

# Ориентиры монетарной политики



Денежно-кредитное регулирование: учебное пособие / О.И. Румянцева [и др.]; под ред. О.И. Румянцевой. – Минск: БГЭУ, 2011. – 461 с.

Процессы, протекающие в денежно-кредитной сфере, выступают одним из важнейших объектов государственного регулирования, поскольку любое нарушение сбалансированности денежного оборота оказывает негативное воздействие на экономику в целом – на динамику важнейших макроэкономических показателей, устойчивость экономического роста.

Важнейшей целью осуществляемой в последние годы в Беларуси денежно-кредитной политики было обеспечение стабильности и предсказуемости обменного курса национальной валюты. Однако по итогам 2010 года приток валюты в страну от экспорта не достиг докризисного уровня. Объем валютной выручки от экспорта в прошлом году составлял лишь 64 % от объема экспортной выручки, полученной в 2008 году; отрицательное сальдо торгового баланса составило минус 9,6 млрд. долларов. Поэтому недостаток валюты в стране государство было вынуждено покрывать за счет иных источников – привлечения внешних кредитов, размещения еврооблигаций. В начале 2011 года ситуация на валютном рынке осложнилась, так как поступление валюты в страну не покрывало возрастающие потребности, обусловленные в том числе и ростом недоверия населения к политике денежных властей.

С целью поддержания обменного курса белорусского рубля к корзине валют в рамках установленного коридора в условиях значительного уменьшения объема международных резервных активов страны (с 6,2 млрд. долларов на 1 января 2011 года

Издательским центром Белорусского государственного экономического университета в 2011 году под редакцией кандидата экономических наук О.И. Румянцевой выпущено учебное пособие «Денежно-кредитное регулирование». В подготовке издания принимал участие большой творческий коллектив авторов – преподаватели кафедры денежного обращения, кредита и фондового рынка БГЭУ, кафедры финансовой и банковской экономики БГУ, а также специалисты Национального банка Республики Беларусь.

до 4,2 млрд. долларов на 1 июля 2011 года в национальном определении) Национальный банк Республики Беларусь вынужден был расширить использование валютных ограничений, была проведена девальвация обменного курса белорусского рубля. Все это свидетельствует о важности государственного регулирования процессов, протекающих в денежно-кредитной сфере, необходимости дальнейшего повышения его эффективности.

При подготовке пособия были учтены возможные концептуальные подходы к организации денежного обращения в стране, его роль в развитии экономики. Так, раздел I «Теоретико-методологические основы денежно-кредитного регулирования» включает в себя рассмотрение основных методологических подходов к выбору концепции денежно-кредитной политики, сущности и функций денежно-кредитного регулирования, его видов, в целом системы, организуемой государством для регламентации действий в данной сфере, места денежного обращения в механизме денежно-кредитного регулирования. Большое внимание уделено вопросам регулирования денежного обращения. Авторами рассмотрены понятия денежной массы и денежной базы, сущность коэффициента монетизации экономики, факторы, определяющие скорость денежного обращения.

Представляет интерес проведенный специалистами анализ динамики коэффициента монетизации. В Беларуси данный коэффициент, рассчитанный как по рубле-



вой, так и широкой денежной массе, имел в последние годы достаточно низкие значения. В 2007–2010 годах в стране наблюдалось некоторое повышение коэффициента монетизации экономики (отношения показателя денежной массы в национальном определении к ВВП) – с 13,4 % в 2007 году до 16 % в 2010 году. Для сравнения: в России коэффициент монетизации экономики по М2 в 2010 году составил 39,1 %.

Развитие многих государств мира показывает устойчивую связь низких показателей коэффициента монетизации с высокими темпами инфляции и соответственно высокими темпами денежной эмиссии. Для сохранения стабильности в денежной сфере у нас в стране большое значение имеет поддержание необходимого уровня обеспеченности денежными средствами сделок в реальном секторе экономики.

В разделе II «Методы и инструменты денежно-кредитного регулирования» приведена классификация методов денежно-кредитного регулирования, представлены основные методы и инструменты центральных банков зарубежных стран (процентная политика, фонд обязательных резервов, регулирование обменного курса национальной валюты и др.). Сосредоточено внимание на кредитах центрального банка в системе денежно-кредитного регулирования; охарактеризованы методы, используемые при регулировании ликвидности банковской системы. Здесь авторы достаточно подробно рассмотрели постоянные механизмы регулирования ликвидности банковской системы, а также операции центрального банка на открытом рынке.

Практические аспекты разработки и реализации денежно-кредитной политики, а также систему денежно-кредитного регулирования Национального банка освещает раздел III «Система денежно-кредитного регулирования Республики Беларусь». Они включают особенности проведения Национальным банком процентной и эмиссионной политики, формирования фонда обязательных резервов, регулирования текущей ликвидности банковской системы и так далее.

Подчеркивается важнейшая функция ставки рефинансирования – передача своеобразного «сигнала» от Национального банка к субъектам экономики. Изменяя ставку рефинансирования в ту либо иную



В Центральном хранилище Национального банка Республики Беларусь

сторону, Нацбанк указывает соответствующее направление изменения процентной и всей денежно-кредитной политики в сторону смягчения либо ужесточения. Особенно ярко вышеназванная зависимость проявилась в условиях финансово-экономического кризиса в начале 2009 года, когда Национальный банк резко изменил ставку рефинансирования (с 10,25 % на 1 июля 2008 года до 12 % на 17 декабря 2008 года и до 14 % на 8 января 2009 года). В 2011 году ставка рефинансирования повышалась шесть раз, с 10,5 % до 20 %. Авторы обращают внимание на то, что очень важным аспектом при реализации эмиссионной политики является формирование структуры эмиссии.

Необходимо отметить, что в Беларуси в течение последних лет реализовывалась модель денежной политики, построенной в основном на пассивном следовании изменениям платежного баланса. Другими словами, организация денежного оборота в большей степени основывалась на увеличении экспортной валютной выручки. Слабые стороны денежно-кредитной политики, построенной в зависимости от валютных поступлений, стали очевидны в условиях проявления последствий мирового экономического кризиса. При изменении рыночной конъюнктуры и сокращении поступления валюты в страну сузились возможности наращивания валютных резервов и автоматически затормозилась рублевая эмиссия. За счет уменьшения темпов роста экспорта и поступления валюты в страну сократился источник ресурсов, который позволял коммерческим банкам выдавать рублевые кредиты – валютные средства, выкупленные у экспортеров центральным банком в свой резерв.

Для преодоления зависимости от валютных поступлений необходимо, чтобы денежная политика была ориентирована на развитие реального сектора экономики. В такой ситуации огромное значение приобретает совершенствование механизмов рефинансирования (внутренних механизмов денежно-кредитного предложения) коммерческих банков, что будет способствовать решению проблемы дефицита инвестиционных кредитов промышленными предприятиями и налаживанию полноценного денежного обращения в интересах развития национальной экономики и уменьшит влияние валютного фактора на регулирование денежного обращения.

В разделе также рассмотрена система курсообразования, используемая в нашей стране. Так, начиная с 2009 года Нацбанк перешел к реализации нового режима курсообразования – использованию механизма привязки курса белорусского рубля к корзине иностранных валют (доллар США, евро и российский рубль). Валютный коридор позволяет более точно прогнозировать экономическую ситуацию и тем самым значительно снижать риск в процессе осуществления внешнеэкономических операций, что является достаточно стабилизирующим фактором для всей экономики страны.

При подробном анализе практических аспектов регулирования обменного курса авторами объективно правильно обращается внимание на то, что важное значение для регулирования валютного курса белорусского рубля и проведения соответствующих валютных операций Национальным банком, а также для обеспечения экономической безопасности страны имеет уровень государственных золотовалютных резервов. На 1 января 2010 года государственные золотовалютные резервы (или международные резервные активы) Беларуси, рассчитанные по методике МВФ, составили 5,6 млрд. долларов, на 1 января 2011 года – 5,03 млрд. долларов, на 1 июля 2011 года – 4,15 млрд. долларов. Уменьшение объема золотовалютных резервов было обусловлено погашением внешних и внутренних обязательств в валюте Нацбанком и Совмином Республики Беларусь.

Международные резервные активы выступают основным источником проведения валютных интервенций центральным банком, поэтому в перспективе необходимо их значительное наращивание. В соответствии с Основными направлениями денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2011 год увеличение международных резервных активов в текущем году должно составить около 1 млрд. долларов. Предполагается, что основными факторами такого роста должны стать привлечение прямых иностранных инвестиций на чистой основе, а также выравнивание ситуации во внешней торговле товарами и услугами за счет повышения эффективности и конкурентоспособности национальной экономики. Важным изложенным в III разделе направлением выступают особенности проведения операций на рынке ценных бумаг.

В филиале  
№ 606 АСБ  
«Беларусбанк»  
г. Дзержинска



Достаточно подробно в пособии рассмотрены действующая система банковского надзора в Беларуси, а также система организации Нацбанком платежей и расчетов. Сделан акцент на вопросах регулирования оборота наличных денег в нашей стране.

Актуальным является выделение в разделе нового направления деятельности центральных банков по сравнению с их традиционными функциями государственных регулирующих органов и операторов собственных платежных систем – наблюдение за платежными системами. Центральные банки для его организации используют ряд документов, обобщающих международный опыт в данной области.

Основной акцент при анализе специфики функционирования платежных систем сделан на необходимости использования ключевых принципов, которые рассматриваются как минимальные унифицированные стандарты в области построения высокоэффективных платежных систем. На данных принципах основано их внедрение во всех странах, независимо от того, является ли экономика этих государств развитой, переходной или развивающейся. МВФ и Всемирным банком рекомендовано центральным банкам провести самооценку национальных платежных систем на соответствие этим принципам и использовать полученные результаты для определения стратегии развития.

Таким образом, цели, поставленные коллективом авторов при написании учебного пособия «Денежно-кредитное регулирование», – изучение общих закономерностей организации разработки и осуществления денежно-кредитной политики, формирование комплексного представления о действующей в настоящее время в Беларуси системе денежно-кредитного регулирования, которая является неотъемлемой составной частью общего механизма регулирования рыночной экономики – были полностью достигнуты. Изучение вышеназванного пособия позволит получить представление о сущности и перспективах развития механизма денежно-кредитного регулирования, сформировать теоретическую основу знаний, необходимых в практической деятельности.

**Марина МАРКУСЕНКО,**  
кандидат экономических наук, доцент