

Ж.В.Бобровская

ПРАКТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ В УСЛОВИЯХ СТАНОВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКИ ИННОВАЦИОННОГО ТИПА

Аннотация: Определены особенности и проблемные аспекты валютной политики Республики Беларусь, рассмотрены и проанализированы этапы эволюции действовавших в стране валютных режимов, выработаны основные перспективные направления развития валютной политики.

Ключевые слова: валютная политика, валютная система, открытая экономика, внешние шоки, курсообразование, валютный режим, валютный рынок, валютный курс, девальвация, золото-валютные резервы.

MONETARY POLICY PRACTICALITIES OF THE REPUBLIC OF BELARUS IN INNOVATION ECONOMY

Abstract: Peculiarities and problematic aspects of monetary policy of the Republic of Belarus are determined. Evolution stages of the exchange rate regimes implemented by the country are considered and analyzed. Basic challenging mainstreams of the monetary policy development are worked out.

Keywords: monetary policy, monetary system, open economy, external shocks, exchange rate formation, exchange rate regime, exchange market, rate of exchange, devaluation, gold and currency reserves.

* Статья поступила в редакцию 23 мая 2012 г.

Эффективная и гибкая политика в валютной сфере приобретает принципиальное значение в условиях глобализации, которая существенно повышает степень влияния внешних факторов (шоков) на национальную экономику Республики Беларусь.

В настоящее время сформирована и функционирует валютная система, которая основана на современной правовой базе, способствует обеспечению в стране экономической безопасности и устойчивого экономического роста, а также активной интеграции республики в мировую валютную систему. Структура валютной системы Беларуси соответствует принципам построения и включает все основные элементы национальных

валютных систем развитых стран мира, находится в постоянном развитии, взаимосвязи и взаимозависимости. Выбор инструментов и механизмов валютной политики зависит от степени открытости экономики, темпов роста ВВП, характера проводимой денежно-кредитной и бюджетной политики, уровня развития фондового рынка, структуры банковской системы, темпов инфляции, величины золотовалютных резервов, состояния платежного баланса, условий развития бизнес-среды, конкуренции и других факторов.

Развитие и трансформация глобальных финансовых, товарных и кредитных рынков, обострение конкуренции, мировые экономи-

ческие кризисы не могут не влиять на экономику Беларуси – полноправного и активного субъекта международного разделения труда и международной торговли. Республика Беларусь осуществляет экспортно-импортные операции со 188 странами мира. Товары поставляются на рынки 145 государств и импортируются из 171 страны. Основные торговые партнеры: Российская Федерация – 43,7 % всего товарооборота, Нидерланды – 7,2 %, Украина – 6,6 %, Германия – 5,1 %, Латвия – 3,7 %, Китай – 3,2 %, Польша – 2,9 %, Бразилия – 2,4 %, Венесуэла – 1,9 %, Италия – 1,5 %.

Экономика Республики Беларусь имеет одну из самых высоких степеней «открытости» среди европейских стран и стран СНГ. Ограниченность сырьевых ресурсов, существенная «технологическая» составляющая производства и экономики в целом, значительная доля экспорта и импорта в

ВВП (внешнеторговый оборот составляет от 120 % до 130 % ВВП), влекут за собой высокий уровень чувствительности денежно-кредитного и валютного рынков страны к внешним шокам.

Мировая практика свидетельствует о том, что приоритетную роль в рамках государственной валютной политики в странах с открытой экономикой играет курсовая политика (особенно в периоды экономических кризисов), и Беларусь не является исключением.

Целью политики курсообразования в нашей стране является поддержание стабильного и предсказуемого курса белорусского рубля к иностранным валютам. Ориентиры курсовой политики рассматриваются в контексте монетарного регулирования и формулируются в основных направлениях денежно-кредитной политики на очередной год.



Рисунок 1 – Сферы регулирования денежно-кредитной, валютной политики и политики курсообразования

Источник: Совершенствование политики курсообразования в условиях перехода к инфляционному таргетированию / Н. Колотончик // *Банкаўскі веснік*. – 2007. – № 25. – С. 32–39.

За последнее десятилетие в рамках курсовой политики Республики Беларусь можно выделить 4 основных этапа развития режимов валютного курса:

I этап – режим «скользящей фиксации» курса белорусского рубля к российскому рублю (2001–2004 гг.).

II этап – режим «жесткой привязки» белорусского рубля к доллару США (2005–2008 гг.).

III этап – режим привязки курса белорусского рубля к корзине валют (2009–2011 гг.).

IV этап – применение режима «управляемого плавления» курса белорусского рубля (с октября 2011 г.).

Первый этап эволюции политики курсообразования характеризовался позитивными результатами, достигнутыми в валютной сфере и повышением доверия к национальной валюте. Данный прорыв явился следствием мер, предпринятых в период 2001–2004 гг. и позволивших осуществить переход от системы множественных валютных курсов к единому (2001 г.). На данном этапе поддерживалась прогнозная динамика официального обменного курса и стабильность рыночных котировок национальной денежной единицы, обеспечивался эффективный контроль проведения валютных операций. Национальный банк активно проводил либерализацию валютного законодательства и валютных отношений, которая преследовала цель регулирования платежного баланса страны и увеличения притока иностранных инвестиций, в этот период было отменено 6 видов валютных ограничений из 21, которые применялись в начале 2001 г. Ключевым фактором валютной политики данного периода явилась реформа валютного законодательства: приняты Закон Республики Беларусь от 22.07.2003 г. № 226-З «О валютном регулировании и валютном контроле» и «Правила проведения валютных операций», утв. Постановлением Правления Национального банка от 30.04.2004 г. № 72, которые структурировали и усовершенствовали нормы валютного законодательства страны. Проведение Национальным банком жесткой денежно-кредитной политики с одновременным применением валютного режима «скользящей фиксации» явились главными факторами положительных тенденций в валютной сфере. Как следствие, белорусский рубль за 2005 г. укрепился к российскому рублю – на 3,9 %, доллару США – на 0,8 %, инфляция снизилась до 10,3 %, а сальдо текущего счета платежного баланса впервые за всю историю независимой Беларуси сложилось положительным в размере 296,4 млн долл. США.

Второй этап с «жесткой привязкой» белорусского рубля к доллару США начался в 2005 г. и обуславливался необходимостью дальнейшего снижения инфляции, сдерживания инфляционных и девальвационных ожиданий населения и субъектов хозяйствования, а также стремлением к минимизации валютных рисков. Постепенный, а с 2007 г. окончательный отказ от привязки к российскому рублю был связан с усилением взаимных колебаний двух основных мировых валют

на международных финансовых рынках, что влияло на волатильность курса белорусского рубля по отношению к российскому и затрудняло проведение оперативной и эффективной курсовой политики. Кроме того, переход к режиму «жесткой привязки» к доллару США и использование политики валютного курса как номинального якоря, был оправдан высокой степенью открытости экономики и зависимостью внутреннего потребления от импорта, существенным влиянием курсовых колебаний на инфляцию и высокой степенью долларизации экономики (к 2005 г. инвалютные депозиты составляли около 40 % общего объема депозитов в системе коммерческих банков). Прирост индекса потребительских цен за 2005 г. и 2006 г. составил 10,3 % и 7 %, соответственно, в сравнении с 2003 г. – 28,4 % и 2004 г. – 18,1 %. Золотовалютные резервы увеличились за 2005 г. до 1,3 млрд долл. США, за 2006 г. – до 1,4 млрд. Отечественные товары на международных рынках стали более конкурентоспособны в результате понижения реального эффективного обменного курса белорусского рубля в 2006 г. на 2,6 %.

Вместе с тем в 2006 г. начали формироваться негативные тенденции во внешнеэкономическом секторе экономики вследствие опережающего прироста импорта товаров (33,5 %) над экспортом (23,3 %), отрицательное сальдо текущего счета платежного баланса составило 2 617,1 млн долл. США (в 2007 г. прирост импорта товаров составил 22,5 %, а экспорта 10,4 %, отрицательное сальдо увеличилось до 4335,1 млн долл.). Национальный банк начал проводить экспансионистскую денежно-кредитную политику с активным кредитованием государственных проектов и программ, что повлекло негативную трансформацию взаимосвязи денежно-кредитного и валютного секторов экономики (ставка рефинансирования снизилась с 01.01.2005 г. до 01.01.2009 г. с 17 % до 12 % годовых, задолженность по кредитам на поддержку госпрограмм к концу 2009 г. составила более 30 трлн рублей или 41 % общей кредитной задолженности банкам). Вместе с тем в этот период активно реализовывалась программа наращивания доходов населения для достижения целевых социальных ориентиров. В период с 2004 по 2006 гг. показатель роста реальной заработной платы превышал рост ВВП (сравнивались показатели к 01.10.2011 г.).

Одной из причин роста отрицательного сальдо платежного баланса и повышения

спроса на иностранную валюту со стороны субъектов хозяйствования и населения в начале 2007 г., явилось повышение цен на импортируемые из России энергоносители (что определило рост дефицита внешней торговли в 2 раза) и новые условия торговли продуктами нефтепереработки.

С целью сокращения спроса на иностранную валюту Национальный банк ужесточил ряд валютных ограничений для субъектов внешнеэкономической деятельности: снижен лимит суммы проводимых резидентами авансовых платежей в пользу нерезидентов, ограничен доступ субъектов хозяйствования к приобретению валюты на внутреннем валютном рынке для предоставления финансовых займов нерезидентам и др. Принятие ряда мер в рамках денежно-кредитной и валютной политики и получение от Российской Федерации кредита в размере 1,5 млрд долл. США позволило со второй половины 2007 г. отменить ряд валютных ограничений.

В конце 2008 г. стратегически негативное влияние на внутренний валютный рынок Республики Беларусь, оказал глобальный мировой финансово-экономический кризис. Падение спроса на белорусские товары на внешних рынках повлекло сокращение поступления экспортной валютной выручки (в 4 кв. 2008 г. на 58 %). Глобальные внешние шоки явились причиной следующих тенденций:

– за 2008 г. отрицательное сальдо внешней торговли товарами достигло 6,1 млрд долл. США и превысило уровень 2007 г. на 50,1 %;

– рост спроса на валюту, так называемая «валютная атака», со стороны субъектов хозяйствования (сальдо чистого спроса на иностранную валюту в 2008 г. составило 3,8 млрд долл. США) и населения (только за 4 квартал 2008 г. – 1,3 млрд долл. США);

– сокращение золотовалютных резервов страны за 2008 г. с 4,2 млрд до 3 млрд долл. США (в национальном определении), что составило 0,9 месяца импорта товаров и услуг (минимальный размер ЗВР, принятый в мировой практике – 3 месяца импорта).

Третий этап эволюции политики курсообразования непосредственно связан с влиянием мирового финансово-экономического кризиса на экономику и банковскую систему Беларуси. Валютная политика в данный период была направлена на повышение эффективности использования режима курсообразования. Национальный банк скорректировал курс белорусского рубля

и перешел к новому режиму валютного курса. Для восстановления ценовой конкурентоспособности белорусского экспорта и выравнивания сальдо внешней торговли и платежного баланса страны 2 января 2009 г. осуществлена единовременная девальвация белорусского рубля по отношению к доллару США в размере 20,5 %. Девальвация явилась главным условием получения кредита от МВФ по программе stand-by в размере 2,5 млрд долл. США. В целом за 2009 г. республика привлекала в общей сумме 9,2 млрд долл. США внешних заимствований за счет различных источников, которые позволили за год нарастить золотовалютные резервы до 6 млрд долл. США (в национальном определении). С начала 2009 г. осуществлен переход к использованию нового механизма курсообразования – привязки обменного курса белорусского рубля к стоимости корзины иностранных валют, в которую вошли в равных долях доллар США, евро и российский рубль. Иностранные валюты, сформировавшие состав корзины, доминировали на валютном рынке страны и фактически определяли номинальный эффективный курс белорусского рубля к валютам стран-основных торговых партнеров Республики Беларусь. В процессе использования данного механизма обеспечивалась стабильность обменного курса белорусского рубля и его изменение в заданных границах к стоимости корзины иностранных валют (+/-10 %) по отношению к началу 2009 г. Стоимость корзины валют рассчитывалось как среднее геометрическое величины двусторонних обменных курсов белорусского рубля к доллару США, евро и российскому рублю на определенную дату. Снижение обменного курса белорусского рубля к одной из валют, входящих в корзину, вследствие ее усиления на мировом рынке, компенсировалось укреплением национальной денежной единицы к другим иностранным валютам, включенным в корзину. Новый режим валютного курса повысил гибкость и эффективность валютной политики в рамках реагирования на изменение ситуации на внешних финансовых рынках и предоставил возможность более оперативно и взвешенно учитывать волатильность курсов основных мировых валют и сглаживать колебания эффективного курса рубля. Курс белорусского рубля к стоимости корзины иностранных валют за 2009 г. девальвировался на 8 %, т.е. в рамках установленного коридора, были предприняты

меры по дедолларизации экономики в т.ч. сокращено количество операций, при которых законодательно разрешалось использование иностранной валюты между резидентами, а с середины 2009 г. с целью ограничения валютных рисков населения, приостановлено кредитование физических лиц в иностранной валюте. За 2009 г. на внутреннем валютном рынке чистый спрос на иностранную валюту сократился в сравнении с 2008 г. на 15,3 % и составил 3,6 млрд долл. США. В условиях кризисных изменений рынков увеличилась нагрузка на внебиржевой валютный рынок покупки-продажи валют, оборот которого в 2009 г. в сравнении с 2008 г. вырос в 3 раза.

В 2010 г. курсовой политике также отводилась доминирующая роль в достижении главной цели валютной политики – обеспечение стабильности национальной валюты. В 2010 г. установлен коридор изменения стоимости корзины иностранных валют $\pm 10\%$ от центрального значения, сложившегося на начало года. Курс белорусского рубля в 2010 г. сохранился в рамках установленных колебаний. Международные золотовалютные резервы страны к началу 2011 г. достигли 6,6 млрд долл. США.

Со второго полугодия 2010 г. ситуация на внутреннем валютном рынке характеризовалась ухудшением состояния платежного баланса и нарастанием спроса на иностранную валюту со стороны субъектов хозяйствования и населения. Отрицательное сальдо торгового баланса за 2010 г. составило 9,6 млрд долл. США, чистый спрос на иностранную валюту со стороны субъектов хозяйствования увеличился в сравнении с предыдущим годом в 1,9 раза и населения в 1,8 раза. Национальный банк осуществлял активные интервенции на валютном рынке, золотовалютные резервы только за 1 квартал 2011 г. сократились на 1,4 млрд долл. США, т.к. именно за счет них Национальный банк поддерживал стабильность национальной валюты. Фактически с

начала 2011 г. экономика и банковская система страны функционировали в условиях множественных валютных курсов. Основной объем валютных сделок в данный период приходился на внебиржевой рынок.

С целью сохранения золотовалютных резервов Национальным банком было принято решение о приостановлении интервенций на наличном валютном рынке.

В 2011 г. коридор изменения стоимости корзины иностранных валют был установлен в пределах $\pm 8\%$ от центрального значения. Для повышения гибкости курсовой политики и обеспечения выхода на единый равновесный курс белорусского рубля на всех сегментах внутреннего валютного рынка в мае 2011 г. были расширены допустимые границы колебаний стоимости корзины иностранных валют до $\pm 12\%$. Одновременно осуществлена девальвация белорусского рубля по отношению к стоимости корзины иностранных валют в размере 54,4 %, что сопровождалось адекватными мерами по ограничению бюджетных расходов и ужесточением денежно-кредитной политики. Ставка рефинансирования Национального банка за 2011 г. выросла с 10,5 % до 45 % годовых. Национальным банком было полностью прекращено эмиссионное кредитование государственных программ, а рефинансирование банков стало осуществляться исключительно посредством стандартных операций регулирования ликвидности. Национальный банк временно приостановил предоставление банкам кредитов под залог закладных и сократил до 7 дней сроки рефинансирования банков посредством двусторонних операций и операций на открытом рынке.

В связи с превышением объема выданных населению льготных кредитов на строительство жилья и принятых обязательств по их предоставлению, в 2011 г. временно приостановлено льготное кредитование жилищного строительства.

Кредитование госпрограмм



Рисунок 2 – Структура кредитной задолженности в рамках предоставления средств на кредитование государственных проектов и программ

В 2011 г. было принято решение кредитовать только высокоэффективные проекты, имеющие высокую степень готовности и подлежащие вводу в эксплуатацию в 2011 г., а также в ряде случаев изменить условия кредитования организаций при реализации ранее принятых государственных программ в части установления рыночных ставок по кредитам.

В целях обеспечения устойчивости белорусского рубля и увеличения объема продаваемой валютной выручки Указом Президента Республики Беларусь № 326 от 25.07.2011 г. «О некоторых вопросах обязательной продажи иностранной валюты» отменен ряд льгот по обязательной продаже 30 % валютной выручки и расширен перечень иностранных валют, подлежащих обязательной продаже субъектами хозяйствования на внутреннем валютном рынке (добавлены 10 позиций).

Для снижения давления на биржевом рынке иностранных валют в 2011 г. биржевой сбор, подлежащий уплате участником торгов по операциям покупки иностранной валюты, был повышен с 0,0095 % до 2 % от суммы сделки. В рамках комплекса мер по выходу на единый равновесный курс белорусского рубля Национальный банк в сентябре 2011 г. ввел новый порядок совершения валютно-обменных операций на внутреннем валютном рынке, в соответствии с которым открылась дополнительная торговая сессия на ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Курс покупки и продажи валюты на дополнительной торговой сессии стал устанавливаться по результатам фиксинга исходя из спроса и предложения. На основной торговой сессии ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» осуществлялись продажа банками валюты в счет обязательной продажи экспортной выручки (в рамках домицилирования) и покупка банками иностранной валюты для оплаты лекарственных средств, изделий медицинского назначения, а также оплаты за поставленные в республику природный газ и электроэнергию. Кроме того, в целях повышения заинтересованности субъектов хозяйствования-резидентов в наращивании экспорта услуг и поступления валютной выручки, Национальный банк предоставил возможность проведения расчетов в иностранной валюте на территории страны при оказании услуг физическим лицам-нерезидентам. Банки республики внедрили авторизированный порядок продажи иностранной валюты населению.

С 20 октября 2011 г. (*IV этап*) Национальный банк перешел к новому режиму валютного курса – «управляемое плавание» курса национальной валюты. Механизм применения данного валютного режима реализуется в процессе установления курса белорусского рубля по отношению к стоимости корзины иностранных валют по результатам фиксинга на основе спроса и предложения, складывающихся на единой торговой сессии на ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Курс фиксинга на единой торговой сессии является официальным курсом Национального банка. Интервенции Национального банка как в иностранной валюте, так и в белорусских рублях осуществляются исключительно для сглаживания отдельных колебаний курса белорусского рубля. Границы колебаний стоимости корзины валют на 2011 г. не устанавливаются. Режим «управляемого плавания» способствует притоку иностранной валюты и устраняет факторы, препятствующие ее предложению на бирже: обязательная продажа части экспортной выручки субъектами хозяйствования по курсу ниже рыночного, который устанавливался на основной торговой сессии, и налогообложения разницы между официальным курсом Национального банка и рыночным курсом, который складывался на дополнительной торговой сессии на ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Выбор режима валютного курса как «управляемое плавание» обусловлено значительной степенью открытости белорусской экономики и зависимостью от изменений на мировых товарных и финансовых рынках, а также волатильностью курсов основных мировых валют. Избранный валютный режим – «управляемое плавание» позволяет принимать превентивные, своевременные и адекватные меры по нивелированию влияний волатильности курсов мировых валют на экономику Республики Беларусь и создавать стабильные условия для внешнеэкономической деятельности.

Предпринятые меры повлекли положительные тенденции в валютной и денежно-кредитной сферах – ставка рефинансирования Национального банка за 5 месяцев 2012 г. снизилась с 45 % до 34 % годовых, золотовалютные резервы по состоянию на 01.05.2012 г. увеличились до 9,5 млрд долл. США (в национальном определении), сальдо внешней торговли товарами за 1 квартал 2012 г. сложилось положительным в размере 830,2 млн долл. США.

В ближайшей перспективе курсовая политика должна быть направлена на сдерживание инфляции, повышение конкурентоспособности отечественных экспортеров и поддержание в стране финансовой стабильности. Политика курсообразования ориентируется на сглаживание конъюнктурных колебаний внутреннего валютного рынка и минимизацию последствий внешних шоков от колебания обменных курсов основных мировых валют. Таргетирование обменного курса белорусского рубля в условиях открытой экономики Республики Беларусь является достаточно эффективным механизмом обеспечения конкурентоспособности белорусского экспорта на международных рынках. Таким образом, инструмент обменного курса в перспективе сохранит достаточную значимость в монетарном передаточном механизме. В перспективе прогнозируется сохранить привязку обменного курса белорусского рубля к стоимости корзины иностранных валют. Вместе с тем возможна корректировка механизма привязки обменного курса белорусского рубля к стоимости корзины иностранных валют. В дальнейшем валютная корзина должна постоянно пересматриваться в целях соответствия долей используемых валют их

долям в совместной торговле Республики Беларусь и стран торговых партнеров. Одной из главных задач национальной валютной политики является недопущение снижения государственных золотовалютных резервов и их наращивание (за счет недолговых инструментов, которые в н.в. составляют около 70 % объема ЗВР) до величины – 3 месяца импорта товаров и услуг, а также достижение полного покрытия международными резервами краткосрочного внешнего долга страны (в н.в. покрытие составляет около 35 %), что обеспечит необходимый уровень внешнеэкономической безопасности страны. С целью активной интеграции в мировую экономическую систему в перспективе прогнозируется смягчать и постепенно снимать валютные ограничения и обременения на операции текущего характера.

В условиях ограниченной конвертируемости белорусского рубля, взаимосвязь валютной и денежно-кредитной политики должна укрепляться по мере экономического роста на основе существенного смещения акцента в пользу канала «процентной ставки» и усиления роли процента как самого цивилизованного инструмента среди инструментов денежно-кредитной и валютной политики развитых стран.