

ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ НА РЫНКЕ ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ БЕЛАРУСИ В КОНТЕКСТЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

А. В. Егоров

*Государственный институт управления и социальных технологий БГУ,
г. Минск, Республика Беларусь*

Процессы ценообразования на рынке жилой недвижимости тесным образом связаны с денежно-кредитной политикой страны. Основными направлениями воздействия денежно-кредитной политики на различные сегменты экономики (в том числе и на рынок жилья) являются такие макроэкономические параметры, как: объем широкой денежной массы, величина ставки рефинансирования, среднегодовые темпы инфляции, уровень курса белорусского рубля по отношению к свободно конвертируемым валютам. Рассмотрев механизм регулирования и динамику формирования названных параметров, можно получить реальную картину макроэкономической ситуации в экономике, позволяющую, по нашему мнению, выявить основополагающие тенденции, складывающиеся в сфере ценообразования на рынке жилой недвижимости. Такой методологический подход к анализу проблемы позволяет выдвинуть и обосновать следующий тезис: уровень цен на рынке жилой недвижимости зависит не от затрат на строительство квадратного метра жилья, а от величины платежеспособного спроса инвесторов, который, в свою очередь, есть производная макроэкономических параметров функционирования экономики.

В настоящей публикации ставится задача рассмотреть политику так называемого инфляционного финансирования, имеющую важное значение как для белорусской экономики в целом, так и для ценообразования на рынке жилой недвижимости, в частности. Прежде всего отметим, что величина инфляции является макроэкономическим параметром, регулируемым монетарными властями, а не складывающимся стихийно (за исключением тех моментов, когда монетарные власти теряют контроль над ситуацией в финансовой сфере экономики). В отечественных условиях это выглядит таким образом, что годовая величина инфляции, наряду с другими важнейшими макроэкономическими параметрами, фигурирует в качестве одного из директивных показателей в основных направлениях социально-экономического развития страны. Отвечает за выполнение прогнозных показателей по уровню инфляции Министерство экономики Беларуси. В качестве ремарки отметим, что такое соподчинение не является обоснованным, так как рычаги воздействия на параметры инфляции (эмиссионная политика, процентная политика) находятся у Национального банка Беларуси.

Годовой уровень инфляции в пределах 10–15 %, складывавшийся в последние годы в экономике Беларуси, – это сознательно устанавливаемый и регулируемый монетарными властями параметр. Такой уровень инфляции является достаточно высоким. Для сравнения следует отметить, что в странах с развитой рыночной экономикой он составляет порядка 1–3 процента в год. Подход к регулированию уровня инфляции в белорусской экономике отличается от подходов, используемых в странах с развитой рыночной экономикой. Это обусловлено тем обстоятельством, что разные методы регулирования инфляции позволяют решать разные социально-экономические задачи.

В странах с развитой рыночной экономикой монетарными властями проводится политика так называемого инфляционного таргетирования, предполагающая удержание инфляции на относительно низком уровне. Целью такой политики является, прежде всего, создание макроэкономической стабильности, благоприятного инвестиционного климата. В экономике белорусского корпоративного государства проводится политика, которую можно назвать политикой инфляционного финансирования инвестиций. Цель здесь несколько иная – создать в условиях недостатка внутренних финансовых ресурсов дополнительный источник финансирования за счет своеобразного «инфляционного налога» на доходы корпораций и домашних хозяйств.

Остановимся подробнее на действующем механизме финансирования строительства жилья. В Беларуси сложилась парадоксальная ситуация, когда величина средней заработной платы не позволяет населению участвовать в строительстве жилья и в то же время наблюдается значительный объем жилищного строительства, который наращивался даже в кризисные 2009–2010 годы. По объемам жилищного строительства на душу населения Беларусь превзошла все страны СНГ, отставая при этом по уровню средней заработной от России, Казахстана и Азербайджана. Ситуация парадоксальна только на первый взгляд.

В Беларуси основным источником финансирования строительства жилой недвижимости является льготное кредитование в рамках осуществления государственных программ. Механизм льготного кредитования можно представить следующим образом: уполномоченные государственные банки за счет собственных ресурсов производят кредитование населения по процентным ставкам, размер которых (1–5 %) значительно ниже среднерыночной стоимости привлекаемых банками денежных ресурсов. Это означает, что банки получали

бы убытки, если бы не возмещение отрицательной разницы между стоимостью ресурсов и доходами от предоставления кредитов, которое происходит, в конечном итоге, за счет средств государственного бюджета. Правительство регулярно за счет бюджетных средств производит рекапитализацию банков – увеличивает уставные фонды системообразующих государственных банков.

Если учесть длительные сроки льготного рублевого кредитования – до 20 лет, высокий уровень инфляции (ставки по льготным кредитам на жилищное строительство значительно ниже уровня инфляции), то о возвратности таких кредитов в реальном измерении можно говорить весьма условно. Нерыночный уровень процентных ставок и компенсационный порядок возмещения банкам убытков от их использования из средств государственного бюджета дает основание к отнесению банковского льготного кредитования строительства жилья к категории квазيبюджетного финансирования. По большому счету банков в этой схеме финансирования могло бы и не быть: бюджетные средства могли бы напрямую перечисляться строительным организациям.

Квазибюджетное финансирование строительства жилья тесным образом связано с механизмом действия инфляции. Инфляция в этой схеме финансирования необходима для того, чтобы сделать возможным широкое участие в строительстве домашних хозяйств, обладающих низкой степенью платежеспособности: только обесценение кредитной задолженности во времени делает такую систему финансирования жизнеспособной. Учитывая вышеизложенное, можно констатировать, что квазибюджетное финансирование строительства жилья в нашей стране имеет инфляционный характер.

Инфляционное финансирование дополняется и усиливается (в силу действия эффекта «наложения» этих двух процессов) девальвационным. Примером действия девальвационного финансирования может быть майская 2011 года «де-факто» девальвация белорусского рубля на рынке наличной валюты, в результате которой изъятия только вследствие обесценения рублевых депозитов населения составили порядка 1,5 млрд долл. США в эквиваленте. Это означает, что реальные (эффективные) обязательства банков по депозитным вкладам перед клиентами уменьшились на величину девальвированных средств. Банки тем самым получают дополнительный источник для финансирования экономики (в том числе и жилищной сферы).

Справедливости ради следует отметить, что девальвация одновременно уменьшает стоимость рублевых активов банков и субъектов реального

сектора экономики. Поэтому в чистом виде выигрыш от ее проведения получает только государство: девальвация (также как и инфляция) уменьшает реальную величину внутреннего государственного долга. В общем виде можно констатировать, что уменьшение рублевых активов субъектов экономики, которые корреспондируют с государственными обязательствами (пассивами), выгодно государству. Этот источник можно считать весьма существенным – составляющим порядка 5–10 % ВВП. Девальвационное финансирование функционирует не только в моменты резкого падения курса белорусского рубля по отношению к твердым валютам, но (в меньшей степени) и «на постоянной основе» в размерах задаваемого монетарными властями девальвационного коридора.

Каковы последствия для экономики действующей в Беларуси модели финансирования строительства жилья? С одной стороны, очевидны ее преимущества – в сравнительно небогатой стране, каковой является Беларусь, квазيبюджетное финансирование в сочетании с инфляционным финансированием в течение длительного периода времени позволяло обеспечивать устойчивые вливания денежных средств в строительную отрасль. Строительная отрасль, в свою очередь, обеспечивала темпы роста смежных с ней отраслей экономики. В строительство активно вовлекались также сбережения населения, происходило «связывание» свободных денежных средств.

Однако, по нашему мнению, у такой системы финансирования имеются и существенные недостатки. Негативным моментом является то, что бремя издержек несут не только участники строительства жилья, но и те, кто не имеет к этому никакого отношения, большая часть издержек в виде инфляционного (и девальвационного) налога перекладывается на все общество.

Следствием высоких темпов строительства является ограничение возможностей инвестирования в другие сферы. Иными словами, на средства, которые общество направляет на строительство жилья, оно уже не может организовать производства, дающие качественный прирост ВВП. Инвестиции в строительство уменьшают инвестиции в оборудование и технологии. Ограниченные ресурсы при этом направляются в сферу, которая не является эффективной. По мнению представителей Международного валютного фонда (далее – МВФ) экономически целесообразнее было бы направлять ресурсы в реальный сектор экономики, поднимать заработную плату и создавать условия для финансирования строительства жилья самими домашними хозяйствами.

Инфляционное финансирование вступает в противоречие также с политикой активного привлечения иностранных инвестиций в экономику. При уровне инфляции выше 10 процентов и таком же уровне девальвации привлечение прямых иностранных инвестиций в страну практически невозможно в силу того, что подавляющее число проектов в реальном секторе экономики при таких условиях будут убыточными.

Рекомендуемая МВФ политика таргетирования инфляции коренным образом отличается от политики квазибюджетного инфляционного финансирования, используемой белорусскими монетарными властями. Пределы применения политики инфляционного финансирования заданы состоянием финансовой системы страны. Инфляционное финансирование является составной частью мягкой денежно-кредитной политики. Долгое время накапливавшиеся негативные последствия такой политики проявились в виде системного финансового кризиса белорусской экономики в 2011 году (так, только в 2010 году вследствие проводимой мягкой кредитно-денежной политики широкая денежная масса увеличилась на рекордные 40 %). Направляя ограниченные ресурсы в строительную сферу (инвестиции в строительную сферу составляют в настоящее время более половины совокупных инвестиций), не обеспечивающую качественного роста ВВП, белорусская экономика теряет конкурентоспособность на мировых рынках.

Страна должна постепенно менять пропорции финансирования строительства жилья, снижая объемы бюджетного и квазибюджетного финансирования и увеличивая финансирование за счет ресурсов домашних хозяйств. Сложившийся предельный уровень средней заработной платы, который в состоянии генерировать действующая модель корпоративной экономики (порядка 300 долларов США), не позволяет реализовать такой подход в короткий промежуток времени. Относительно низкая заработная плата, в свою очередь, является результатом функционирования модели корпоративного белорусского государства, одной из характеристик которого является политика перекрестного субсидирования. Это обстоятельство вызывает необходимость проведения системных структурных реформ в белорусской экономике.

Переход к реструктуризации экономики потребует внедрения новых подходов к управлению, приведет к перераспределению контроля за движением финансовых потоков, что весьма болезненно для сложившейся системы управления. Поэтому понятно, что пока все еще ищутся паллиативные решения проблемы. Одной из таких новаций явился

новый порядок финансирования государственных программ, основывающийся на привлечении ресурсов коммерческих банков. Механизм такого участия предполагает использование все тех же опробованных методов: отсрочка погашения основного долга и выплаты процентов, компенсация коммерческим банкам из бюджета потерь вследствие использования пониженной процентной ставки.

Как бы ни было трудно, но только на пути реструктуризации экономики, реорганизации существующей системы финансирования строительства жилой недвижимости можно приблизиться к реализации «классической» формулы, определяющей динамичное состояние рынка недвижимости: цена квадратного метра жилья равна среднемесячной заработной плате.