

# БАНКАЎСКІ ВЕСНІК

<http://www.nbrb.by/bv>

5 [646] май 2017

**Инструменты макропруденциальной  
политики: европейский опыт,  
перспективы для Беларуси**

/ страница 3

**Основы хеджирования валютных  
рисков в Республике Беларусь**

/ страница 12

НАЦЫЯНАЛЬНЫ БАНК  
РЭСПУБЛІКІ БЕЛАРУСЬ

**Стратегия развития цифрового  
банкинга на 2016–2020 годы:  
начало реализации**

/ страница 49

**Особенности потребления финансовых  
продуктов и услуг: региональный  
аспект (социологический анализ)**

/ страница 59

# БАНКАЎСКІ ВЕСНІК

ТЭМАТЫЧНЫ ВЫПУСК • МАЙ • 2017

## ИССЛЕДОВАНИЯ БАНКА № 12

---

### Особенности сезонной корректировки денежного агрегата М3 в Республике Беларусь

А. Безбородова,  
Н. Нехребецка,  
С. Пучко,  
С. Профатилов

Национальный банк Республики Беларусь

Читайте на сайте «Банкаўскага весніка» <http://www.nbrb.by/bv/>



## Редакционно-издательский совет

П.А.Маманович  
(председатель совета, главный редактор)  
А.О.Тихонов  
(заместитель председателя совета)  
А.М.Тимошенко  
(заместитель главного редактора)  
А.Ф.Галов  
Д.Л.Калечиц  
С.В.Калечиц  
Е.Ф.Киреева  
М.М.Ковалев  
В.Н.Комков  
И.В.Новикова  
С.В.Салак  
В.И.Тарасов  
Ю.М.Ясинский

Номер подготовлен  
Управлением информации  
и общественных связей  
Национального банка Республики Беларусь

**Главный редактор**  
Петр Алексеевич Маманович  
**Зам. главного редактора**  
А.М.Тимошенко  
**Ответственный секретарь**  
С.В.Салак

**Редакторы**  
И.В.Гилевич I.Gilevich@nbrb.by  
М.Е.Коньшева M.Konysheva@nbrb.by  
В.Е.Кудина V.Kudina@nbrb.by

**Оформление и верстка**  
Е.С.Бритко E.Britko@nbrb.by  
Е.С.Касилович E.Kasilovich@nbrb.by

**Адрес редакции**  
220008, г. Минск, просп. Независимости, 20  
Тел.: (017) 219-23-84, 219-23-83, 220-21-84  
Тел./факс 327-17-01  
e-mail: bvb@nbrb.by

**Отпечатано**  
в типографии «Аквапель Принт»  
ООО «Промкомплекс»  
ул. Радиальная, 40-202, г. Минск, 220070  
Лицензия № 02330/78 от 03.03.2014 до 29.03.2019  
Свидетельство о ГРИРПИ № 2/16 от 21.11.2013

Заказ № 423  
Подписано в печать 30.05.2017  
Формат 60x84 1/8  
Офсетная печать  
Усл. печ. л. 8,37  
Тираж 178 экз.

Журнал зарегистрирован  
Министерством информации  
Республики Беларусь 20.03.2009  
Свидетельство о регистрации № 175

Точка зрения редакции  
не всегда совпадает с мнением авторов.  
Статьи в разделе «Научные публикации»  
предварительно рецензировались.  
Перепечатка материалов –  
согласно Закону Республики Беларусь  
«Об авторском праве и смежных правах»

Распространяется по подписке

**Подписные индексы:**  
индивидуальная подписка – 74829  
ведомственная подписка – 748292

**Учредитель –**  
**Национальный банк**  
**Республики Беларусь**

© Банкаўскі веснік, 2017

# БАНКАЎСКІ ВЕСНІК

БАНКОВСКИЙ ВЕСТНИК  
BANK BULLETIN MAGAZINE

Информационно-аналитический и  
научно-практический журнал  
Национального банка Республики Беларусь

Журнал внесен в Перечень научных изданий Республики Беларусь  
для опубликования результатов диссертационных исследований по экономическим наукам

№ 5 (646) май 2017 года. Издаётся с апреля 1992 года

## СОДЕРЖАНИЕ

**Андрей ПАШКЕВИЧ, Максим ВЛАСЕНКО**

### Инструменты макропруденциальной политики: европейский опыт, перспективы для Беларуси

К настоящему времени макропруденциальная политика выделилась как самостоятельное направление деятельности центрального банка наряду с монетарной политикой и пруденциальным надзором. Вместе с тем остается недостаточно проработанным вопрос ее инструментария, с помощью которого макропруденциальная политика может снижать вероятность реализации системных финансовых кризисов. В настоящей статье рассмотрен опыт реализации инструментов макропруденциальной политики странами – членами Европейского союза, а также очерчены возможные направления их развития в Республике Беларусь по мере развития и усложнения отечественного финансового сектора.

3

**Юлия СИДОРЕНКО**

### Основы хеджирования валютных рисков в Республике Беларусь

В статье систематизированы виды и инструменты хеджирования, выявлены их основные преимущества и недостатки, даны рекомендации по развитию биржевого валютного срочного рынка в Республике Беларусь, а также предложена комплексная модель, представляющая собой последовательность необходимых шагов для создания, реализации и оценки стратегии хеджирования.

12

**Владимир ТАРАСОВ**

### Система цен в реальном секторе экономики и финансовой сфере

Автор рассматривает вопросы правильности выбора и использования стратегии, методов и механизма ценообразования с целью построения эффективной ценовой политики государства, которая должна стимулировать инновационное развитие национальной экономики, способствовать ресурсосбережению и структурной перестройке экономики, усиливать экспортный потенциал и т. д.

21

**Роман ГРЕЦКИЙ**

### Анализ структурных изменений волатильности на финансовых рынках

Представленное исследование направлено на определение роли волатильности на современных финансовых рынках и сравнение ее с тем, что было раньше. Результатом данной работы стала формулировка ряда особенностей поведения волатильности на финансовых рынках, а подробный анализ исторических данных позволил также выявить единые правила использования внутридневной волатильности.

26

**Алеся БЕЛЬЗЕЦКАЯ**

### Налоговое конфигурирование институционального пространства рынка облигаций юридических лиц

Налоговое конфигурирование институционального пространства рынка облигаций является одним из наиболее действенных и универсальных инструментов воздействия на экономические интересы основных участников рынка. В статье рассмотрена динамика налогового конфигурирования институционального пространства рынка облигаций юридических лиц Республики Беларусь и разработана его модель. Проанализировано влияние различных типов налоговой политики на экономические интересы основных участников рынка и даны практические рекомендации по их применению в Республике Беларусь.

31

**Ольга БАЛАН**

**Интеграция инвестиционных фондов  
в Азиатско-Тихоокеанском регионе и ЕАЭС**

В статье изучен опыт интеграции инвестиционных фондов (ИФ) в Азиатско-Тихоокеанском регионе и представлено его сравнение с аналогичным опытом Европейского союза. Исследованы уровень развития и степень интеграции ИФ в рамках ЕАЭС, рассмотрена практика формирования и регулирования ИФ в Российской Федерации с учетом международных аспектов их деятельности. На основе проведенного анализа автором предложены рекомендации по гармонизации и развитию ИФ в ЕАЭС и Республике Беларусь.

39

**Приветствие участникам конференции  
«Цифровой банкинг» Первого заместителя  
Председателя Правления Национального банка  
Республики Беларусь НАДОЛЬНОГО Т.Ю.**

48

**Павел ЗЫЛЬ**

**Стратегия развития цифрового банкинга  
на 2016–2020 годы: начало реализации**

В Стратегии развития цифрового банкинга в Республике Беларусь на 2016–2020 годы определены направления развития цифрового банкинга нашей страны. В статье рассказывается о важных шагах Национального банка по реализации данного документа, о внимании к прорывным технологиям, которые впоследствии банки смогут использовать в своей практической деятельности.

49

**Анна ПОВИЛАН**

**Цифровая трансформация финансовых услуг**

Сегодня для успешного ведения бизнеса необходимо использовать современные высокотехнологичные решения. Для сохранения конкурентоспособности классические игроки финансовой отрасли должны

предоставить клиентам максимально удобную и доступную цифровую услугу в одном месте, освободив их от необходимости посещения банка, биржи, депозитария и т. д.

54

**Ангела ШАГОЙКО**

**Межбанковская система идентификации:  
практические кейсы**

В публикации освещены первые итоги работы банков после внедрения в промышленную эксплуатацию Межбанковской системы идентификации. Описаны бизнес-кейсы и возможности, которые получили клиенты. Сформулированы преимущества для клиентов и банков, приведены сдерживающие факторы массового внедрения и продвижения системы.

56

**Олеся ОБРАЖЕЙ, Вероника ПОДВАЛЬСКАЯ**

**Особенности потребления финансовых продуктов  
и услуг: региональный аспект (социологический анализ)**

Данная статья является третьей из серии публикаций, посвященных результатам прикладного социологического исследования «Анализ и оценка спроса на финансовые услуги со стороны населения в Республике Беларусь». В представленной статье на основе эмпирических данных проанализированы особенности потребления финансовых продуктов и услуг в различных регионах страны.

59

**Николай КУЗЬМИЧ**

**Национальный банк Республики Беларусь:  
формирование и развитие**

С середины 80-х гг. XX ст. начался этап кардинальных и содержательных преобразований союзной централизованной государственной банковской системы СССР. В статье автор рассказывает о пути становления и формирования Национального банка Республики Беларусь и этапах построения белорусской кредитной системы.

67

**АКТУАЛЬНО**



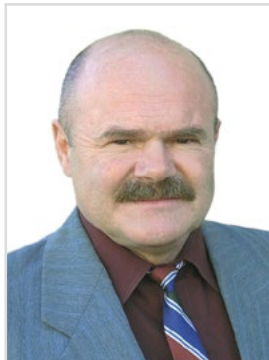
В Национальном банке 29 мая 2017 г. состоялся финал конкурса на лучшую курсовую работу по экономической тематике среди студентов вузов.

Победителем стала Наталия Кузьменя (ПолесГУ), которая представила работу «Совершенствование методик оценки кредитоспособности корпоративных клиентов ОАО «Белинвестбанк». Второе место присуждено Виктории Федотовой (БГУ) за работу «Мотивация персонала: методы и способы стимулирования сотрудников», третье – Алексею Грибу (ПолесГУ) за работу «Развитие кредитования инвестиционных проектов (на примере ОАО «Паритетбанк»)».

Статьи, подготовленные на основе лучших работ финалистов, будут опубликованы в нашем журнале.

# Система цен в реальном секторе экономики и финансовой сфере

Владимир ТАРАСОВ



Заведующий кафедрой корпоративных финансов экономического факультета БГУ доктор экономических наук, профессор

**Ключевые слова:**

*система цен, виды цен, реальный сектор экономики, финансовый сектор экономики, процентная политика, депозитный процент, ссудный процент, налоги, валютный курс.*

Преобразования в области ценообразования имеют первостепенное значение для государств с переходной экономикой. Это обусловлено тем, что цена является одним из ключевых звеньев рыночной экономики. В то же время ценообразование является также наиболее сложным и важным элементом законодательной деятельности государства, влияя на взаимоотношения контрагентов обмена. При этом цены должны не только отражать затраты на производство продукции, но и учитывать потребности (спрос) людей, способствовать созданию условий для повышения благосостояния населения.

Ценообразование должно стимулировать инновационное развитие национальной экономики, способствовать ресурсосбережению и структурной перестройке экономики, усилить экспортный потенциал и т. д. Поэтому от правильности выбора и использования стратегии, методов и механизма ценообразования зависит в целом эффективность ценовой политики

государства. Последняя взаимодействует с другими блоками хозяйственного механизма, прежде всего с бюджетно-налоговой и денежно-кредитной системами.

Понятие цены охватывает все действующие в экономике конкретные цены. Эти цены и более или менее крупные группы цен образуют некоторое единство, представляющее собой систему цен. В единой системе цен обычно выделяют оптовые и закупочные цены, цены на продукцию строительства, розничные цены, тарифы на услуги и мировые цены, которые в значительной мере отражают отраслевую специфику реального сектора национальной и мировой экономики.

В определенной мере особняком существуют цены финансового и валютного рынков. Они имеют свою специфику и особенности формирования, отличные от выше-названной системы реального сектора экономики (отраслевые цены). К этим ценам можно отнести, например, депозитный процент (цена различных видов депозитов), ссудный процент (цена разных видов кредитов), валютный курс (сравнительная цена национальной и иностранной валюты), ставку налогового платежа (цена налога для его плательщика).

В свою очередь, каждый из выше-названных видов цен может рассматриваться как система, состоящая из подсистем более низкого порядка, например тарифы железнодорожного, водного, автомобильного транспорта, тарифы на услуги ЖКХ и т. д. Характерно, что каждая конкретная цена может обладать не всеми свойствами, присущими общему понятию цены, выполнять не все ее функции. Это относится к ценам как реального, так и финансового секторов экономики.

Так, по оптовым ценам реализуется продукция государственных и частных предприятий другим субъектам хозяйствования. Продукция сельскохозяйственных предприятий закупается государственным и частным сектором по закупочным ценам и ценам государственных закупок (государственный сектор). По закупочным ценам закупается излишки сельскохозяйственной продукции у населения.

Цены на продукцию строительства используются для расчетов со строительными организациями за полностью или частично построенные объекты. По розничным ценам реализуются товары народного потребления населению. Расчеты за различного рода услуги производятся, как правило, по особым ценам, получившим название тарифы.

Из этого можно сделать вывод, что под системой цен понимается совокупность всех видов или разновидностей цен, функционирующих в экономике страны. Другими словами, совокупность оптовых, закупочных и розничных цен, тарифов различных видов, цен на строительство и мировых цен, а также цен финансовой сферы должна представлять собой общую систему цен.

Отсюда следует, что цены и механизм ценообразования в условиях рыночной экономики обуславливают эффективность ее функционирования и, соответственно, определяют степень воздействия всей системы цен на социально-экономическое развитие страны. Здесь речь идет не о каком-либо одном виде цен (подсистеме, блоке), а обо всей системе цен во всем ее многообразии.

Такое понимание системы цен может быть правильным лишь при условии, что между различ-

ными видами цен существуют внутренние, достаточно устойчивые связи. Это в конечном счете позволяет рассматривать совокупность этих цен как систему, которая должна представлять собой совокупность взаимосвязанных блоков (подсистем) цен, во-первых, обеспечивающих возможность эквивалентного обмена между сферами и отраслями экономики, во-вторых, создающих условия для расширенного воспроизводства во всех звеньях экономики (народного хозяйства) страны.

Только в этом случае система цен может выступать единым, целостным образованием. Нарушение же данного условия ведет к тому, что совокупность различных видов цен не является системой цен как таковой, перестает выступать единым, целостным образованием, внутренние связи которого в конечном счете оказываются сильнее внешних воздействий. Последние всегда оказывают искажающее воздействие на механизм функционирования системы цен любой экономики.

Сложность системы цен характеризует, например, тот факт, что при Советском Союзе в действующих прейскурантах (90-е гг. XX ст.) насчитывалось более 5,6 млн. цен, в том числе 3,1 млн. оптовых, 1,7 млн. розничных, 46 тыс. закупочных цен и 663 тыс. тарифов на все виды услуг. Кроме того, в автономных республиках, краях, областях и городах республиканского значения действовало свыше 1,3 млн. цен местного уровня утверждения.

Как видно, в условиях Советского Союза система цен была не только обширной, но и достаточно сложной для управления из одного центра, поэтому по одним видам продукции применялись методы только централизованного установления и регулирования цен, по другим – в ценообразовании допускались элементы относительной самостоятельности. В значительной мере такое положение характерно для современной системы цен Республики Беларусь.

Всегда существуют подсистемы (блоки), которые являются как бы каркасом или фундаментом всей системы цен. К таким подсистемам относятся закупочные цены на сельскохозяйственную продукцию, оптовые (отпускные)

цены в добывающих отраслях, цены на промышленные изделия и тарифы на грузовые перевозки. Данное обстоятельство обусловлено характером взаимосвязи различных видов цен, формирующих их систему в реальном секторе экономики.

Такие же, но менее жесткие взаимосвязи существуют и в финансовом секторе экономики. Например, ставка рефинансирования центрального банка во многом предопределяет депозитный процент (цену депозитов) и ссудный процент (цену кредитов). Ставка рефинансирования оказывает также влияние на уровень валютного курса. Причем связь здесь непростая.

Характерно, что в практике ценообразования в результате всевозможных исторических наслоений сложились весьма запутанные взаимосвязи между различными видами цен. Так, различные перераспределительные процессы, обусловленные социальной политикой государства или налоговой политикой, привели к значительной трансформации системы розничных цен по сравнению с системой оптовых (отпускных) цен.

Между тем уровни и соотношения оптовых (отпускных), закупочных и розничных цен оказывают влияние на пропорции воспроизводства валового внутреннего продукта, поскольку экономически необоснованный (как завышенный, так и заниженный) их уровень может вести к диспропорциям в развитии экономики, т. е. соотношения оптовых (отпускных), закупочных и розничных цен дают в данном случае искаженное представление о реальных пропорциях воспроизводства.

Это может быть следствием огромных перераспределительных процессов, которые опосредствует система цен, хотя данные задачи должна решать в основном бюджетно-финансовая система. Другими словами, современная система цен Республики Беларусь продолжает во многом выполнять несвойственные ей функции, что особенно было характерно для системы цен бывшего Советского Союза. Поэтому такие цены достаточно сложно использовать в качестве объективного измерителя затрат и результатов финан-

сово-хозяйственной деятельности различных звеньев национальной экономики.

Если государство сильно вмешивается в процесс регулирования уровней и соотношений цен, то, например, при заниженных закупочных ценах возникает иллюзия дешевизны живого труда, природных ресурсов и продуктов питания, вырабатываемых из сельскохозяйственного сырья, а также высокой покупательной способности национальной денежной единицы. В данном случае становится невыгодным внедрять новую технику, механизировать и автоматизировать процессы производства, т. е. инновационное развитие отрасли становится иллюзией.

При этом в наибольшей мере различия в уровнях цен (внутренних по сравнению со складывающимися на мировых рынках) прослеживались и прослеживаются по продукции добывающих и сырьевых отраслей промышленности. Если, например, внутренние цены на данную продукцию занижены, то складывается впечатление, что экспорт сырьевых ресурсов эффективен для страны. При этом отсутствие в настоящее время эффективной конкуренции не преодолело затратный механизм ценообразования, а цены не стали стимулом для наращивания объемов производства действительно высококонкурентоспособной продукции.

Меры по «освобождению» с 1 марта 2011 г. значительного количества цен на товары народного потребления, возможно, могли бы внести существенные изменения в сложившееся положение. Однако этого не произошло. В то же время надо иметь в виду, что часто резкая либерализация ценообразования ведет к существенному росту потребительских цен на продовольственные и непродовольственные товары.

Поэтому совершенно закономерно с января 2015 г. государственные органы начали контролировать процесс установления цен на конечную продукцию, прежде всего на товары народного потребления. Как известно, в первом квартале 2017 г. Министерство по антимонопольному регулированию и торговле получило дополнительные полномочия по контролю за необоснованным



повышением цен. Однако эта мера носит директивный, временный или тактический характер, в то время как требуются долговременные, стратегические мероприятия по ограничению роста потребительских цен и стабилизации денежного обращения.

В единой системе цен каждая отдельная цена и каждая группа (подсистема) цен находятся во взаимосвязи с другими ценами. Основой этой взаимосвязи является то, что затраты на производство каждого конкретного вида продукции зависят от величины затрат общественно необходимого труда на изготовление всех других продуктов, т. е. от всей совокупности затрат общественного труда. Взаимосвязь всех видов цен предопределяется также большей или меньшей взаимозависимостью всех хозяйствующих агентов.

В частности, от уровня тарифов на грузовые перевозки зависит величина затрат в добывающих и обрабатывающих отраслях промышленности и, соответственно, оптовые (отпускные) цены продукции этих отраслей. В свою очередь, от уровня оптовых (отпускных) цен на промышленную продукцию зависят затраты в сельском хозяйстве и в отраслях, производящих товары народного потребления. От величины закупочных цен зависят цены на полуфабрикаты и готовую продукцию, изготавливаемую из сельскохозяйственного сырья. Из этих взаимозависимостей достаточно хорошо прослеживается единство системы цен.

Взаимосвязь между различными видами цен не исключает относительно самостоятельного движения отдельных из них. Это проявляется в том, что повышение или понижение одной цены или вида цен не всегда сопровождается соответствующим изменением других видов цен. В то же время такое относительно самостоятельное или изолированное движение отдельных цен возможно лишь в определенных пределах. Если эти границы превышаются, то начинаются изменения в уровнях и соотношениях других цен.

При этом границы относительной самостоятельности движения цен зависят от того, насколько сильно они взаимосвязаны между собой. Эта взаимосвязанность за-

висит от одновременного действия целого ряда факторов, к которым можно отнести, *во-первых*, комплексность и сопряженность производства различных видов продукции, *во-вторых*, степень функциональной однородности или взаимозаменяемости продукции, *в-третьих*, удельный вес конкретного вида продукции во всем общественном производстве и др.

Система цен состоит из отдельных подсистем. Эти подсистемы можно рассматривать как самостоятельные системы, но более низкого порядка по отношению к единой системе цен. В частности, можно выделить систему оптовых (отпускных) цен на продукцию промышленности, систему закупочных цен на продукцию сельского хозяйства, систему тарифов на транспортные перевозки, систему розничных цен на товары народного потребления.

Данные системы (подсистемы) состоят из таких элементов, которые также могут быть представлены в качестве систем (подсистем) еще более низкого уровня. Так, в системе розничных цен можно выделить подсистему розничных цен на продовольственные товары, подсистему розничных цен на непродовольственные товары, подсистему розничных цен на товары народного потребления длительного пользования, подсистему сезонных розничных цен и т. д.

В то же время нельзя смешивать структуру системы цен со структурой отдельной конкретной цены, поскольку последняя отражает только процентное отношение отдельных элементов цены к ее величине. В системе же цен важно видеть внутреннюю форму ее организации, выступающую как единство устойчивых взаимосвязей между отдельными ценами или подсистемами цен.

При этом свойства системы цен ни в коем случае не равны сумме свойств ее частей (подсистем). Это относится к системе цен как реального, так и финансового секторов экономики. Отсюда следует также вывод о том, что нельзя к каждой конкретной цене предъявлять все те требования, которые ставятся в целом перед системой цен. Это связано с тем, что требования к системе цен составляют основу государственной политики цен.

В данном случае к каждому виду (подсистеме) цен предъявляются особые, специфические требования. Так, оптовые (отпускные) цены в большей мере по сравнению с другими видами цен связаны со стимулированием научно-технического прогресса, использованием передовой техники и технологий. Закупочные цены используются для проведения аграрной политики государства. Они должны обеспечивать эквивалентный обмен между сельским хозяйством и другими сферами экономики, а также создавать необходимые стимулы для развития сельскохозяйственного производства.

Как оптовые, так и закупочные цены должны непосредственно воздействовать на рост эффективности сферы производства, а розничные цены и тарифы на услуги в значительной мере влияют на эффективность сферы потребления. Это обусловлено объективными связями различных видов цен с разными стадиями процесса расширенного воспроизводства. Цены финансового сектора экономики носят своего рода вспомогательную или стимулирующую роль по отношению к системе цен реального сектора национальной экономики.

Необходимо иметь в виду, что в рыночной экономике от стоимости могут отклоняться как оптовые (отпускные и закупочные), так и розничные цены. Последним это свойство присуще даже в большей мере. В результате отклонений цен от стоимости происходят изменения в процессах реализации общественного продукта, что находит отражение в определении пропорций, связанных с установлением оптимальных границ между созданным и реализованным чистым доходом.

В условиях рыночной экономики за счет отклонения цен от стоимости товара (в данном случае под стоимостью понимаются экономически обоснованные затраты живого и овеществленного труда на производство и реализацию конкретного товара) происходит регулирующее воздействие закона стоимости (понимается как производственное отношение между контрагентами обмена) на пропорции распределения труда (капитала) по сферам и отраслям экономики.

При этом более тесная увязка изменений всех видов цен и необходимость наличия оптимального соотношения в уровнях (как внутри каждого вида, так и между отдельными видами) должны предполагать, *во-первых*, более обоснованный и полный учет в себестоимости продукции затрат трудовых, материальных и природных ресурсов, *во-вторых*, наличие достоверности в соотношении спроса и предложения на основе «сигналов» рынка, *в-третьих*, снижение цен вследствие сокращения издержек производства (снижение различных процентных ставок в финансовом секторе вследствие уменьшения инфляции), *в-четвертых*, учет на определенный период в ценах на некоторые жизненно необходимые товары требований социального характера.

Если же отдельные подсистемы (блоки) системы будут строиться на различных методологических основах, противоречащих друг другу, то это приведет к несовместимости, противоречивости, разной направленности каждой из подсистем. В то же время система цен функционирует в хозяйственном механизме рыночной экономики не изолированно, а в тесной взаимосвязи со всеми его элементами и составными частями. В первую очередь она взаимодействует с денежно-кредитной и финансово-бюджетной системами, а также с системой оплаты труда.

Это обусловлено тем, что цена связана с денежным оборотом и вытекает из него, а финансы и кредит так же как формы и системы заработной платы наиболее близки к системе цен вследствие того, что механизм и характер их действия в наибольшей мере предопределяются особенностями функционирования стоимостных отношений в рыночной экономике. В частности, должна быть обязательной (бесспорно, это сложно сделать, но необходимо) координация монетарной, бюджетно-налоговой и ценовой политики (в последнем случае должна решаться проблема оптимального соотношения покупательной силы денег и уровня потребительских цен).

Ценовая политика является своего рода «отражателем» эф-

фективности проведения монетарной и бюджетно-налоговой политики. При этом в ценовой политике важнейшее место принадлежит вопросу сохранения относительной стабильности потребительских цен, зависящей во многом от процессов, протекающих в денежно-кредитной сфере. В частности, из теории и практики известно, что относительно высокая устойчивость валютного курса национальной денежной единицы обычно сопровождается стабильным уровнем цен.

Это подтверждается и теми тенденциями, которые имели место в экономике Республики Беларусь в последние годы. Если до 2015 г. высоким темпам инфляции способствовала значительная, преимущественно скачкообразная девальвация, то сейчас как уровень цен, так и курс национальной валюты стабилизируются.

Но для того, чтобы обеспечить относительную стабильность цен как главного условия преодоления инфляции, необходимо вначале провести дальнейшие экономические мероприятия по их грамотному государственному регулированию не только на уровне естественных монополий (жилищно-коммунальное хозяйство, пассажирский транспорт и т. д.), но и продукции первой необходимости. Без осуществления этой меры, как показывает мировой опыт, невозможно достичь в будущем стабилизации цен (даже при самом жестком контроле за ними со стороны государства в лице Министерства по антимонопольному регулированию и торговле).

Практика хозяйствования кризисного периода свидетельствует, что многие белорусские предприятия, в продукции которых нет никакой импортной составляющей (нет импортного сырья и импортных комплектующих), повышают отпускные и розничные цены не только в соответствии со сложившимся (плавающим) обменным курсом белорусского рубля, но и без всякой ориентации на данный обменный курс. Практически пока слабо и даже нейтрально воздействует на систему цен реального сектора экономики ставка (цена) процента и связанная с ним процентная политика.

Процентная политика находит свое выражение в регулировании

уровня и динамики процентных ставок. В рыночной экономике уровень и динамика процентных ставок отражают степень деловой активности в стране, темпы инфляции, напряженность кредитного рынка и воздействие внешних факторов. При этом процентная политика должна, *во-первых*, благоприятствовать росту реального сектора экономики путем установления умеренно низких процентных ставок на банковские кредиты, *во-вторых*, ограничивать инфляцию, *в-третьих*, обеспечивать стабильность национальной денежной единицы путем установления умеренно повышенных процентных ставок.

Кроме того, для ускорения темпов развития приоритетных, стратегически важных секторов и отраслей им могут предоставляться кредитные ресурсы по льготным процентным ставкам. Но это не должно сопровождаться денежной эмиссией.

При этом между различными видами процентных ставок существует определенная связь и взаимозависимость. Так, процентные ставки ссудного рынка на краткосрочные кредиты непосредственно связаны с официальной ставкой центрального банка (ставкой рефинансирования), на основе которой он определяет цену предоставляемых кредитов коммерческим банкам, а последние – заемщикам реального сектора экономики и населению.

Взаимосвязь между процентными ставками на краткосрочные и долгосрочные кредиты имеет наибольшее значение для крупных и средних предприятий, поскольку обуславливает их инвестиционную политику. Общеизвестно, что ставка рефинансирования (цена кредита центрального банка) влияет, *во-первых*, на общий объем кредитов в банковской системе, а ее увеличение уменьшает объем кредитования реального сектора и наоборот, *во-вторых*, уровень ставки рефинансирования является ориентиром для других процентных ставок денежного рынка.

Однако ставка рефинансирования не играла для белорусской экономики (особенно во второй половине 90-х гг. XX ст. и в условиях теперешнего кризиса) той важной роли, которую выполняет



аналогичный инструмент монетарной политики в странах с развитой рыночной экономикой и, соответственно, развитой банковской системой. В частности, в Беларуси кредиты выдавались банками и теперь зачастую выдаются для отдельных экономических агентов под годовой ссудный процент, который не только ниже годовой величины инфляции, но и значительно меньше ставки рефинансирования, что связано с отмеченной выше селективной процентной политикой.

В данном случае субъекты хозяйствования реального сектора экономики фактически «живут» за счет ресурсов банковской системы, а в конечном счете за счет денежных ресурсов домашних хозяйств (населения). Поэтому сфера применения официальной ставки рефинансирования центрального банка в Республике Беларусь обусловлена не столько ее прямым, сколько косвенным влиянием на уровень процентных ставок по депозитам и кредитам коммерческих банков.

Изменение ставки рефинансирования не только непосредственно зависит от инфляции, но и влияет на нее и, соответственно, на экономическую активность реального и финансового секторов экономики. В конечном счете это должно сказываться на экономическом росте национальной экономики.

Количественный эффект от корректировки ставки рефинансирования зависит от того, в какой мере ее изменение было предусмотрено (прогнозируемо) экономическими агентами и насколько данные ожидания повлияют на будущую монетарную политику центрального банка. Помимо всего прочего это означает, что влияние фактического изменения ставки рефинансирования на величину других процентных ставок связано с ожиданиями относительно ее предполагаемого изменения, а также возможной стабилизацией (дестабилизацией) национальной денежной единицы.

Стратегическим направлением процентной политики Национального банка Республики Беларусь должно быть поддержание положительного значения ставки рефинансирования по отношению к инфляции. Практика показала, что реализация этого принципа явля-

лась и является действенным методом усиления склонности к сбережениям населения и инвестициям реального сектора экономики, а также инструментом воздействия на предпочтения делать денежные сбережения в белорусских рублях, а не в иностранной валюте. Это реальный шаг к тому, чтобы повысить доверие к белорусскому рублю, превратить его в средство накопления и сдерживать рост инфляции в той части, которая зависит от параметров роста рублевой составляющей совокупной денежной массы. В данном случае надо весьма осторожно подходить к постоянному снижению ставки рефинансирования Национального банка Республики Беларусь.

Поддержание положительных процентных ставок является важным антиинфляционным и антидевальвационным инструментом денежно-кредитной политики, применение которого может обеспечить необходимые предпосылки макроэкономической стабилизации и выхода из сохраняющегося финансово-экономического кризиса, а в конечном счете – кризиса воспроизводства. Но для этого необходимо не только вернуть доверие людей к экономическим властям, но и постоянно его поддерживать, что является непростой задачей.

Взаимодействие системы цен и финансово-бюджетной системы находит свое выражение в специфике формирования, аккумуляции и распределения чистого дохода государства. Формирование последнего осуществляется посредством использования системы цен, а аккумуляция и распределение являются прерогативой финансово-бюджетной системы. Взаимосвязь системы цен с формами и системами заработной платы выражается прежде всего в том, что по отношению друг к другу эти системы выступают как доходы и расходы контрагентов обмена. В данном случае необходимо, чтобы заработная плата была «заработанной», а не устанавливалась с «потолка».

Поэтому функционирование системы цен в национальной экономике Республики Беларусь должно быть основано на том, что формирование различных видов цен должно происходить на

единой экономической основе и относительно единых принципов ценообразования. Нельзя также рассматривать изолированно друг от друга механизм формирования и функционирования различных подсистем (блоков) единой системы цен и, соответственно, необходимо учитывать взаимосвязь и взаимодействие системы цен реального и финансового секторов экономики.

Таким образом, принципы формирования и регулирования системы цен в условиях пока еще трансформационной и относительно кризисной экономики Республики Беларусь должны основываться на следующем:

*во-первых*, уровень цен должен быть таким, чтобы они покрывали не все, а общественно необходимые затраты на производство продукции и обеспечивали возможность расширенного воспроизводства хозяйствующих субъектов, товары которых являются высококонкурентоспособными и пользуются устойчивым спросом;

*во-вторых*, уровень цен реального и финансового секторов экономики должен быть таким, чтобы он обеспечивал постоянное поступление в доход бюджета необходимых для нужд государства налогов;

*в-третьих*, цены должны «сигнализировать» потребителям продукции о действительных затратах на производство и побуждать потребителей к рациональному приобретению и расходованию приобретаемых ресурсов реального и финансового секторов;

*в-четвертых*, цены должны стимулировать производство, когда это выгодно, и наоборот, дестимулировать его, когда затраты на создание новой продукции ведут к ее абсолютному и относительному удорожанию;

*в-пятых*, с целью обеспечения процесса расширенного воспроизводства уровень цен на приобретаемую продукцию (услуги) реального и финансового секторов экономики не должен приводить к повышению цены конечной продукции, т. е. обеспечивать снижение цены на единицу ее полезного эффекта.

\* \* \*

Материал поступил 09.04.2017.

# ПОДПИСКА НА ЖУРНАЛ

## БАНКАЎСКІ ВЕСНІК

Во всех отделениях  
РУП «Белпочта»



*Подробную информацию  
вы можете получить  
в любом отделении  
почтовой связи,  
на сайте  
РУП «Белпочта»  
[www.belpost.by](http://www.belpost.by).*

**Подписные индексы:**

**индивидуальный – 74829**

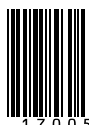
**ведомственный – 748292**



ISSN 2071-8896



9 772071 889006



1 7 0 0 5