

Кмит Ольга Владимировна
Белорусский государственный экономический университет
**Направления реализации денежно-кредитной политики
в Республике Беларусь**

Денежно-кредитная политика играет одну из главных ролей в системе государственного регулирования экономики. Проведение эффективной денежно-кредитной политики в условиях возросшей неопределенности экономики, вызванной неблагоприятными внешними экономическими и политическими факторами, невозможно без совершенствования системы инструментов денежно-кредитной политики, а также оценки результативности применения существующих механизмов регулирования экономики.

На протяжении последних лет происходило существенное замедление экономического роста, ослабление рубля, повышение уровня инфляции. Проблема ликвидности банковского сектора и снижение инвестиционной активности требовала принятия Национальным банком Республики Беларусь (далее - Нацбанк) конкретных мер, направленных на решение данных проблем, что является в последнее время актуальным вопросом экономики.

Целью исследования является изучение подходов к использованию инструментов Нацбанка и анализ основных направлений реализации денежно-кредитной политики в Республике Беларусь.

Важнейшим условием для достижения социально-экономического развития страны, обеспечения сбалансированного роста экономики, повышения конкурентоспособности производства и качества жизни является низкая инфляция. Решающую роль в управлении динамикой цен в экономике должна играть денежно-кредитная политика. Поскольку Национальный банк не может прямым образом влиять на цены товаров и услуг в экономике, то повышение эффективности денежно-кредитного регулирования возможно путем совершенствования монетарной политики и выбора промежуточного ориентира.

С 2015 г. Нацбанк проводит денежно-кредитную политику в режиме монетарного таргетирования, в рамках которого основным инструментом достижения цели по инфляции выступает контроль за денежным предложением. Основными преимуществами монетарного таргетирования являются автоматическое предписание денежно-кредитной политики, которое помогает избежать проблемы несовместимости во времени [1]. В качестве промежуточного ориентира определен количественный прирост широкой денежной массы как показатель, имеющий устойчивую взаимосвязь с динамикой цен. В качестве операционного ориентира определен уровень рублевой денежной базы. В этой связи система инструментов монетарной политики корректируется для достижения указанных ориентиров [2].

Основное влияние на краткосрочный денежный рынок Нацбанк оказывает путем изменения объема своих операций по регулированию ликвидности банковской системы, устанавливаемого исходя из необходимости достижения операционного ориентира по рублевой денежной базе. При этом уровень процентных ставок, как на денежном рынке, так и на аукционах Нацбанка определяется под воздействием рыночных факторов с учетом объема ликвидности, доступной банкам.

Регулирование ликвидности в банковской системе происходит в плановом режиме на аукционной основе с учетом необходимости выполнения операционной цели по рублевой денежной базе. Банкам предоставляются дополнительные возможности регулирования ликвидности постоянно доступными инструментами Нацбанка СВОП овернайт и депозит овернайт, процентные ставки по которым образуют верхнюю и нижнюю границы, призванные ограничивать колебания процентной ставки межбанковского рынка.

Необходимо отметить смягчение денежно-кредитной политики с начала 2016 года, а именно: ставки по постоянно доступным и двусторонним операциям Нацбанка по поддержке текущей ликвидности банков снизились с 30% до 23% годовых, ставка рефинансирования – с 25% до 18% годовых, норматив обязательных резервов по привлеченным от юридических

лиц средствам в национальной валюте – с 8% до 7,5%, в иностранной валюте – с 9% до 7,5%. Послабление денежно-кредитной политики чаще всего приводит к чрезмерному росту широкой денежной массы, что может стать причиной высокой инфляции в экономике [3].

С начала 2016 года широкая денежная масса действительно росла (рисунок 1), однако контроль со стороны государства за денежным предложением в рамках проводимой монетарной политики позволил с февраля месяца снизить данный показатель с 35303,1 млн. рублей (на 01.03.2016) до 32684,6 млн. рублей (на 01.11.2016).

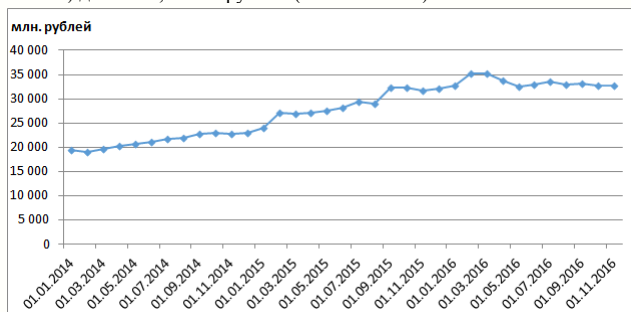


Рисунок 1 – Широкая денежная масса в денежных знаках образца 2009 года (млн. рублей)

Примечание — Источник: собственная разработка на основе [4]

Наиболее ликвидной и быстро оборачиваемой частью всей денежной массы является рублевая денежная база, которая является одним из ключевых индикаторов (операционным ориентиром) при проведении денежно-кредитной политики в рамках применяемого Нацбанком режима монетарного таргетирования.

В 2014-2015 года показатель денежной базы рос, за исключением резкого снижения в мае 2015 года (рисунок 2). С начала 2016 года до мая месяца прослеживалось снижение денежной массы, с июня этот показатель поступательно растет и достиг своего пика на 01.10.2016. Показатель денежной базы на 01.10.2016 вырос до 5420,10 млн. рублей и превысил свое значение на начало года (на 01.01.2016 года денежная база составила 4496,20 млн. рублей). Прирост денежной базы за сентябрь составил 3,6% (за аналогичный период 2014 года – плюс 7,3%, 2015 – плюс 0,8%). Причем на 62% этот прирост был обеспечен приростом депозитов банков в Нацбанке. Необходимо также отметить, что в сентябре у банков был изъят рекордный объем рублевой ликвидности – 1750 млн. рублей [6].

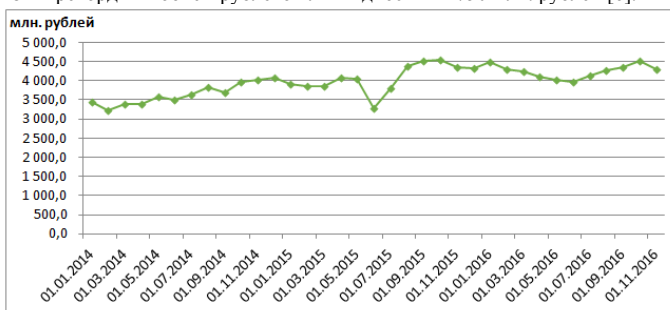


Рисунок 2 – Денежная база в денежных знаках образца 2009 года (млн. рублей)

Примечание — Источник: собственная разработка на основе [5]

Одним из важных элементов общей денежно-кредитной политики является процентная политика как совокупность мер в области установления и урегулирования процентных ставок по привлечению и размещению денежных средств, направленных на обеспечение рентабельности и ликвидности банковской деятельности и рычагом воздействия на реальный сектор экономики. Приоритетом процентной политики Нацбанка в 2016 году является поддержание положительного уровня процентных ставок в реальном выражении в экономике как важного условия для обеспечения ценовой стабильности и сохранности сбережений вкладчиков, доступности кредитных ресурсов для предприятий.

В 2016 году, по сравнению с предыдущим годом, существенно снились процентные ставки по кредитам банков в национальной валюте во всех секторах экономики (рисунок 3).

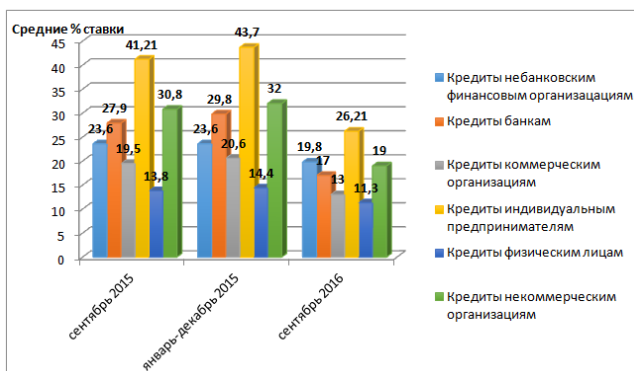


Рисунок 3 – Динамика средних процентных ставок по кредитам банков в национальной валюте по секторам экономики, % годовых
Примечание — Источник: собственная разработка на основе [7].

В валютной политике существенные изменения произошли в механизме курсообразовании. До конца 2014 года управление курсообразованием, ориентировалось исключительно на динамику курса доллара. Следствием такого подхода была неизменная динамика, когда курс доллара прирастал примерно на 100 рублей в месяц. Управляя курсом доллара таким образом, власти пытались контролировать девальвационные ожидания. Однако такой режим курсообразования вел к накоплению рисков, которые, в конечном счете, и реализовались 19 декабря 2014 года, когда фактически было принято решение о значительной корректировке обменного курса белорусского рубля. С учетом негативного декабрьского опыта власти пересмотрели подходы к курсообразованию. С 2015 года Нацбанк перешел на новый механизм курсообразования — так называемый режим управляемой привязки к корзине иностранных валют (по доллару-30%, по евро-30%, по российскому рублю-40%). Сегодня операционным ориентиром курсовой политики является стоимость корзины иностранных валют. С 1 ноября 2016 года Нацбанк изменил вес валют в стоимости корзины иностранных валют и установлении их на следующих уровнях: для российского рубля - 50%, доллара США - 30%, евро - 20%. Данное решение принято согласно стратегии поэтапного сближения удельного веса российского рубля в корзине иностранных валют и доли России во внешнеторговом обороте Беларуси, которая составляет около 50%.

После девальвации белорусского рубля в конце 2014 – начале 2015 года в Беларуси было принято решение перейти к плавающему рыночному курсу белорусского рубля, формирующемуся под влиянием спроса и предложения иностранной валюты на торгах Белорусской валютно-фондовой биржи.

Проведение курсовой политики в 2016 году осуществляется на основе правила, предусматривающего минимизацию валютных интервенций Нацбанка и обеспечение динамики обменного курса на основе спроса и предложения на валютном рынке [8]. Выбранная курсовая политика позволила стабилизировать в 2016 году обменный курс национальной валюты.

Однако государство не устранилось полностью с валютного рынка. К примеру, в третьем квартале 2016 года избыточное предложение иностранной валюты на внутреннем валютном рынке потребовало более активного участия Нацбанка в биржевых торгах. Потребность населения в дополнительных денежных средствах для осуществления потребительских расходов обусловила чистую продажу иностранной валюты с его стороны. При этом в III квартале 2016 г. на чистой основе физические лица продали почти 800 млн. долл. США, что, учитывая динамику валютных сбережений в банках, свидетельствует об активном расходовании валюты, хранящейся на руках (рисунок 4).



Рисунок 4 – Поведение населения на валютном рынке 2014-2016 гг.

Примечание — Источник: [8, с.3].

Покупка иностранной валюты позволила Нацбанку сократить собственные валютные обязательства и нарастить золотовалютные резервы. На 1 октября 2016 г. объем международных резервных активов, рассчитанный в соответствии с методологией МВФ, составил 4,8 млрд. долл. США, увеличившись с начала года почти на 580 млн. долл. США [8].

Основной целью монетарной политики в 2016 году является снижение инфляции до 12 процентов (декабрь 2016 г. к декабрю 2015 г.) [9].

За январь-октябрь 2016 г. инфляция составила 9,2% (рисунок 5). В августе 2016 года в Беларуси впервые за много лет была зафиксирована дефляция (последний раз дефляция в Беларуси наблюдалась в августе 2009 года). Начиная с сентября 2016 года, темп роста инфляции снижается по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

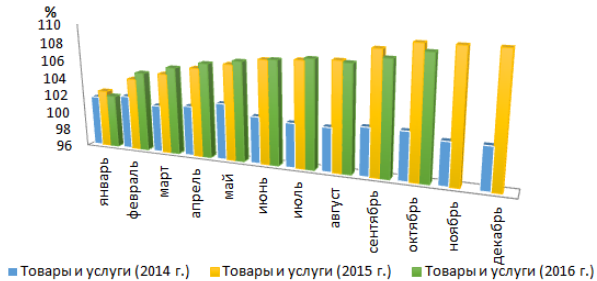


Рисунок 5 – Изменение ИПЦ по Республике Беларусь за 2014-2016 гг. (декабрь предыдущего года=100)

Примечание — Источник: собственная разработка на основе [10]

Таким образом, можно сделать вывод, что со стороны монетарных факторов инфляционное давление в текущем году постепенно ослабевает, что связано со снижением темпов роста денежного предложения и со стабилизацией обменного курса национальной валюты. Однако, несмотря на все принимаемые государством меры, процесс замедления роста цен идет недостаточно интенсивно. Сдерживающими факторами в 2016 году являются: повышение административно регулируемых цен и тарифов, увеличение ставки НДС на услуги связи, сохранение высоких инфляционных ожиданий. По недавнему прогнозу Евразийского банка развития (ЕАБР), инфляция по итогам 2016 года в Беларуси составит 12,6%.

В 2017 году Нацбанк продолжит работу по развитию финансового рынка и платежной системы, снижению долларизации экономики. Продолжится проведение денежно-кредитной политики в режиме монетарного таргетирования. В промежуточном и операционном ориентирах останутся прежние предпочтения, т.е. будет использоваться широкая денежная масса и рублевая денежная база соответственно [11]. Целью денежно-кредитной политики на следующий год является снижение инфляции, измеряемой индексом потребительских цен до 9%. В 2017 году должны гарантированно выполняться внешние обязательства республики без снижения золотовалютных резервов страны. И это совсем непростые задачи, учитывая замедление экономического роста в стране и наличие существенных выплат по госдолгу (в 2017 г. выплаты по внешнему и внутреннему госдолгу составят 3,5 млрд. USD).

Источники литературы

1. Банкаўскі веснік: студзень 2016 / Возможности применения режима монетарного таргетирования в Республике Беларусь / Мирончик Н., Безбородова А. – Минск, 2015 – 3 с.
2. Об изменениях в системе инструментов денежно-кредитной политики Национального банка / Сайт Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/Press/?nId=1151>. – Дата доступа: 17.10.2016.
3. Инструменты денежно-кредитной политики/Сайт Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by>– Дата доступа: 17.10.2016.
4. Широкая денежная масса в денежных знаках образца 2009 года / Сайт Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/statistics/MonetaryStat/BroadMoney>. – Дата доступа: 02.11.2016.
5. Обзор Национального банка Республики Беларусь в денежных знаках образца 2009 года / Сайт Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/statistics/MonetaryStat/BroadMoney>. - Дата доступа: 02.11.2016.