

УДК 336

**Шахнович Яна Валерьевна**

студентка 2 курса факультета экономики и  
бухгалтерского учета

**Научный руководитель – Платоненко Елена Ивановна**

заведующий кафедрой бухгалтерского  
учета и контроля, к.э.н., доцент

УО «Гродненский государственный аграрный университет»  
(г. Гродно, Республика Беларусь)

## **ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ ДЕНЕЖНО- КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

**Аннотация.** В статье рассматриваются основные направления денежно-кредитного регулирования в Республике Беларусь, приводятся основные экономические показатели, а также приоритетные направления совершенствования денежно-кредитной политики на ближайшую перспективу.

**Ключевые слова:** макроэкономическое регулирование, денежно-кредитная политика, инфляция, процентная ставка по кредитам, потребительские цены, денежная масса.

Большое влияние на осуществление денежно-кредитного регулирования на современном этапе оказывают необходимость преодоления негативных последствий мирового финансового кризиса и ухудшение внешнеэкономической деятельности Республики Беларусь. В качестве основных целей выступают снижение инфляции, стабилизация национальной валюты, повышение эффективности платежной и банковской систем, обеспечение сбалансированности торгового и платежного баланса.

Правовой основой монетарной политики нашей страны являются Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь, ежегодно утверждаемые Президентом Республики Беларусь по представлению Национального банка и Правительства Республики Беларусь. В этом документе определяются цели, показатели, инструменты монетарного регулирования на год.

Реализация самостоятельной денежно-кредитной политики Республики Беларусь фактически началась в 1993 году, а в 1994 году была закреплена юридически. 1990-е годы были периодом перехода от командно-административной системы к рыночным принципам ведения хозяйства, либерализации ценообразования и внешнеторговой деятельности, периодом становления и формирования национальной монетарной системы. За эти годы были решены многие сложные проблемы: преодоление гиперинфляции, неконтролируемой девальвации, административного определения обменного курса и др.

Денежно-кредитная политика Беларуси вплоть до 2014 г. носила весьма мягкий характер и была направлена на поддержание предприятий, функционирующих в режиме мягких бюджетных ограничений. И если до 2008-2009 гг. она приводила в основном лишь к дестабилизации инфляционной ситуации без существенного нарушения внешнего макроэкономического равновесия (во многом благодаря благоприятной внешней конъюнктуре), то в последующие годы начали обостряться многие другие макроэкономические дисбалансы. В первую очередь это относится к торговому балансу и состоянию внешней задолженности. Поэтому отказ от мягкой проэмиссионной денежно-кредитной политики был своевременным и объективно необходимым.

Изменение денежно-кредитной политики с 2015 г. положительно повлияло на инфляционную ситуацию, курс национальной валюты, состояние внешнеэкономической сферы.

В 2020 г. национальная экономика столкнулась с целым рядом непредвиденных вызовов. Среди основных: снижение внешнего и внутреннего спроса вследствие пандемии коронавируса, ослабление российского рубля к доллару США, рост инфляционно-девальвационных ожиданий, а также снижение доверия к банковской системе. Развитие ситуации во многих случаях требовало принятия нестандартных решений. В этих условиях Национальный банк осуществлял гибкую монетарную политику, направленную, с одной стороны, на максимальную поддержку банками реального сектора экономики, с другой – на сохранение макроэкономической сбалансированности и сдерживание инфляции [4].

2021 год характеризовался оживлением международной торговли после событий 2020 г., когда пандемия COVID-19 стала серьезным вызовом для всего мирового сообщества. Одновременно началось восстановление деловой активности в мире и в странах – основных торговых партнерах Республики Беларусь [5]. В складывающихся условиях важно было найти разумный компромисс в мерах макроэкономического регулирования, обеспечивающий в краткосрочном периоде приемлемые темпы роста цен и деловой активности в стране. Ведь безусловное достижение установленного на 2021 г. целевого параметра по инфляции на уровне не более 5% из-за переноса повышенного внешнего инфляционного фона во внутреннюю экономику привело бы к экономическому спаду, что негативно отразилось бы на уровне доходов и занятости населения. В этой связи денежно-кредитная политика в 2021 г. была направлена, с одной стороны, на сдерживание инфляционных процессов, с другой – на сохранение финансовой стабильности и поддержку экономики [5].

Рассматривая 2022 год, отметим, что деятельность Национального банка в 2022 г. во многом определялась широким спектром внутренних и внешних вызовов, с которыми пришлось столкнуться в этот период национальной экономике и финансовому сектору. Значимое влияние на экономические процессы в Беларуси продолжала оказывать совокупность

сформировавшихся до 2022 г. тенденций в развитии мировой экономики, сопровождавшемся сбоями в цепочках поставок вследствие пандемии и повышенным внешним проинфляционным фоном. Ускорение инфляционных процессов в мире потребовало от ведущих экономических центров отказа от сверхмягкой денежно-кредитной политики и ее постепенного ужесточения. К неблагоприятным факторам, имевшим место в 2021 г., в начале 2022 г. добавился целый ряд новых, связанных преимущественно с усилением санкционного давления. Среди них – множественные ограничительные меры в отношении белорусского финансового сектора, закрытие ряда традиционных рынков сбыта, блокировка товарных потоков и запрет на транзит белорусской продукции. На этом фоне наблюдались всплески негативных ожиданий как среди населения Республики Беларусь, так и среди субъектов хозяйствования. В основном они проявлялись через повышенный спрос на иностранную валюту, а также через изменение сберегательных процессов. В совокупности все эти факторы потребовали от государственных органов реализации широкого комплекса мер, направленных на минимизацию негативного воздействия санкций, обеспечение макроэкономической сбалансированности и расширение поддержки белорусской экономики [1].

В 2023 г. основной целью деятельности Национального банка оставалось поддержание ценовой стабильности как важнейшего фактора наращивания экономическими агентами долгосрочных сбережений и инвестиций и, соответственно, создания условий для устойчивого экономического развития страны. По итогам 2023 г. согласованные действия Национального банка и Правительства Республики Беларусь обеспечили выполнение целевого параметра по инфляции (рисунок 1).



Рисунок 1 – Динамика потребительских цен, в годовом выражении [2]

Прирост потребительских цен составил 5,8% при целевом ориентире 7-8%. При этом цены и тарифы, входящие в расчет базовой инфляции, за год приросли на 3,8%. На протяжении большей части 2023 года динамика инфляционных процессов в Республике Беларусь формировалась под воздействием следующих факторов: снижения инфляционных ожиданий; адаптации логистики поставок товаров иностранного производства на

внутренний рынок к новым условиям; динамики потребительских цен в Российской Федерации; укрепления белорусского рубля по отношению к российскому рублю – валюте основного торгового партнера; снижения мировых цен на сырье и продовольствие.

На динамику цен потребительского рынка также оказывала влияние внедренная Правительством Республики Беларусь в октябре 2022 г. система регулирования цен. Она ограничила практику учета в ценообразовании неоправданно завышенных рисков и издержек.

Сложившаяся комбинация благоприятных экономических условий позволила банковской системе на протяжении всего 2023 г. обеспечивать максимально возможную помошь в адаптации белорусских производителей к сложным экономическим реалиям.

С начала 2023 г. на фоне замедления инфляции ставка рефинансирования была поэтапно снижена на 2,5 п. п. и составила в июне 9,5 % годовых. С июля ее уровень оставался неизменным в связи с ожидаемым ускорением роста цен на фоне ослабления влияния дезинфляционных факторов.

Также в течение всего 2023 г. действовало решение Национального банка о приостановлении его регулярных операций по изъятию и предоставлению ликвидности банкам. Как следствие, в условиях устойчивого избытка рублевой ликвидности в банковском секторе процентные ставки на денежном рынке находились на низком уровне. Так, ставка МБК в среднем за 2023 г. составила 1,95%. В целом это способствовало уменьшению стоимости кредитных ресурсов. Средняя процентная ставка по новым кредитам банков, предоставленным юридическим лицам в белорусских рублях, уменьшилась с 14,3 % годовых в среднем за 2022 г. до 8,5 % годовых в 2023 г. (рисунок 2).

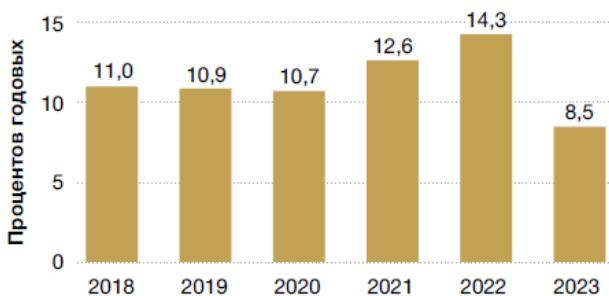


Рисунок 2 – Средняя процентная ставка по новым кредитам юридическим лицам, в белорусских рублях [2]

Средняя процентная ставка по новым кредитам, предоставленным физическим лицам, уменьшилась с 12,5 % годовых в среднем за 2022 г. до 10,3 % годовых в 2023 г. В совокупности вышенназванные факторы способствовали быстрому нарастанию спроса на кредитные ресурсы со стороны субъектов хозяйствования и населения. При этом в 2023 г. продолжились тенденции, связанные с изменением валютной структуры

спроса на заемные средства. Для снижения валютных рисков организации ускоренными темпами сокращали задолженность по кредитным ресурсам, номинированным в иностранных валютах недружественных стран, и предъявляли повышенный спрос на ресурсы в национальной валюте. Как следствие, кредитование экономики осуществлялось банками преимущественно в белорусских рублях. За 2023 г. требования банков к экономике в национальной валюте увеличились на 35,4% (рисунок 3).



Рисунок 3 – Прирост требований банков к экономике, в годовом выражении [2]

С учетом валютного финансирования требования к экономике приросли на 19,1%. Это существенно выше аналогичных показателей 2022 г. и полностью соответствует прогнозным параметрам 2023 г.

Общий объем кредитной поддержки реального сектора экономики со стороны банков в 2023 г. достиг 144,6 млрд. рублей в рублевом эквиваленте, что на 29,1% больше, чем за 2022 г., из них субъектам хозяйствования выдано 131,5 млрд. рублей. Существенно вырос долгосрочный кредитный портфель банков. Объем выданных долгосрочных кредитов прирос на 47,4% и по итогам 2023 г. составил 27,3 млрд. рублей, в том числе в национальной валюте – 24,1 млрд. рублей.

В результате проводимая денежно-кредитная политика наряду с мерами Правительства Республики Беларусь способствовала нарастанию в 2023 г. экономической активности в стране (рисунок 4).



Рисунок 4 – Темпы роста макроэкономических показателей, в реальном выражении [2]

За отчетный год ВВП Беларуси увеличился в реальном выражении на 3,9% (при снижении в 2022 г. на 4,7%). При этом промышленность в сопоставимых ценах приросла на 7,7%, сельское хозяйство – на 1,1%. Прирост инвестиций в основной капитал за отчетный год составил в сопоставимых ценах 14,8%. Розничный товарооборот вырос на 8,5%, чему во многом способствовала положительная динамика доходов населения. В 2023 г. в реальном выражении заработная плата работников выросла на 11%, рост располагаемых денежных доходов населения за 11 месяцев составил 6,1%.

Вместе с тем расчеты показывают, что в конце 2023 г. влияние на инфляцию со стороны внутреннего спроса изменило свою направленность – со сдерживающего на стимулирующее, прежде всего через высокую потребительскую активность. Оценивается, что в декабре 2023 г. динамика внутреннего спроса обусловила порядка 0,6 п.п. годового прироста базовой инфляции (для сравнения: в июне 2023 г. – минус 0,2 п.п.). Одновременно с этим проводимые опросы фиксируют повышение ожидаемой населением в последующие 12 месяцев инфляции с 10,9% в июне 2023 г. до 11,5% в декабре 2023 г.

Определенные риски для макроэкономической сбалансированности несет в себе фактическая динамика денежного предложения, которая сформировалась в результате удовлетворения банками повышенного спроса на кредитные ресурсы со стороны субъектов хозяйствования и физических лиц. За 2023 г. прирост средней широкой денежной массы составил 28,1%, в том числе прирост средней рублевой денежной массы – 35,4%. По фиксированному курсу декабря 2022 г. прирост средней широкой денежной массы за отчетный год составил 16,7% (рисунок 5).



**Рисунок 5 – Динамика средней широкой денежной массы, в годовом выражении [2]**

Фактическая динамика показателей денежного предложения существенно определила прирост ключевых макроэкономических показателей в реальном выражении. Сохранение на протяжении длительного времени подобного отклонения, как показывает практика, неизбежно приводит к накоплению макроэкономических дисбалансов. В будущем они могут проявиться через усиление давления на валютный рынок и курс белорусского рубля, повышенный спрос на потребительском рынке, раскручивание инфляционно-девальвационной спирали, ухудшение показателей устойчивости банковского сектора.

С целью обеспечения макроэкономической сбалансированности Национальный банк в конце 2023 года начал принимать меры по усилению антиинфляционного характера денежно-кредитной политики. Для этого Правлением Национального банка 13 декабря 2023 г. приняты решения о постепенном возобновлении работы ряда монетарных инструментов. В частности, с начала года вновь проводятся операции по регулированию ликвидности банков. Постоянно доступные операции будут снова осуществляться в форме кредитов и депозитов. Процентная ставка по депозиту овернайт установлена на уровне 4 % годовых, ставка по кредиту овернайт – на уровне 10,5 % годовых. Операции на открытом рынке на аукционной основе будут проводиться по мере необходимости для сглаживания колебаний текущей ликвидности банков. Также в целях закрепления процессов девалютизации экономики с 1 января 2024 г. норматив отчислений банков и небанковских кредитно-финансовых организаций в фонд обязательных резервов от привлеченных средств в иностранной валюте повышен на два процентных пункта и установлен на уровне 18% [3].

В совокупности принятые меры способствовали решению задач, стоящих перед Национальным банком и банковским сектором в 2024 г. (таблица 1).

Таблица 1 – Задачи на 2024 год

Ценовая стабильность	
Прирост потребительских цен в %, декабрь 2024 г. к декабрю 2023 г.	Не более 6
Прирост широкой денежной массы в %, декабрь 2024 г. к декабрю 2023 г.	11–15
Ставка рефинансирования Национального банка в % годовых, в среднем за 2024 г.	9–9,5
Содействие устойчивому экономическому развитию	
Прирост требований банков к экономике в %, 01.01. 2025 г. к 01.01. 2024 г.	Не менее 10
Доля долгосрочных рублевых вкладов (депозитов) физических лиц в общем объеме срочных рублевых вкладов (депозитов) физических лиц в %, на конец 2024 г.	Не менее 80
Средние процентные ставки по новым кредитам юридических лиц в национальной валюте в % годовых, в среднем за 2024 г.	Около 8,5
Выдача банками кредитов физическим лицам на потребительские цели в	10,5–11

млрд. рублей, в 2024 г.	
-------------------------	--

Источник: [2]	
---------------	--

В связи с этим представляется, что совместные усилия Национального банка и Правительства Республики Беларусь в области ценовой стабильности должны быть направлены на устойчивое замедление динамики потребительских цен, в том числе по сравнению с предыдущими периодами.

Таким образом, можно выделить следующие приоритетные направления совершенствования денежно-кредитной политики на ближайшую перспективу:

- повышение значимости процентного канала;
- укрепление устойчивости банковской системы, обеспечивающее приближение ее параметров к европейскому уровню;
- повышение надежности банковской системы за счет приближения принципов и практики банковского надзора к международным стандартам, оптимизация структуры банковских активов и пассивов;
- формирование финансово-промышленных групп, обеспечивающих объединение финансов банковской системы и предприятий реального сектора экономики;
- привлечение иностранных инвестиций в банковскую систему, обеспечивающую расширение ресурсной базы коммерческих банков, увеличение их собственного капитала.

Для реализации этих направлений будет необходимо осуществить комплекс мероприятий, важнейшими из которых являются мероприятия, представленные в таблице 2.

Таблица 2 – Направления развития денежно-кредитной политики Республики Беларусь и ожидаемый эффект от их внедрения

Направление	Ожидаемый эффект
Снижение темпов инфляции на основе постепенного ужесточения монетарной политики	Оно должно осуществляться в рамках плавной траектории, предусматривающей увязку с темпами повышения эффективности и конкурентоспособности предприятий реального сектора экономики. Такой подход позволит минимизировать издержки и негативные эффекты переходного периода, поддерживая высокий уровень занятости, загрузку производственных мощностей и социальную защиту населения
Регулирование номинального обменного курса	Должно осуществляться таким образом, чтобы реальный обменный курс обеспечивал приемлемый уровень ценовой конкурентоспособности товаров отечественного производства, как на внешнем, так и на внутреннем рынке, исключающем дисбалансы во внешнеэкономической деятельности страны, и стимулировал динамичные темпы экономического роста
Повышение эффективности механизма аккумуляции свободных денежных средств	С дальнейшим их инвестированием в реальный сектор экономики

Источник: собственная разработка

Реализация комплекса мероприятий позволит обеспечить финансовую стабильность на макроэкономическом уровне и достичь денежно-кредитной системой страны пропорций и параметров, присущих системам экономически развитых государств.

#### **Список использованных источников:**

1. Итоги работы Национального банка за 2022 год по обеспечению макроэкономической стабильности и задачи на 2023 год // Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://www.nbrb.by/top/pdf/doklad\\_kalechits\\_26-01-2023.pdf](https://www.nbrb.by/top/pdf/doklad_kalechits_26-01-2023.pdf). – Дата доступа: 22.11.2024.
2. Итоги работы Национального банка за 2023 год по обеспечению ценовой стабильности и задачи на 2024 год / Доклад первого заместителя Председателя Правления Национального банка Республики Беларусь С.В. Калечица на расширенном заседании Правления // Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/bv/pdf/journals/726.pdf?ysclid=ltzx1j7kpd893423176>. – Дата доступа: 22.11.2024.
3. Об утверждении Программы социально-экономического развития Республики Беларусь на 2021–2025: Указ Президента Республики Беларусь от 23 июня 2023 г. №180 // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://pravo.by/document/?guid=3871&p0=P32100292>. – Дата доступа: 24.11.2024.
4. Обеспечение ценовой стабильности и развитие финансового рынка – итоги за 2020 год и задачи на 2021 год / Доклад первого заместителя Председателя Правления Национального банка Республики Беларусь С.В.Калечица на расширенном заседании Правления // Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/top/pdf/obespechenie-senovoj-stabilnosti-i-razvitie-finansovogo-rynka-itogi-za-2020-god-i-zadachi-na-2021-god.pdf>. – Дата доступа: 25.11.2024.
5. Обеспечение ценовой стабильности и развитие финансового сектора – итоги за 2021 год и задачи на 2022 год / Доклад первого заместителя Председателя Правления Национального банка Республики Беларусь С.В. Калечица на расширенном заседании Правления // Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/bv/arch/702.pdf>. – Дата доступа: 24.11.2024.