБ, стараясь сгладить социальные конфликты.

Опыт стран Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) и Балтии показывает, что реальная независимость ЦБ в плане выбора инструментов денежно-кредитного регулирования возможна только в условиях низкого дефицита госбюджета и жестких бюджетных ограничений. Обязательным условием является также принятие закона о банкротстве предприятий. В тех же странах, где по-прежнему не решены проблемы сбора налогов и значительны бюджетные дефициты, сохраняются взаимные неплатежи предприятий, ведущие к социальной напряженности в обществе, вероятность воздействия на ЦБ со стороны правительства с целью заставить его решить финансовые проблемы путем денежной эмиссии во имя достижения «общественного согласия» остается очень высокой.

Процесс перехода от прямых (административных) к косвенным инструментам денежно-кредитного регулирования, основанным на рыночных принципах, потребует определенного времени. Сохранение административного регулирования на первых этапах осуществления рыночных реформ неизбежно. Вопрос заключается в том, каким должно быть оптимальное сочетание между мерами прямого и косвенного регулирования.

В качестве прямых инструментов денежно-кредитного регулирования в переходной экономике используется целевое кредитование, «кредитные потолки», прямой контроль над уровнем процентных ставок. Основным методом прямого денежного регулирования на первых этапах осуществления рыночных реформ во всех странах было целевое кредитование. Суть политики целевого кредитования сводится к установлению количественных параметров на кредиты, направляемые в приоритетные отрасли, созданию специальных кредитно-финансовых учреждений, осуществляющих кредитование приоритетных отраслей по более низким процентным ставкам, распространению различного рода льгот на банковские институты, предоставляющие эти кредиты предприятиям.

Эта мера денежно-кредитного регулирования крайне неэффективна, ибо она не только не способствует повышению эффективности предприятий, но и существенно ослабляет конкуренцию между банками. Отказ от практики преференциального рефинансирования, сокращение целевого кредитования и отказ от использования данной меры должны быть приоритетными целями в политике ЦБ.

Другим методом прямого регулирования является административный контроль над уровнем процентных ставок по кредитам и депозитам коммерческих банков. Эта мера широко использовалась в развивающихся странах, однако ее отрицательные последствия весьма значительны: невысокие ставки по депозитам коммерческих банков были причиной размещения свободных финансовых средств не на банковских депозитах, а в других формах, например, покупки недвижимости, иностранной валюты, драгоценных металлов, что не позволяло использовать их для финансирования производственных инвестиций. В той или иной степени прямой контроль над уровнем процентных ставок использовался во многих странах с переходной экономикой на начальном этапе осуществления рыночных реформ. Он выражался в различных формах: в установлении минимальных и максимальных процентных ставок по депозитам и кредитам или их разницы для коммерческих банков, процентных ставок по депозитам для сберегательного банка, процентных ставок по целевым кредитам. Однако к середине 90-х гг. во многих переходных странах процентные ставки были либерализованы.

В Республике Беларусь в 2002г. инструментами денежно-кредитной политики будут: процентная политика, обязательное резервирование, операции с ценными бумагами и иностранной валютой. Предполагается регулирование НБ РБ величины базовой ставки рефинансирования и других ставок на денежном рынке, обеспечивая их положительное значение в реальном выражении. Норма обязательного резервирования будет постепенно сближаться с аналогичным показателем в России, в настоящее время ее предельный уровень в РБ составляет: от рублевых средств – 10,8%, от валютных – 8,5%.