

УДК 336.743(476)

*С.Д. КОЛЕСНИКОВ*

# **СИНХРОНИЗАЦИЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ И ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

Общэкономические цели любого государства – достижение устойчивого экономического роста, высокого уровня занятости, стабильности цен, внешнеэкономического равновесия, сбалансированности бюджета, а также увеличение

заработной платы и доходов населения. Однако достижение одновременно важнейших целей экономического развития даже в индустриально развитых странах представляется достаточно сложной проблемой, поскольку макроэкономическое равновесие периодически нарушается, что связано с экономическими циклами и различными внешними шоками. Поэтому в зависимости от складывающейся экономической ситуации данный процесс носит поэтапный характер. После определения общеэкономических целей развития страны формируются цели валютного регулирования, затем – промежуточные целевые показатели, а на последнем этапе осуществляется разработка инструментов реализации валютного регулирования.

Валютное регулирование, с одной стороны, должно обеспечивать достижение макроэкономических целей, с другой стороны, решать дополнительные специфические задачи валютной политики. Так, валютный курс в странах с переходной экономикой (особенно в малых странах с открытой экономикой, к которым относится и Республика Беларусь) используется в качестве якоря для замедления инфляционных процессов и стабилизации цен. Одновременно изменение реального курса является одним из важнейших инструментов поддержания конкурентоспособности национальной экономики и внешнеэкономического равновесия. Поэтому в странах с переходной экономикой в начале рыночных преобразований имеет место значительное отклонение (занижение) рыночного обменного курса по отношению к паритетному. В дальнейшем укрепление обменного курса позволяет увеличивать заработную плату и доходы в долларовом эквиваленте. В частности, Программой социально-экономического развития Республики Беларусь на 2001 – 2005 г. в качестве одной из целевых установок предусматривается рост средней заработной платы в стране к концу прогнозного периода до 250 долларов США.

Важнейшими целями валютного регулирования белорусской экономики являются: поддержание стабильного и предсказуемого обменного курса, обеспечение конвертируемости белорусского рубля по текущим операциям, снижение уровня долларизации денежной массы и повышение уровня монетизации экономики, сближение уровня рыночного и паритетного курсов белорусского рубля к российскому и доллару США и т.д. В основных направлениях денежно-кредитной политики на 2005 г. в качестве главных целей денежно-кредитной политики в части валютного регулирования конкретизируются: защита и обеспечение устойчивости и стабильности белорусского рубля, использование его в качестве номинального якоря сдерживания инфляции, снижение официального обменного курса белорусского рубля к российскому не более 2,4% (контрольный показатель) и к доллару США не более 3,4% (индикативный показатель), некоторое повышение (не более 6%) реального эффективного обменного курса белорусского рубля (в среднегодовом исчислении) к валютам стран – основных торговых партнеров, совершенствование системы валютного регулирования и контроля, дальнейшее сближение и унификация валютного законодательства и условий функционирования валютных рынков Республики Беларусь и Российской Федерации [1].

В качестве промежуточных целевых показателей, которые определяются в процессе формирования валютного регулирования, как правило, могут использоваться: изменение номинального и реального обменных курсов, увеличение валютных резервов с доведением последних в перспективе до 100% денежной базы, предельное увеличение денежной массы, рост внутреннего кредита, кредитная эмиссия Национального банка, изменение денежной базы, приток иностранных инвестиций и др.

На заключительном этапе формирования валютного регулирования определяются важнейшие его инструменты, основными из которых являются: валютный курс, валютные ограничения, валютные резервы, обязательная продажа валютной выручки, валютные интервенции, дисконтная политика и др. Применение инструментов валютного регулирования, в свою очередь, должно синхронизироваться во взаимосвязи с другими инструментами государственного регулирования, прежде всего денежно-кредитными, налогово-бюджетными, таможенно-тарифными, ценовыми и т.д.

Среди основных денежно-кредитных регуляторов, используемых в Республике Беларусь, следует отметить: ставки рефинансирования, нормативы обязательных резервов, операции с ценными бумагами на открытом рынке и нормативы банковской деятельности (минимальный уставной фонд, собственный капитал, ликвидность, кредитные риски и т.д.). Наряду с этим также используются административные ограничения, лимиты на прирост денежной массы, лицензии, льготирование процентных ставок и налогообложения прибыли банков, ограничения маржи для коммерческих банков и процентных ставок на межбанковском рынке, коммерческих банков и по целевым кредитам и др. Посредством регулирования норматива обязательных резервов осуществляется контроль за совокупной денежной массой в стране, что отражается на уровне инфляции и курсе национальной валюты. Операции на открытом рынке, как и ставки рефинансирования, приводят к изменению денежного предложения и процентных ставок, тем самым оказывая влияние на ряд инструментов валютного регулирования.

В настоящее время одним из ключевых блоков в системе государственного регулирования являются регуляторы налогово-бюджетной политики, через которые аккумулируется и перераспределяется порядка 45% ВВП. К важнейшим налогово-бюджетным регуляторам относятся: налоги и платежи, государственные доходы и расходы, налоговые льготы, бюджетные субсидии и т.д. Значительное влияние на совокупный уровень расходов в экономике и, следовательно, на уровень ВВП оказывают государственные расходы (государственные закупки и трансфертные платежи). Другой компонент налогово-бюджетной политики – налогообложение – воздействует на стоимость товаров, услуг и факторов производства, оказывая влияние на стимулы и поведение хозяйствующих субъектов. Считается, что рост налоговых ставок лишь до определенного предела поддерживает рост налоговых поступлений, затем этот рост замедляется, либо идет такое же плавное снижение доходов бюджета и даже резкое их падение. Когда налоговая ставка достигает определенного уровня, снижается предпринимательская инициатива, сокращаются стимулы к расширению производства, уменьшаются доходы, подлежащие налогообложению, часть налогоплательщиков уходит из легального в теневой сектор экономики. Поэтому регуляторы налогово-бюджетной политики оказывают существенное влияние на уровень инфляции, денежную массу, ставку процента и курс национальной валюты.

Таможенно-тарифное регулирование наиболее полно характеризуется общим уровнем таможенного обложения, включая налоговые таможенные платежи (ставки таможенных пошлин, акцизов и т.д. по отдельным видам товаров), неналоговые таможенные платежи (таможенное оформление, хранение и т.д.), прочие обязательные платежи (пени, штрафы и т.д. за просрочку или неуплату таможенных платежей и др.). Изменение цен из-за таможенных платежей влияет как на относительное предложение, так и на относительный спрос, что, в свою очередь, приводит к изменению потоков экспорта и импорта, изменяя платежный баланс и курс национальной валюты.

Что касается экспортно-импортной деятельности, то главной задачей государства по-прежнему является выработка эффективной внешнеэкономической стратегии, определение направлений развития экспортного потенциала, оказание содействия отраслям и предприятиям в развитии экспортных производств, в том числе и в осуществлении финансирования соответствующих экспортных программ. При этом государство должно руководствоваться преимущественно экономическими методами, но в тоже время не отказываться полностью от административных рычагов во взаимосвязи с инструментами валютного регулирования.

Среди важнейших ценовых регуляторов следует отметить складывающиеся ценовые пропорции между различными видами цен, установление фиксированных и регулируемых цен на продукцию естественных монополий и отдельные социально значимые товары и услуги, меры по регулированию цен предприятий-монополистов и т.д.

Учитывая, что валютное регулирование в ближайшие годы должно способствовать макроэкономической стабилизации, прежде всего в части сокращения уровня инфляции до умеренных темпов (порядка 3-8% в год), позволяющего нормализовать производственно-инвестиционные процессы, активизировать структурную перестройку экономики и в перспективе перейти к эффективному устойчивому экономическому росту, то при этом необходимо создание соответствующих внутренних и внешних предпосылок.

Из существующих основных подходов к макроэкономической стабилизации (посредством монетарных инструментов, инфляционного таргетирования и на основе валютного курса) наиболее приемлемым для Республики Беларусь в сложившихся условиях представляется использование валютного курса, что позволит при правильном сочетании и синхронизации с другими инструментами государственного регулирования снивелировать негативные последствия его укрепления для конкурентоспособности реального сектора экономики.

В основу же стабилизационной монетарной стратегии положен постулат о наличии устойчивой взаимосвязи между инфляцией и промежуточным целевым показателем – денежной массой. Вместе с тем даже для индустриально развитых стран с рыночной экономикой достаточно сложно определить изменение, с одной стороны, спроса на деньги, с другой стороны – темпов роста реального ВВП. Скорость обращения денежной массы может существенно варьироваться, а в отдельных случаях – в течение краткосрочного периода. Так, скорость обращения денежной массы ( $M_3$ ) в отдельные годы в США изменялась на 7%, в Великобритании – на 18% [2, с. 40]. Кроме этого, достаточно сложно при таргетировании денежной массы адекватно учесть изменение соответствующих мультипликаторов, длительности лага, связанного с расширением денежной массы, и влияние последней на другие целевые показатели. Точное определение динамики реального ВВП проблематично из-за циклического развития экономики, изменчивости внутренней и внешней конъюнктуры, сезонных колебаний и т.д.

Поэтому данный подход к макростабилизации на основе контроля соответствующих денежно-кредитных показателей почти не используется даже в странах ОЭСР. Еще труднее этот подход реализовать в странах с переходной экономикой, где скорость обращения денежной массы, динамика ВВП, другие целевые и промежуточные параметры неустойчивы и могут существенно изменяться в течение относительно небольших временных интервалов. В свою очередь, использование жестких рестриктивных мер (например, ограничение денежной массы, высокие процентные ставки, увеличение норм обязательных резервов) негативно влияет на производственно-инвестиционную активность реального

сектора экономики, усугубляет трансформационный спад производства или сдерживает экономический рост и ухудшает другие параметры социально-экономического развития.

Проблемы реализации монетарных подходов к макростабилизации привели в 90-е годы ряд стран к практическому применению инфляционного таргетирования, при котором в качестве основного параметра использовался целевой уровень инфляции [3]. Для достижения данной установки центральными банками применялись все инструменты монетарной политики. Обеспечение выполнения других целей макроэкономической политики (повышение уровня занятости, доходов, заработной платы и др.) и промежуточных ориентиров (денежная масса, обменный курс и др.) не являлось первоочередным, и в случае их несоответствия приоритет отдавался достижению предусмотренного целевого параметра инфляции.

Таргетирование инфляции осуществляется по определенной методике, включая соответствующие подходы к прогнозированию инфляции, выбору индекса цен для таргетирования и точечных значений инфляционной цели или допустимых диапазонов колебаний инфляции, подбору адекватных монетарных инструментов и исследованию степени их эффективности с учетом возможных отклонений от цели в случае возникновения особых обстоятельств. Несмотря на близость подходов к инфляционному таргетированию, в отдельных деталях могут существовать определенные различия между странами при их применении.

Вместе с тем успешная реализация макроэкономической стабилизации на основе инфляционного таргетирования связана с наличием определенных условий, которые в настоящее время отсутствуют в той или иной мере в Республике Беларусь. Прежде всего это касается относительной независимости Национального банка и высокой степени доверия к проводимой им монетарной политике, что является основным гарантом выполнения основной целевой установки при свободе выбора адекватного инструментария денежно-кредитной системы.

Необходимо отметить, что проведение макроэкономической стабилизации посредством инфляционного таргетирования требует отказа от некоторых целей макроэкономической и монетарной политики, препятствующих или затрудняющих достижение основной цели, – заданного или объявленного уровня инфляции. Прежде всего это относится к поддержанию экономического роста на основе приоритетного кредитования государственных программ и других форм финансирования реального сектора экономики, обеспечению ускоренного роста заработной платы и доходов населения, сокращению безработицы, улучшению внешнеторгового равновесия, условий покрытия дефицита бюджета и обслуживания государственного долга. Таким образом, в случае использования инфляционного таргетирования в Республике Беларусь не могут быть одновременно реализованы основные цели макроэкономической политики на краткосрочную и среднесрочную перспективу.

Важным условием успешной реализации центральным банком политики инфляционного таргетирования представляется также существование развитых финансовых рынков, что характерно для стран с устоявшейся рыночной экономикой, отличающихся определенной макроэкономической стабильностью и относительно невысокими кредитными и валютными рисками. Республика Беларусь в плане развития финансовых рынков существенно отстает от других стран с переходной экономикой, хотя в последнее время рынок государственных ценных бумаг развивается более быстрыми темпами, что связано в первую очередь с отказом с 2004 г. от кредитования дефицита госбюджета посредством льготных эмиссионных кредитов Национального банка.

Поскольку при инфляционном и монетарном таргетировании отдельные оперативные цели могут совпадать, то в этом случае разница между двумя подходами к макростабилизации заключается в том, что в отличие от инфляционного таргетирования, направленного на достижение конечной цели (сокращение инфляции до определенного уровня), при использовании монетарного подхода Национальному банку необходимо обеспечивать достижение установленных промежуточных целей. При отсутствии указанной взаимосвязи инфляционное таргетирование, осуществляемое монетарными методами, не даст преимуществ по сравнению с другими антиинфляционными стратегиями.

Таким образом, проведенный анализ подходов к макростабилизации на основе кредитно-денежных инструментов и посредством таргетирования инфляции свидетельствует как об отдельных проблемах и трудностях использования их в условиях Беларуси, так и возможных негативных последствиях для реального сектора экономики и дальнейшего поддержания экономического роста, достижения других провозглашенных целевых установок социально-экономического развития страны.

Учитывая, что в настоящее время инфляция (по среднегодовому ИПЦ) в Республике Беларусь является наиболее высокой среди стран СНГ (в 2003 г. составляла 28,4% при 12% в Российской Федерации, 5,2% в Украине, 6,4% в Казахстане, 17,1% в Таджикистане и 11% в среднем по странам СНГ) [4, с. 168], одной из важнейших целей макроэкономической и валютной политики в стране по-прежнему является сокращение уровня инфляции (несмотря на ее снижение в 2004 г. до 18,1%) [5, с. 99]. При этом следует учитывать, что резкое сокращение инфляции (например, с использованием жестких финансовых ограничений) может привести к невыполнению или ограничению использования других целей макроэкономической политики (рост доходов и заработной платы, увеличение инвестиций и др.).

С учетом вышеизложенного предлагается использование подхода к макростабилизации в Республике Беларусь на основе валютного курса как наиболее адекватного в условиях сложившегося в последние годы относительного макроэкономического равновесия и обеспечивающего с наименьшими издержками достижение поставленных целей на ближайшую и среднесрочную перспективу. Отклонение рыночного обменного курса от паритетного, наблюдающееся в настоящее время в большей степени, чем в других странах с переходной экономикой, не окажет значительного негативного влияния на конкурентоспособность белорусской экономики, т.к. существует определенный резерв по его постепенному сближению.

С одной стороны, укрепление валютного курса приведет к удешевлению импорта сырья, энергоресурсов и комплектующих, что будет способствовать сокращению инфляции за счет издержек производства. Здесь же важным элементом является удешевление импорта оборудования для ускорения модернизации и структурной перестройки унаследованного Республики Беларусь устаревшего (физически и морально) производственного потенциала, который к тому же не отвечает современной структуре внутреннего и внешнего спроса. В условиях более низкой инфляции и стабильности, предсказуемости валютного курса снизятся процентные ставки по кредитам, валютные и инвестиционные риски, что, в свою очередь, опять-таки приведет к сокращению издержек производства и инфляции.

С другой стороны, стабилизацию на основе валютного курса предлагается подкрепить синхронизацией с другими инструментами макроэкономической политики с целью нейтрализации возможного негативного влияния на конкурен-

тоспособность реального сектора экономики. Необходимой мерой в первую очередь является сокращение уровня налогообложения (прежде всего за счет фонда оплаты труда, внешнеэкономической деятельности, сокращения или ликвидации оборотных налогов). Переход с 01.01.2005 г. на взимание НДС по принципу страны назначения в торговле с Российской Федерацией увеличит поступления в бюджет, создавая условия для сокращения уровня налогообложения по другим налогам. Следует отметить целесообразность включения в состав затрат при определении базы налога на прибыль всех обоснованных издержек (расходы по дополнительному социальному страхованию, развитию товаропроизводящей сети, рекламе, представительские и др.). Кроме этого, в области таможенно-тарифного регулирования необходимо сократить импортные пошлины на сырье и упростить структуру таможенных пошлин. Вместе с тем сокращение налоговой нагрузки потребует пересмотра отдельных бюджетных расходов, в том числе и в части поддержки убыточных предприятий и отдельных секторов экономики.

Значительные резервы повышения конкурентоспособности реального сектора экономики можно извлечь при ускорении институциональных и структурных преобразований (реструктуризация, акционирование, приватизация и др.), улучшении делового климата (сокращение административных барьеров, преград и др.), привлечении иностранных инвестиций и т.д. В случае ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры отдельные цели макроэкономической политики (экономический рост, увеличение доходов и заработной платы и др.) могут быть пересмотрены. При этом в качестве приоритетных должны сохраняться: поддержание стабильности валютного курса белорусского рубля и цен, рост инвестиций в модернизацию устаревшего производственного потенциала, что, в свою очередь, позволит сохранить макроэкономическую сбалансированность, приостановить негативную тенденцию в области воспроизводственных процессов в белорусской экономике.

Укрепление белорусского рубля будет способствовать росту заработной платы и доходов в долларовой эквиваленте, что является одной из важнейших целей экономической политики в краткосрочной и среднесрочной перспективе. Чтобы сохранить сложившееся макроэкономическое равновесие, часть прироста доходов будет изыматься через опережающее увеличение стоимости и расширение платности отдельных видов услуг. Поэтому предлагается наряду с выделением базовой инфляции (непосредственно зависящей от денежно-кредитной и валютной политики) определять также долю прироста ИПЦ за счет неторгуемой группы услуг для более адекватного обоснования роста реального курса белорусского рубля и оценки последствий его влияния на конкурентоспособность белорусской продукции.

В качестве индикаторов для оценки степени равновесия валютного курса в целях недопущения его резкого форсированного укрепления рекомендуется использовать динамику изменения чистых валютных резервов Национального банка и банковской системы, экспорта и импорта, сальдо текущего счета платежного баланса, соотношение купленной и продаваемой валюты юридическими и физическими лицами, изменение структуры денежной массы, вкладов в белорусских рублях, иностранной валюте и т.д.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2005 год // Банकाўскі веснік. – 2004. – № 27. – С. 2-12.
2. Родионов С.С., Бабичева Ю.А. Денежно-кредитное регулирование капиталистической экономики. – М.: Финансы и статистика, 1991. – 176 с.

3. **Моисеев С.** Инфляционное таргетирование: международный опыт и российские перспективы // Вопросы экономики. – 2000. – № 9. – С. 88-105.
4. Экономика стран СНГ в 2003 г. (по данным национальных статистических служб) // Общество и экономика. – 2004. – № 2. – С. 166-191.
5. Министерство статистики и анализа Республики Беларусь. Социально-экономическое положение Республики Беларусь. – Январь-декабрь 2004. – Мн., 2004. – 244 с.

### SUMMARY

*Currency regulation together with state regulation is to ensure the achievement of macroeconomic objects and to solve the main problems of national currency policy.*