

### ДЕМОНЕТИЗАЦИЯ ЭКОНОМИКИ БЕЛАРУСИ (ПРИЧИНЫ, ПОСЛЕДСТВИЯ И ПУТИ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ТОВАРНО-ДЕНЕЖНЫХ ПРОПОРЦИЙ В ЭКОНОМИКЕ)

Ю. П. Власкин,

*директор Департамента экономических исследований и статистики  
Национального банка Республики Беларусь*

Одной из наиболее сложных проблем экономики Беларуси является ее демонетизация, т.е. значительное сокращение величины реальных денежных активов предприятий и населения за период после распада СССР и разрушения плановой системы управления народным хозяйством.

Причины демонетизации экономики многообразны и взаимосвязаны, так как этот показатель является производным от величины денежной массы, обслуживающей всю гамму экономических отношений и номинального валового внутреннего продукта (ВВП), отражающего общие итоги развития экономики.

С 1990 по 1996 гг. ВВП Беларуси увеличился в 42 тыс. раз — с 4,3 млрд. руб. до 179,8 трлн. руб.; среднегодовая денежная масса в виде наличных денег в обращении и средств на текущих и расчетных счетах предприятий, т.е. деньги, непосредственно используемые в качестве средства расчетов и платежей (стандартный агрегат М-1 по международной классификации), увеличилась в 6 тыс. раз, в результате чего коэффициент монетизации, рассчитываемый как отношение массы денег к произведенному за год ВВП, уменьшился с 46% в 1990 г. до 6,5% в 1996 г., или в 7 раз. Обратная коэффициенту монетизации величина — скорость обращения денег — соответственно возросла с 2,2 оборота в 1990 г. до 15,3 раза в 1996 г.

В среднем за 1990 г. номинальная денежная масса составляла 1,95 млрд. руб. и увеличилась в 1996 г. до 11,7 трлн. руб., однако по причине инфляции, составившей за период с 1990 по 1996 гг. примерно 66

тыс. раз по индексу-дефлятору ВВП, реальная покупательная способность денег сократилась в 11 раз, при том, что реальный ВВП сократился за 6 лет на 34%.

Именно это обстоятельство дает повод отдельным экономистам для выводов о том, что Национальным банком Беларуси в 1991-1996 гг. проводилась жесткая монетарная политика, которая, по их мнению, стала причиной нехватки денег у предприятий и населения, что в свою очередь привело к сокращению платежеспособного спроса на товары и услуги, падению производства и уровня жизни населения.

Если к приведенным цифрам добавить то, что с января 1990 до конца первой половины текущего года денежная масса в Беларуси увеличилась в 12,7 тыс. раз, потребительские цены на товары и услуги в 120 тыс. раз, официальный курс рубля понизился в 444 тыс. раз, а его иностранные котировки — в 531 тыс. раз, то складывается впечатление, что так оно и есть — темпы денежной эмиссии безнадежно отстали от роста внутренних цен на отечественные и импортные товары. Не удивительно, что при знакомстве с этими фактами не только рядовые граждане, но и многие экономисты делают вывод о том, что катастрофический разрыв в темпах инфляции и денежной эмиссии необходимо ликвидировать в кратчайшие сроки, не считаясь с возможным увеличением инфляции.

Чтобы согласиться с таким выводом или распрощаться с надеждами на простое и быстрое решение этой сложнейшей проблемы отечественной экономики, следует более детально и внимательно проана-

лизировать динамику процессов, приведших экономику страны в столь бедственное положение, когда денег не хватает всем — предприятиям, населению и правительству (табл.1).

В 1985 г., когда экономика Беларуси являлась сборочным цехом СССР, уровень ее монетизации составлял 37%, а отношение к ВВП суммы денег и квази-денег, включающих кроме агрегата М-1 срочные депозиты и вклады предприятий и населения в национальной и все депозиты в иностранной валюте, достигало 54%, т.е. по всем параметрам монетизации экономика Беларуси не уступала многим индустриально развитым странам. При этом следует отметить, что соотношение величины срочных депозитов и вкладов к ВВП составляло в 1985 г. 17%.

В течение пяти последующих лет, когда на волне “перестройки” плановое управление социалистической экономикой начало деградировать, а популистская политика союзного правительства подкреплялась эмиссионной накачкой денег, не обеспеченных товарной массой, монетизация экономики Беларуси увеличилась к началу 1991 г. до 49% по агрегату М-1 и 82% - по совокупной денежной массе. Срочные депозиты и вклады увеличились с конца 1985 по 1991 г. почти в 3 раза и составили 33% от годового ВВП, т.е. больше доли накопленной в составе использованного ВВП за 1990 г. (27%). Памятный многим товарный дефицит времен “перестройки”, трехкратная девальвация советского рубля в 1990 г. и директивное повышение в 2 раза цен в 1991 г. являются свидетельством признания плановыми органами бывшего Советского Союза существования в экономике тех лет избыточной денежной массы.

Последовавший за этим распад СССР и суверенизация союзных республик привели к различным тенденциям в их экономическом развитии.

Историческим фактом является то, что Беларусь в течение 1991-1992 гг. прилагала все усилия для сохранения экономических связей с Россией и вынужденно двигалась в кильватере ее экономической политики, прежде всего в денежно-кредитной сфере, что объяснялось дальновидностью прави-

тельства Беларуси в вопросах пагубности создания валютных барьеров в торговле с Россией, отсутствием в стране полноценного эмиссионного центра и возможностей для проведения самостоятельной валютной политики.

Результатом этого стала практически идентичная девальвация с января 1991 до начала февраля 1993 гг. российского и белорусского рублей в 339 раз (с января 1990 г. в 943 раза) при инфляции в России в 69 раз и в Беларуси - 56 раз, что было связано с безуспешными попытками правительства Беларуси затормозить рост цен административными методами на фоне их либерализации в России и других сопредельных странах.

Именно в этот период и в России, и в еще большей степени в Беларуси были приняты первые попытки сдерживания инфляции методами ограничения роста (но не уменьшения номинальных объемов) денежной массы, которая увеличилась в нашей стране лишь в 14 раз, или темпом в 4 раза меньшим, чем рост потребительских цен.

Результатом такой политики стало синхронное снижение уровней монетизации экономик Беларуси и России, составившее на конец 1992 г. примерно по 31%.

Следующим этапом в национальной экономической истории стал период с февраля 1993 по 1 января 1995 гг., когда в стране, не имевшей собственных валютных резервов и перешедшей из категории чистых экспортеров в чистые импортеры, началось функционирование внутреннего валютного рынка и проведение непоследовательной, но самостоятельной денежно-кредитной и валютной политики. Этот этап характерен малоуправляемым процессом девальвации белорусского рубля (185 раз), ростом денежной массы в 93 раза и потребительских цен в 314 раз. Для сравнения: рост денежной массы в России составил в этом периоде 12 раз, девальвация рубля - 8 раз и индекс инфляции - 29 раз.

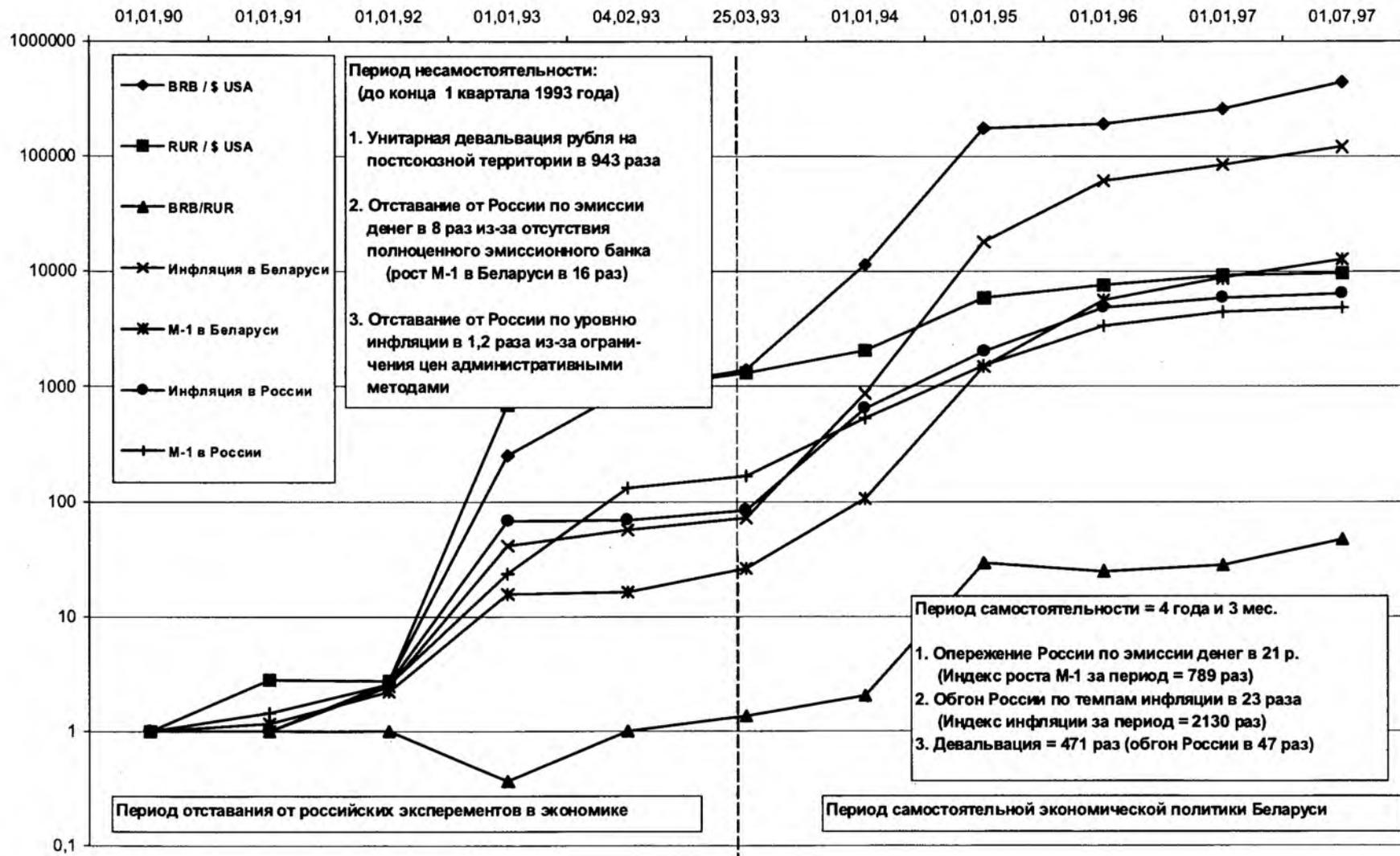
Таким образом, в указанном периоде темпы инфляции опередили рост денежной массы в Беларуси в 3,4 и в России в 2,4 раза. Уровень монетизации в Беларуси сни-

Таблица 1

## Динамика темпов изменения денежной массы, инфляции и курса белорусского рубля к доллару США

	Индекс роста всех денег М-3	Индекс роста денег М-1	Индекс инфляции	Индекс падения росс.руб. к долл.США	Индекс падения бел.руб. к долл.США	Индекс паде- ния рыночного курса бел.руб. к долл.США	Индекс реально- го эффективного курса бел.руб. на конец периода
<b>Первый период ( в составе СССР )</b> с 01.01.90 по 01.01.91гг.	1,25	1,17	1	2,79	2,79	2,79	100%
<b>Второй период (в едином рублевом пространстве с Россией)</b> с 01.01.91 по 04.02.93гг.	9,9	13,8	56,4	338	339	339	23%
<b>Всего за 1990-1992 гг.</b>	12	16	56	942	943	943	
<b>Третий период (начало самостоятельной экономической и денежно-кредитной политики)</b> с 04.02.93 по 01.01.95гг.	93	93	314	8,1	185	185	28%
<b>Четвертый период (осуществление политики жесткой стабилизации курса белорусского рубля)</b> с 01.01.95 по 01.01.96гг.	3,9	3,8	3,4	1,3	1,1	1,1	63%
<b>Пятый период (мягкая денежная политика и ползучая девальвация белорусского рубля)</b> с 01.01.96 по 01.01.97гг.	1,7	1,5	1,4	1,2	1,3	2,3	61%
<b>Шестой период (текущая денежно-кредитная политика)</b> с 01.01.97 по 01.07.97гг.	1,4	1,5	1,4	1,0	1,7	1,2	48%
Всего с 01.01.90 по 01.07.97гг.	10 223	12 715	120 111	9 527	444 335	531 126	
Всего с 01.01.91 по 01.07.97гг.	8 178	10 898	120 111	3 419	159 456	190 603	
Всего с 04.02.93 по 01.07.95гг.	827	789	2130	10,1	471	563	
Всего с 01.01.95 по 01.07.97гг.	8,9	8,5	6,8	1,6	2,5	3,0	
Всего с 01.01.96 по 01.07.97гг.	2,3	2,3	2,0	1,2	2,3	2,8	

Динамика денежной массы, курса рубля и индексов инфляции в Беларуси и России в 1991-1997 гг.  
(масштаб логарифмический)



зился к концу 1994 г. до 15,2 и в России до 11,2% (диаграмма 1).

На всех этапах экономических реформ 1991-1994 гг. в Беларуси, равно как и в России, ставки денежного рынка имели реальные отрицательные значения, что вело к относительному сокращению срочных депозитов и вкладов как в структуре денежной массы, так и в пропорции к ВВП. Их доля во всей рублевой денежной массе Беларуси сократилась к концу 1994 г. до 16% против 40% в 1990 г. и до 3% в пропорции к ВВП.

Если исходить из того, что под жесткой монетарной политикой понимается совокупность действий правительства и центрального банка, обеспечивающих относительную стабильность обменного курса денег, номинальное изменение денежной массы в прямом соответствии с динамикой реального производства, а также превышение ставок денежного рынка над уровнем инфляции, то назвать таковой денежно-кредитную политику Национального банка в 1991-1994 гг. не представляется возможным в силу полного отсутствия в ней в этот период элементов монетаризма. Курс рубля непрерывно и существенно падал, при реальном сокращении производства производилась массивная денежная эмиссия, а ставки денежного рынка были гораздо ниже уровня инфляции.

Монетаристская политика в Беларуси началась в 1995 г., когда в рамках реализации первой в современной истории Беларуси Программы неотложных мер по макроэкономической и финансовой стабилизации Национальным банком были директивно повышены ставка рефинансирования и ставки банков по срочным депозитам. Впервые это произошло в марте-мае 1995 г. и с разной степенью успеха продолжалось до ноября 1996 г., после чего реальные процентные ставки по срочным депозитам вновь стали отрицательными (ставка рефинансирования — с июня 1996 г.).

С января 1995 по апрель 1996 гг. использовался и второй элемент монетаристской политики - стабильность курса национальной валюты, что принесло серьезный успех на первом этапе Программы (примерно до августа 1995 г.) и нанесло

значительный ущерб национальному экспорту в течение последующих 12 месяцев.

Денежная эмиссия составила за 1995 г. 9,2 трлн. руб., или в 3 раза больше, чем в 1994 г., что привело к росту среднегодовой номинальной денежной массы в 7,3 раза при превышении среднегодового уровня цен в 1995 г. к предыдущему году в 8,09 раза. Таким образом, в 1995 г. средняя рублевая денежная масса реально сократилась на 10,4%, в том числе масса настоящих денег (агрегат М-1) — на 17,5% при сокращении реального ВВП на 10,4%. В течение 1995 г. денежная масса возросла в 3,8 раза, рубль был девальвирован на 8,5% и инфляция составила 244%.

Следствием жесткой монетарной политики 1995 г. стало быстрое, десятикратное сокращение инфляции — с 39% в январе до 3,9% в декабре 1995 г. и снижение инфляционных ожиданий субъектов хозяйствования. Однако эта политика не была поддержана сопряженными мерами бюджетно-налоговой и в целом макроэкономической политики государства, в связи с чем уже в начале 1996 г. произошел отказ от ограничения денежной эмиссии, которая составила за год 8,3 трлн. руб., что привело к номинальному удвоению среднегодовой рублевой денежной массы и ее реальному росту на 34% (прирост денег М-1 - на 22%) на фоне среднегодовой девальвации белорусского рубля на 16% и увеличения реального ВВП на 2,6%.

В целом за два года, с января 1995 по декабрь 1996 гг., денежная масса в экономике увеличилась в 5,8 раза, рубль был девальвирован в 1,5 раза при падении его рыночных котировок в 2,6 раза, и индекс инфляции составил 4,8 раза. Таким образом, темп роста денежной массы превысил темп падения официального курса рубля в 3,9 раза, а внутренняя инфляция превысила девальвацию в 3,2 раза. В России денежная масса и инфляция синхронно возросли за указанный период в 2,9 раза и курс рубля понизился в 1,6 раза.

Последним этапом современной денежно-кредитной политики стало первое полугодие текущего года, в течение которого денежная масса и инфляция возросли в 1,4 раза и рубль девальвирован в 1,7 раза.

В итоге за весь период самостоятельной денежно-кредитной и валютной политики Республики Беларусь с февраля 1993 по июнь 1997 гг. рублевая денежная масса увеличилась в 827 раз (агрегат М-1 - в 789 раз), официальная девальвация составила 471 раз, падение рыночных котировок белорусского рубля - 563 раза и индекс инфляции - 2130 раз при общем сокращении реального ВВП примерно на 25%. За этот же период денежная масса в России возросла в 37 раз, девальвация составила 10 раз и индекс инфляции 92 раза.

Таким образом, при опережающей девальвации белорусского рубля в 47 раз и примерно одинаковом падении реального производства опережение инфляции над ростом денежной массы составило в Беларуси 2,7 раза и в России 2,5 раза, что отчетливо показывает одинаковую зависимость инфляции от динамики денежного предложения, несмотря на существенные различия в макроэкономической и в том числе денежно-кредитной политике двух стран.

Еще более показательным является тот факт, что при существенных различиях в макроэкономических и монетарных процессах Беларуси, России и на Украине уровень обеспеченности экономики настоящими деньгами (агрегат М-1) составил на конец 1996 г. 8,7% в Беларуси и России и 7,8% — на Украине. Параллельно с демонетизацией экономик трех стран широкое развитие получили взаимные неплатежи и денежные суррогаты, что было связано с реальным сокращением прибыли предприятий от реализации готовой продукции, являющейся главным источником зарабатывания новых денег (табл.2).

Всего за 1991-1996 гг. номинальная, т.е. инфляционная прибыль от реализации в целом по народному хозяйству Беларуси возросла на 25,5 трлн. руб., или в 18,7 тыс. раз. Денежные средства предприятий увеличились за это время на 15,6 трлн. руб., или в 16,8 тыс раз. Нетрудно подсчитать, что темп роста денежных средств предприятий составил 0,9 раза от темпа роста номинальной прибыли.

Если скорректировать номинальную прибыль на индекс-дефлятор ВВП, то ее реальное сокращение оценивается за 6 лет

в 3,5 раза (1,36 млрд. руб. в 1990 и в аналогичных ценах - 0,39 млрд. руб. в 1996 гг.). Произошло это по той причине, что реальная выручка от реализации сократилась за этот период примерно на 32-33%, в то время как реальные затраты производства - лишь на 24-25%. Откуда же могли появиться у предприятий реальные деньги, если издержки производства росли быстрее выручки от реализации, а сам объем производства существенно сократился?

Именно в неэффективности производства заключается причина демонетизации экономики Беларуси и других стран СНГ, так как авансированные предприятиям эмиссионные деньги только тогда ведут к увеличению монетизации, когда имеет место реальный, а не номинальный рост прибыли в целом по народному хозяйству.

В этом заключается и ответ на вопрос: какова природа взаимных неплатежей? При сокращении реальной прибыли и соответственно денежных средств предприятий они вынужденно наращивают дебиторско-кредиторскую задолженность и делают это в рамках инфляционных процессов тем масштабнее, чем больше растет уровень цен в экономике.

Монетизация ВВП по сумме денег и квази-денег составила в 1996 г. в Беларуси 15,2%, в России - 16,3% и на Украине - 11,6%, что подтверждает вывод о том, что в едином экономическом пространстве СНГ демонетизация экономики является интернациональной болезнью, вылечиться от которой возможно только путем поэтапного и системного реформирования производственно-финансовых и институциональных отношений, но никак не за счет массивированной эмиссии денег. В свете этого очевидным является и то, что без увеличения монетизации экономики России и других стран СНГ решение этой проблемы собственными усилиями предприятий Беларуси чрезвычайно затруднительно в силу относительно малого ее экономического потенциала. Вполне ясно, что при росте неплатежей российских предприятий белорусским предприятиям деньги на счетах последних не увеличатся.

Для сопоставления динамики важнейших макроэкономических показателей трех

Таблица 2

**Динамика номинальных и реальных показателей по народному хозяйству Беларуси**

	1991г.	1992г.	1993г.	1994г.	1995г.	1996г.
<b>НОМИНАЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ</b>						
<b>Выручка от реализации, млрд.руб.</b>	<b>14,3</b>	<b>174,6</b>	<b>2544</b>	<b>46283</b>	<b>215356</b>	<b>310112</b>
в разгах к предыдущему году	1,00	12,21	14,57	18,19	4,65	1,44
в разгах к 1991 г.	1,00	12,2	178	3237	15060	21686
<b>Себестоимость, млрд.руб.</b>	<b>10,9</b>	<b>128,9</b>	<b>1942</b>	<b>38223</b>	<b>183498</b>	<b>263686</b>
в разгах к предыдущему году	1,00	11,83	15,07	19,68	4,80	1,44
в разгах к 1991 г.	1,00	11,8	178	3507	16835	24191
<b>Прибыль от реализации, млрд.руб.</b>	<b>2,6</b>	<b>30,1</b>	<b>369</b>	<b>5116</b>	<b>18326</b>	<b>25491</b>
в разгах к предыдущему году	1,00	11,58	12,26	13,86	3,58	1,39
в разгах к 1991 г.	1,00	11,58	142	1968	7048	9804
<b>Рентабельность в %</b>	<b>23,9%</b>	<b>23,4%</b>	<b>19,0%</b>	<b>13,4%</b>	<b>10,0%</b>	<b>9,7%</b>
<b>Инфляция (дефлятор ВВП)</b>	<b>204%</b>	<b>1178,0%</b>	<b>1196,0%</b>	<b>2067,0%</b>	<b>747,0%</b>	<b>148,1%</b>
в разгах к 1991 г.	1,00	12	141	2912	21754	32218
<b>Денежные средства предприятий на конец года, млрд.руб.</b>	<b>1,5</b>	<b>8,7</b>	<b>123,2</b>	<b>1679</b>	<b>8784</b>	<b>12330</b>
в разгах к предыдущему году	1,00	5,65	14,16	13,63	5,23	1,40
в разгах к 1991 г.	1,00	5,65	80	1090	5704	8006
<b>РЕАЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ</b> (дефлированные по совокупному индексу цен ВВП)						
<b>Выручка от реализации, млрд.руб.</b>	<b>14,3</b>	<b>14,8</b>	<b>18,1</b>	<b>15,9</b>	<b>9,9</b>	<b>9,6</b>
в % к предыдущему году	100%	4%	22%	-12%	-38%	-3%
в % к 1991 г.	100%	4%	26%	11%	-31%	-33%
<b>Себестоимость, млрд.руб.</b>	<b>10,9</b>	<b>10,9</b>	<b>13,8</b>	<b>13,1</b>	<b>8,4</b>	<b>8,2</b>
<b>в доле от выручки</b>	<b>76,2%</b>	<b>73,8%</b>	<b>76,3%</b>	<b>82,6%</b>	<b>85,2%</b>	<b>85,0%</b>
в % к предыдущему году	100%	0,4%	26,0%	-4,8%	-35,7%	-3,0%
в % к 1991 г.	100%	0,4%	26,5%	20,4%	-22,6%	-24,9%
<b>Прибыль от реализации, млрд.руб.</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
<b>в доле от выручки</b>	<b>18,2%</b>	<b>17,2%</b>	<b>14,5%</b>	<b>11,1%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,2%</b>
в % к предыдущему году	100%	-1,7%	2,5%	-32,9%	-52,0%	-6,1%
в % к 1991 г.	100%	-1,7%	0,7%	-32,4%	-67,6%	-69,6%

стран приведем следующие данные за 1991-1996 гг. (см. пример).

	Беларусь	Россия	Украина
Индекс денежной массы М-1	7,5 тыс.раз	3 тыс.раз	7 тыс.раз
Индекс инфляции	85 тыс.раз	5,9 тыс.раз	166 тыс.раз
Индекс девальвации	92 тыс.раз	3,3 тыс.раз	109 тыс.раз
Монетизация в 1991 году	46,6%	61,2%	46,2%
Монетизация в 1996 году	8,7%	8,7%	7,8%
Уменьшение монетизации	5,4 раза	7 раз	5,9 раза
Реальный курс доллара США	78%	150%	125%
Реальный рост ВВП-	-35%	-52%	-57%
Уменьшение реального ВВП	1,5 раза	2,1 раза	2,3 раза

Как показывает детальный анализ этих цифр, за счет относительно большей девальвации белорусского рубля к концу 1996 г. Беларусь не только сохранила лучшую конкурентоспособность национального экспорта (и это характеризуется существенно меньшим, чем в России и на Украине реальным курсом доллара США), но, что более важно, относительно лучшие условия функционирования экспортного производства страны предопределили и меньшее падение объемов реального ВВП.

Тем не менее, относительно большие темпы роста денежной массы не защитили экономику Беларуси от демонетизации, так как ее уровень в первую очередь зависит от самой инфляции, имеющей обыкновение опережать темпы роста денежного предложения по причине множества прочих факторов.

К наиболее значимым из них следует отнести инфляционные ожидания предприятий и населения, которые формируются в результате демонстрации правительством или центральным банком страны намерений эмиссионной поддержки тех или иных государственных программ или государственного бюджета. В таких случаях инфляция может иметь место без реальной эмиссии денег, однако при проведении последовательной антиинфляционной политики подобные ожидания быстро прекращаются. В другом случае рост инфляционных ожиданий возникает в результате проведения государством политики административного ограничения цен на отдельные виды товаров и услуг, когда ре-

альное финансовое положение предприятий, производящих искусственно дешевую продукцию, свидетельствует о предопределенности неизбежного повышения цен для устранения их межотраслевого диспаритета.

Наиболее явно это проявилось в первом полугодии текущего года, когда несмотря на реальное увеличение денежной эмиссии на 36% по сравнению с первой половиной 1996 г. и реальный рост производства на 11%, инфляционный рост ВВП привел к уменьшению полугодовой монетизации по всей рублевой денежной массе на 0,7 пункта. Причиной этого стало резкое, на 15% реальное сокращение срочных рублевых депозитов и вкладов в составе денежной массы, вызванное политикой отрицательных процентных ставок и потерей покупательной способности денег.

В результате возросшей инфляции валовое обесценение уже существовавших у предприятий и населения денег достигло 8,2 трлн. руб. (35% средней за полугодие рублевой денежной массы) и превысило объем произведенной за полугодие денежной эмиссии (7,9 трлн. руб.). Для сравнения: во II и III кварталах 1996 г., когда в результате жесткой денежно-кредитной политики 1995 г. инфляционные ожидания и сам уровень инфляции достигли наименьших значений (1,5% в среднем за месяц), валовое обесценение денег не превысило 1,5 трлн. руб. (9% денежной массы) и оказалось меньше объема произведенной за тот период денежной эмиссии в 3,3 раза.

Некоторые экономисты не придают этому большого значения, считая, что ва-

жен реальный рост доходов населения и прибыли предприятий, а обесценение их денежных средств — явление неизбежное и привычное.

На самом деле такие взгляды циничны по отношению к подавляющей части населения, для которого обесценение наличных денег, полностью расходуемых до очередной получки или пенсии, является вопросом физического выживания.

Большая часть подобных экономистов исповедует идеи кейнсианства, приправленные тягой к тотальному государственному вмешательству в дела субъектов хозяйствования всех форм собственности, при этом не понимая той простой истины, что аккумуляция внутренних сбережений для инвестиций и экономического роста, а следовательно, и максимальная защита сбережений от обесценения, является одной из основ ортодоксальной и некейнсианской политики, равно как и любого другого направления в экономической теории и практике.

За 6 истекших лет номинальные доходы населения возросли в 54 тыс. раз, однако с коррекцией на инфляцию они сократились примерно на 26%. С учетом значительной их дифференциации среди различных групп населения реальные доходы основной части граждан страны сократились не менее чем в 2-3 раза. Этим и объясняется тот факт, что за 6 лет номинальные денежные средства населения увеличились всего на 10,7 трлн. руб., или в 5,2 тыс. раз, т.е. в 10 раз медленнее, чем суммарные номинальные доходы населения. При этом реальные денежные активы населения уменьшились в среднем в 14 раз, а в форме срочных рублевых депозитов и вкладов — в 13,5 раза. Если в среднем на душу населения к концу 1990 г. приходилось (в ценах до деноминации 1994 г.) по 686 руб. срочных депозитов и вкладов, то в 1996 г. в сопоставимых ценах этот показатель составил лишь 51 руб., что стало одним из решающих факторов потери банками долгосрочных кредитных ресурсов для финансирования инвестиционных проектов.

Исповедуя идеи стимулирования совокупного спроса и роста реального производства за счет масштабной денежной эмиссии

и пренебрегая защитой внутренних сбережений от обесценения, такие экономисты противоречат сами себе, так как способствуют реальному уничтожению источников инвестиций, созданных в предыдущие периоды, а следовательно, создают непреодолимые препятствия для возобновления процесса расширенного воспроизводства.

Опасность неумеренной денежной эмиссии и вызываемой ею инфляции заключается в том, что высокая инфляция блокирует не только процессы расширенного, но и простого производства, что наблюдается уже много лет.

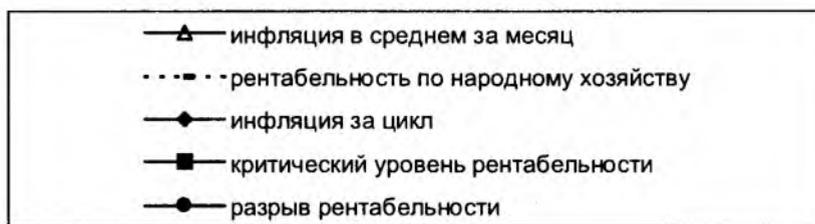
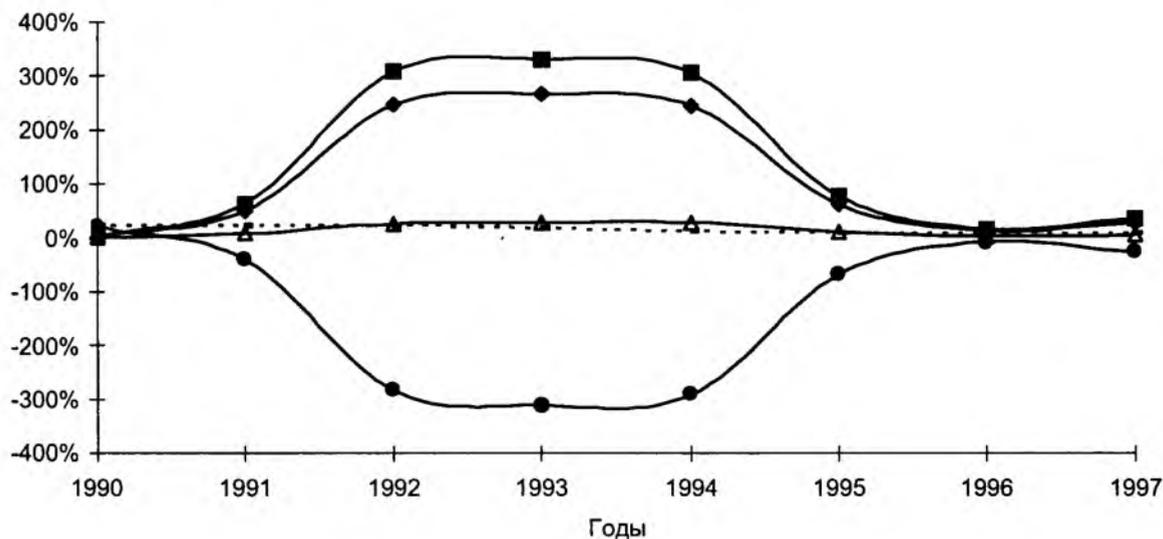
В самом общем виде это проявляется в разрыве фактической и критической рентабельности за период производственного цикла. В 1990 г. длительность такого цикла в среднем по народному хозяйству Беларуси составляла примерно 5,5 месяца и в 1996 г. уменьшилась примерно до 4,5 месяца, что связано с увеличением в ВВП доли производства услуг и сокращением доли производства товаров для конечного потребления (диаграмма 2).

В 1990 г. при среднемесячной инфляции 0,4% (за производственный цикл 2,3%) средняя по народному хозяйству рентабельность реализованной продукции составляла 24% и превышала критический уровень рентабельности, обеспечивающий возможность ведения простого воспроизводства, примерно в 9 раз.

В самые эмиссионные и соответственно инфляционные 1992-1994 гг., когда среднемесячная инфляция составляла 26-29% (за производственный цикл 240-260%), уровень критической рентабельности в среднем по народному хозяйству повышался до 300-330%, при котором фактическая рентабельность в 15-25% не могла не только обеспечить предприятиям сохранность собственных оборотных средств, но и вела к абсолютному проеданию основного капитала страны.

Единственным за все годы реформ периодом, когда фактическая рентабельность временно превысила критический уровень, оказались II и III кварталы 1996 г. — период, в котором инфляция была на уровне 1,5% в среднем за месяц. Именно в этот период и именно в силу создания государ-

**Динамика инфляции, фактической и критической рентабельности по народному хозяйству, разрыва рентабельности в 1991-1997 гг.**



ством условий для минимизации инфляции экономика страны получила импульс экономического роста, который произошел во второй половине 1996 и первом полугодии текущего годов. На прилагаемом графике абсолютно четко видно, что рост инфляции в текущем году грозит увеличением отрицательного разрыва между фактической рентабельностью и ее критическим уровнем, что с лагом во времени может подавить экономический рост, а в начале 1998 г. и привести к возобновлению спада реального производства.

Таким образом, высокая инфляция лишает экономику не только уже созданных ранее денег, но и препятствует зарабатыванию новых, необходимых для простого воспроизводства. Несвоевременная и не увязанная с общим ходом экономических процессов денежная эмиссия превращается из средства стимулирования совокупно-

го спроса и реального производства в фактор их стагнации и деинвестирования основного капитала.

Подводя итог всему вышеизложенному, следует помнить, что в любой экономике, в том числе в экономике Беларуси, первичным является материальное производство товаров и услуг, а не сфера денежного обращения.

Из первого вывода логически вытекает второй общеизвестный вывод, подтвержденный приведенными выше цифрами из истории отечественной экономики, — деньги в Беларуси, как и во всем мире, не могут стать стимулятором долгосрочного роста производства, они могут ему способствовать при проведении на относительно коротких отрезках времени профессионально грамотной денежно-кредитной политики, но могут (как это было в недалеком

прошлом) стать причиной стагфляции при неумеренной, не увязанной с реальным ростом производства денежной эмиссии.

В целях предупреждения подобных негативных процессов в будущем необходимо отказаться от популистских, узковедомственных подходов в решении макроэкономических проблем путем эмиссионного кредитования экономики, что требует перехода на неинфляционное финансирование дефицита государственного бюджета и сокращения масштабов эмиссионного кредитования отраслей—чистых импортеров.

Необходимость такой политики вытекает из того, что повторение девальвации, проведенной в начале текущего года, в дальнейшем не должно иметь места, так как при высокой степени открытости экономики Беларуси девальвация является чрезвычайно дорогостоящим средством повышения конкурентоспособности национального экспорта и восстановления пропорций между темпами роста денежной массы в национальной валюте и темпами роста поступлений иностранной валюты на внутренний рынок от экспорта товаров и услуг.

Лучшим средством предупреждения роста реального эффективного курса белорусского рубля и вызываемого этим снижения конкурентоспособности национального экспорта является не девальвация, а уменьшение инфляции до уровня не выше, чем в странах - важнейших партнерах по внешнеэкономической деятельности, и прежде всего в России.

Самым здоровым методом восстановления уровня монетизации экономики является денежная эмиссия в результате покупки центральным банком страны иностранной валюты, вырученной предприятиями от экспорта товаров и услуг. В текущем году этот процесс интенсивно протекает в России, начался он и на Украине, где новая национальная валюта стала надежным инструментом расчетов и платежей. Имеет место он и в Беларуси, что позволило увеличить за первое полугодие чистые иностранные активы банковской системы на 31%, в том числе чистые активы Нацио-

нального банка в 1,5 раза. Есть все основания рассчитывать на то, что при ограничении эмиссионного кредитования отраслей—чистых импортеров отечественный экспорт сохранит свои позиции и укрепит положительные тенденции первого полугодия. Это не только избавит страну от необходимости ползучей девальвации, но и создаст условия для роста монетизации ВВП.

Именно развитие экспортного потенциала определено в качестве первейшего приоритета государственной экономической политики на период до 2000 г. Важно не забывать этого при решении всех остальных, объективно второстепенных по отношению к развитию экспорта экономических задач.

В условиях, когда в экономике страны продолжается изменение структуры производства и цен, что ведет к перманентной инфляции, ее удержание в рамках до 10-15% за год наиболее оптимально путем ограничения масштабов денежного предложения и выведения ставок денежного рынка на положительные реальные значения.

В противном случае эффект от девальвации, заключающийся в повышении конкурентоспособности и эффективности экспорта, может быть быстро сведен к нулю посредством эмиссионного кредитования отраслей - чистых импортеров и связанного с этим увеличения инфляционного и девальвационного потенциала.

Время резких и непредсказуемых колебаний в экономической политике государств СНГ истекает. В странах-партнерах ценой больших потерь достигнута финансовая стабилизация, которая создает условия для возобновления экономического роста и его благотворного влияния на внешнеэкономическую деятельность предприятий Беларуси. Не изменив в сторону умеренности и стабильности макроэкономическую и денежно-кредитную политику, наша страна рискует стать "горячей экономической точкой" СНГ и Восточной Европы, что не прибавит ей политического веса и не поможет в решении собственных экономических проблем.

