

Формирование золотовалютного запаса

Вопрос управления государственными резервными активами с каждым годом приобретает все большее значение среди круга задач, решаемых Национальным банком Республики Беларусь. С одной стороны это связано с тем, что валютные резервы являются одним из важнейших инструментов денежно-кредитной и валютной политики государства и, следовательно, выработка и использование наиболее оптимального и оперативного механизма интервенций центрального банка становится одной из составляющих успеха процесса монетарного регулирования экономики, а, с другой стороны, хеджирование от различного рода рисков на внешних рынках, а также изменения в валютном регулировании, системе международных расчетов и структуре обязательств центрального банка в иностранной валюте, требуют постоянного поиска и совершенствования инвестиционного портфеля.

Национальный банк Республики Беларусь, как и любой другой центральный банк, при рассмотрении вопроса о достаточности уровня валютных резервов в первую очередь исходит из необходимости поддержки обменного курса национальной валюты и сглаживания конъюнктурных колебаний на внутреннем и внешнем валютных рынках. Размер золотовалютного запаса страны, или международная ликвидность, является одним из основных показателей стабильности экономики и свидетельствует о реальной способности государства рассчитываться по своим обязательствам.

Если исходить из методики Международного валютного фонда, т.е. сравнения уровня валютных резервов с объемами 3-х месячного импорта страны, то на 01.02.1998 уровень международной ликвидности республики равнялся 338,81 млн долларов США¹ и соответствовал лишь 2-х недельному импорту страны, что несомненно не перестает вызывать серьезное беспокойство со стороны органов валютного регулирования.

Следует заметить, что за три года уровень государственного резервного запаса нашей страны колебался достаточно сильно, являясь своего рода индикатором происходивших в этот период изменений и преобразованиях в экономической сфере страны, и в первую очередь в области кредитно-денежного и валютного регулирования.

Валютные резервы Национального банка Республики Беларусь начали формироваться с 1993 года. Одним из основных источников пополнения чистых иностранных активов была и остается покупка Национальным банком Республики Беларусь иностранной валюты. В период с 1993 по 1998 год формирование валютных резервов Национального банка Республики Беларусь осуществлялось в основном за счет покупки валюты у населения, субъектов хозяйствования и Министерства финансов, продажи коммерческими банками валюты при превышении лимита ОВП, сделок СВОП с коммерческими банками, покупки Национальным банком Республики Беларусь налоговых платежей в валюте, доходов Национального банка от операций на внешних рынках.

С введением единого курса Национального банка Республики Беларусь и определением его по результатам торгов на МВБ с середины 1993 года у Национального банка появилась также реальная возможность приобретать валюту за счет интервенций на бирже. За 1995 год резервные ак-

¹ International Financial Statistics. International Monetary Fund. — 1998. — April. — P. 129.

тивы Национального банка в основном за счет данного источника возросли на 87,4 млн долларов США¹. Проводимая в первое полугодие в республике умеренно жесткая денежно-кредитная политика и поддержание достаточно высоких процентных ставок резко увеличили спрос на национальную валюту, что позволило значительно пополнить валютные резервы Национального банка. К концу третьего квартала 1995 года уровень международной ликвидности Республики Беларусь достиг самой высокой своей отметки относительно объема импорта страны и в абсолютном выражении составил 442,7 млн долларов США².

Однако, когда в августе 1995 года произошли кардинальные изменения в денежно-кредитной и валютной политике, а именно резкое снижение ставки рефинансирования, увеличение кредитной эмиссии и “замораживание” курса белорусского рубля, в республике резко возрос спрос на валюту, значительно превысив ее предложение. В результате резервные активы Национального банка Республики Беларусь с августа к концу 1995 года уменьшились почти на 140 млн долларов США или 60 %³.

С целью уменьшения спроса на валюту и увеличения ее предложения в республике в декабре 1995 года были практически полностью отменены операции на Межбанковском валютном рынке по основным видам валют, введены ограничения на покупку валюты нерезидентами, ужесточены правила покупки валюты на МВБ. Указом Президента Республики Беларусь № 31 от 27 января 1996 года “О совершенствовании государственной денежно-кредитной политики” в республике для экспортеров была введена обязательная продажа валютной выручки. Сохранность официальных международных резервов Национального банка обеспечивалась в основном за счет осуществления предварительного отбора заявок на покупку валюты на бирже для оплаты приоритетного импорта в соответствии с разработанным Министерством экономики Республики Беларусь перечнем продукции.

Во второй половине 1996 года наметилась тенденция роста чистых и валовых иностранных активов Национального банка Республики Беларусь. Этот рост в основном был обеспечен за счет активной покупки валюты у населения и операций на внебиржевом рынке, примерно 30 % и 45 % от всей валюты, купленной Национальным банком за 2-е полугодие. Снижению напряжения на внутреннем валютном рынке и сохранению валютного запаса в некоторой степени способствовала возможность субъектов хозяйствования Республики Беларусь производить расчеты по импортным контрактам с нерезидентами в белорусских рублях. Однако это привело к естественному увеличению предложения белорусских рублей на внешних рынках (в основном на российском) и, как следствие, с октября 1997 года Национальный банк Республики Беларусь стал активно производить интервенции на валютном рынке в России для поддержания курса белорусского рубля, продавая валютные резервы.

В июне и июле 1997 года основным источником пополнения чистых иностранных активов Национального банка Республики Беларусь стала (около 80 % купленной Национальным банком иностранной валюты за месяц) обязательная продажа коммерческими банками и субъектами хозяйствования 30 % валюты, купленной у населения в связи с введением в действие Порядка проведения обязательной продажи свободно конвертируе-

¹ Банковский вестник. — 1996. — № 6. С. 23.

² International Financial Statistics. International Monetary Fund. — 1997. — October. — P. 126.

³ Банковский вестник. — 1996. — № 6. С. 23, № 11. С. 13.

мой валюты и российских рублей, купленных у физических лиц, Национальному банку Республики Беларусь от 30.05.97 № 904. Однако в связи с постепенным увеличением разрыва между рыночным и официальным курсом Национального банка Республики Беларусь (в июне он составил 18,6 %, а в октябре — 39,2 %) объемы покупки Национальным банком иностранных активов, за счет данного источника в ноябре 1997 года снизились примерно в четыре с половиной раза по сравнению с октябрём, и в более чем десять раз по сравнению с июлем 1997 года. К концу 1997 года чистые золотовалютные резервы Национального банка составили примерно 70 млн долларов США, причем половина из них была привлечена сделками СВОП¹. В целом за год чистые иностранные активы Национального банка увеличились на 40 %.

В январе 1998 года в связи с планомерно проводимой экономической политикой по либерализации валютного рынка, а также с целью пополнения валютных активов Национального банка была введена дополнительная торговая сессия на МВБ. Легальная продажа субъектами хозяйствования на внутреннем валютном рынке оставшейся в их распоряжении (после 30 %-ной продажи) части валютной выручки по курсу, максимально приближенному к рыночному, дала возможность Национальному банку, являющемуся единственным покупателем валюты на данных торгах, существенно пополнить свои валютные резервы и проводить крупные интервенции на внешнем валютном рынке с целью поддержания стабильности курса национальной денежной единицы. За два месяца с момента ввода в действие механизма дополнительных торговых сессий валютные активы Национального банка пополнились в долларовом эквиваленте на сумму около 55 миллионов².

Однако оставшаяся неразрешенной проблема свободной покупки иностранной валюты на внутреннем рынке, сохранение обязательной продажи части экспортной выручки, рост кредитной эмиссии продолжают создавать дополнительный пресс на белорусский рубль, заставляя Национальный банк продавать свои валютные резервы. Только за январь месяц текущего года чистые иностранные активы Национального банка Республики Беларусь уменьшились в 2,7 раза. Совершенно очевидно, что до тех пор, пока либерализация не коснется процесса курсообразования на основной торговой сессии (разрыв между официальным и рыночным курсами составил на конец 1997 года — 35 %, а за март месяц текущего года разница составила уже более 60 %), существенного притока валюты в страну вряд ли стоит ожидать.

Только скорейшая либерализация внутреннего валютного рынка и процесса курсообразования в сочетании с жестким контролем за ростом денежной массы, прекращением льготного кредитования экономики и дефицита бюджета за счет эмиссии Национального банка, поддержание положительных процентных ставок и отказом от административного регулирования цен, а также повышение эффективности производства за счет расширения негосударственных форм собственности смогут реально привести к снижению инфляции, укреплению национальной валюты, росту доверия к ней со стороны не только населения и субъектов хозяйствования, а так же и со стороны внешних инвесторов, что в свою очередь станет эффективным фактором роста международной ликвидности нашей страны.

¹ Белорусская деловая газета. — 1997. — №83 (426). 8 декабря. С. 7.

² Белорусская газета. — 1998. — № 13 (128). 6 апреля. С. 11.