

должна стать коренная перестройка отношений между государственной властью и частным капиталом, в том числе международным. Успешное завершение такого процесса будет свидетельствовать о переходе государственного регулирования на новый этап, основной характерной чертой которого будет являться не доминирование одного из субъектов системы над другими, а их взаимодействие.

¹ Цит. по: Кузнецов В.И. Что такое глобализация // Мировая экономика и международные отношения. 1998. № 3. С. 14–19.

² Зюганов Г.А. Глобализация: тупик или выход // Наш современник. 2001. № 6. С. 213.

³ Cable V. The World New Futures: Identities in Crisis. London, 1996. P. 3.

⁴ Pierson P. Dismantling the welfare state? // Reagan, Thatcher, and the politics of retrenchment. Cambridge, 1994. P. 183.

⁵ См.: Нарочницкая Е.А. Национальный фактор в эпоху глобализации // Процессы глобализации: экономический, социальный и культурный аспекты: Проблемно-тематический сборник. М., 2000. С. 120.

⁶ См.: Нарочницкая Е.А. Там же. С. 123, 124.

Поступила в редакцию 26.06.2002.

Анна Михайловна Данилович – аспирантка кафедры экономической теории. Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор И.В. Новикова.

М.Л. ЗЕЛЕНКЕВИЧ

ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛИЗАЦИЯ И ЭТАПЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Анализируются особенности достижения финансовой стабилизации для стран с переходной экономикой, а также роль в этом процессе денежно-кредитной политики. На базе опыта стран Латинской Америки, Центральной и Восточной Европы, России рассматриваются различные варианты макроэкономической и финансовой стабилизации.

The article considers the achievement of financial stabilization in the countries with transitive economy, as well as the role of monetary and credit policy in this process. On the basis of experience of the countries of Latin America, Central and the East Europe, Russia various variants of macroeconomic and financial stabilization are considered.

В период рыночных преобразований главной задачей является макроэкономическая стабилизация (т. е. преодоление нестабильности, несбалансированности), которая для стран с переходной экономикой приобретает особое, специфическое значение. Для развитой рыночной экономики макроэкономическая нестабильность связывается с изменением величины национального продукта, уровня занятости, ценообразования, которые носят в основном циклический характер. Уменьшение глубины и сокращение амплитуды указанных колебаний составляют стержень макроэкономической стабилизации. Это выражается в экономической политике, имеющей целью максимальное сокращение разницы между потенциальным и фактическим ВВП и на этой основе приближение экономики к уровню “полной занятости”, когда циклическая безработица становится равной нулю, к стабильно низким темпам и уровню инфляции¹.

В странах с переходной экономикой макроэкономическая стабилизация имеет следующие специфические черты: во-первых, она направлена на преодоление не столько кризисных явлений как фазы экономического цикла, сколько системного кризиса, охватывающего различные стороны социальной, экономической и общественно-политической жизни, а также имеющего разнообразные причины своего появления; во-вторых, для стран с переходной экономикой характерна особая глубина и острота макроэкономической нестабильности; в-третьих, стабилизация в переходном периоде представляет собой не просто набор экономических мер и на этой основе балансирование экономических показателей, а одновременно и формирование новой системы отношений. В этом смысле она носит не только

функциональный, но и трансформационный характер. Макроэкономическая стабилизация способствует переходу от одной системы хозяйствования к другой, т. е. она является важным элементом системных преобразований в переходной экономике.

Несмотря на универсальность общих характеристик макростабилизации, содержательный набор ее элементов (инструментов), а также последовательность этапов их осуществления могут различаться. В зависимости от этого выделяются разные варианты стабилизации в условиях переходной экономики. Первый может быть определен как либеральный, монетаристский или "шоковый", имея в виду его тесную связь – особенно на начальном этапе преобразований – с политикой "шоковой" терапии. Макростабилизация в его рамках предполагает прежде всего финансовую стабилизацию. Поэтому и сам вариант может быть обозначен как финансовая стабилизация. Второй вариант – это макростабилизация, при которой акцент делается на непосредственном развитии производственного потенциала страны, на структурной перестройке экономики. Он может быть определен как структурно-производственный, который в переходном периоде не реализовывался в чистом или преобладающем виде. Могут существовать и смешанные варианты.

Проблема финансовой стабилизации занимает важное место в различных вариантах макростабилизации, где можно отметить два ее вида (типа): *ортодоксальный* и *гетеродоксальный* подходы². В обоих из них центральное место отводится осуществлению антиинфляционной стабилизационной программы, но с некоторыми особенностями.

При *ортодоксальном* подходе делается упор на осуществление жесткой бюджетной и денежно-кредитной политики, что реализуется в политике "дорогих денег": ограничение денежной эмиссии, сокращение кредитов Центрального банка, повышение учетной ставки процента, увеличение нормы резервных требований, продажа государственных ценных бумаг на фондовом рынке.

При *гетеродоксальном* подходе приоритетной становится стабилизация цен и доходов (речь идет фактически об их "замораживании" (чаще всего временном)). Указанный подход – особенно в "шоковой" форме (резкое и всеобщее "замораживание", или так называемый гетеродоксальный "шок") – способен дать быстрый антиинфляционный эффект, однако порождает и негативные результаты: деформируется система ценовых импульсов и оценок, утрачиваются стимулы развития производства продукции с "замороженными" ценами, что способно вызвать товарный дефицит. Кроме того, может быть подорвано доверие к государству, если оно решится на "замораживание" своих обязательств по внутреннему долгу, в частности, по государственным ценным бумагам.

Мировая практика к настоящему времени накопила немалый опыт использования различных вариантов финансовой стабилизации. Заслуживает внимания, в частности, опыт латиноамериканских стран, осуществлявших в 1970–1990-е гг. стабилизационные программы как ортодоксального, так и гетеродоксального типов – нередко с их чередованием или переплетением.

Так, в Чили в 1973–1977 гг. реализовывался ортодоксальный вариант финансовой стабилизации на основе привязки к денежному "якорю", которым в 1978 г. стал валютный. В 1983 г. вновь произошел переход к денежному "якорю" путем жесткой бюджетной и денежно-кредитной политики. При этом позитивные сдвиги начального этапа первого из указанных периодов сменились в его конце высокими темпами инфляции (100–200 % в год), спадом производства (15 % в 1975 г.). Привязка к валютному "якорю" во втором периоде привела к снижению инфляции до 10 % в год, однако вызвала резкий спад производства (по 13 % ВВП в 1981 г. и 1982 г.), ухудше-



ние внешнеэкономических позиций. Третий период был ознаменован сравнительно умеренными темпами инфляции (около 20 % ежегодно в 1984–1990 гг.) и относительно устойчивыми темпами экономического роста (порядка 5 % ежегодно, а в 1989 г. – 10 %). Отметим при этом, однако, высокую социальную цену указанных изменений, выразившуюся в падении реальных доходов населения.

Бразилия до середины 1980-х гг. применила ортодоксальный вариант стабилизации (с использованием индексации цен, зарплаты, обменного курса), который, показывая вначале позитивные результаты (ежегодные темпы инфляции – 30–40 %, темпы роста ВВП – более 8 % в 1970-е гг.), в первой половине 1980-х гг. начал давать серьезные сбои (до 200 % и более ежегодной инфляции и до – 4,5 % спада производства). Реализовавшийся с 1986 г. гетеродоксальный вариант стабилизационной программы, основанный на "замораживании" цен, доходов и валютного курса и вместе с тем смягчении бюджетной и денежно-кредитной политики, привел вначале к позитивным изменениям (спад инфляции до 145 % и рост производства до 8 % в 1986 г.), но затем ситуация вышла из-под контроля (инфляция поднялась к 1990 г. до 3000 %, спад производства составил более 4 %). С 1990 г. начала проводиться политика, сочетающая элементы ортодоксального (причем то с денежным, то с валютным "якорями") и гетеродоксального подходов (в частности, "замораживание" банковских вкладов, введение жесткого налога на обладание государственными ценными бумагами). Однако эффект указанной политики оказался краткосрочным и ограничился одним 1991 г.: снова выросла инфляция, упало производство. С 1994 г. начал реализовываться новый стабилизационный план ортодоксально-гетеродоксального характера, для которого характерны введение новой денежной единицы, привязанной к доллару путем валютного "коридора", ужесточение бюджетной и денежно-кредитной политики. Этот план привел к положительным сдвигам (рост ВВП – до 6 %, снижение инфляции – до 10 % в год).

Опыт латиноамериканских государств (как перечисленных, так и других, в частности Аргентины, Боливии и Мексики) полезен и с точки зрения процессов, происходящих в последнее десятилетие в постсоциалистических странах. Он показывает, что удачными и неудачными могут быть как ортодоксальные, так и гетеродоксальные меры финансовой стабилизации³. В странах Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) проблемы макростабилизации носят в значительной мере специфический характер, проистекающий главным образом из трансформационного характера происходящих в них социально-экономических преобразований. Тем не менее общие подходы к осуществлению финансовой стабилизации сохраняются (а именно этот вариант макростабилизации стал господствующим в данном регионе). Считается, что большинство стран ЦВЕ избрали гетеродоксальный тип финансовой стабилизации⁴. Следует отметить, однако, высокую социальную цену указанных изменений, выразившуюся в падении реальных доходов населения.

В целом в этих странах проводилась жесткая бюджетная и денежно-кредитная политика в сочетании с ограничением доходов (например, в Польше путем налогового зажима прироста фондов зарплаты в госсекторе, занижения по сравнению с темпами инфляции индексации доходов). Если быть более точным, такая политика представляет собой сочетание ортодоксального и гетеродоксального подходов. В итоге она обусловила ряд позитивных сдвигов: в Польше темпы инфляции упали почти с 600 % в 1990 г. до 30 % в 1994 г., а темпы ВВП, напротив, поднялись с –11,5 до 4,5 %; в Чехии с 1991 по 1994 г. темпы инфляции упали с 45 до 9 %, а темпы роста ВВП поднялись с –10 до 1,5 %. При этом, однако, не стоит забывать серьезного спада производства в первые годы трансформационных преобразо-

ваний: в Польше объем промышленного производства за 1990–1991 гг. уменьшился примерно на 35 %⁵.

Российскую реформу обычно связывают с ортодоксальным типом финансовой стабилизации, имея в виду как начальный "ортодоксальный шок" 1992 г. (либерализация цен, повлекшая за собой ликвидацию денежного "навеса" в экономике), так и последующую политику макростабилизации, связанную преимущественно с использованием монетаристских методов. Вместе с тем использовались и меры гетеродоксального характера, некоторые из которых носили открытый характер (постепенный отпуск цен на энергоресурсы, железнодорожный транспорт, коммунальные услуги и др.; существование до 1996 г. налога на превышение оплаты труда; введение единой тарифной сетки по оплате работников бюджетной сферы); другие реализовывались в косвенной форме, приобретая чаще всего социально уродливый характер (обесценение денежных вкладов населения в результате либерализации цен, массовые невыплаты заработной платы).

Финансовая стабилизация является главной целью денежно-кредитной политики для переходных государств, что выражается прежде всего в обеспечении внутренней и внешней стабильности национальной валюты, что и происходит в нестабильных условиях выравнивания структуры внешних и внутренних цен, проблем дефицита торгового и платежного баланса и структурной перестройки экономики. Существуют два типа *денежно-кредитной политики*: *жесткая* либо *мягкая*. Жесткая – хотя и ведет к снижению монетизации экономики и, как следствие, к увеличению бартерных операций, тем не менее быстро останавливает инфляцию, стабилизирует обменный курс и стимулирует структурную перестройку. По этому пути пошли страны Балтии и ЦВЕ. В то же время существует мнение, что жесткое денежно-кредитное регулирование имеет и отрицательные последствия: оно способно поставить на грань банкротства не только бесперспективные предприятия, но и те, которые могли бы выстоять и адаптироваться на международных рынках. Республика Беларусь к настоящему времени сохранила большую часть экономики и относительно высокий уровень производства именно благодаря отказу от жесткой денежно-кредитной политики. Можно выделить следующие *этапы денежно-кредитной политики* в Беларуси.

Первый этап. В период 1992–1995 гг. проводилась самая мягкая "сверхэкспансионистская" политика. Рублевая денежная масса за этот период возросла более чем в 2 тыс. раз (или почти на 17,3 % в среднем в месяц). Потребительские цены повысились за этот период почти в 25 тыс. раз (или на 23,5 % в среднем в месяц), официальный курс доллара – почти в 69 тыс. раз (на 21,6 % ежемесячно). С другой стороны, ВВП и реальные доходы населения снизились соответственно на 33 и 38 %. В 1995 г. была предпринята попытка финансовой стабилизации в Беларуси. Для этого использовались три приема: фиксированный обменный курс, поддерживаемый с помощью интервенций Национального банка Республики Беларусь, ограниченный доступ на Межбанковскую валютную биржу в конце года, стимулирование рублевых сбережений путем установления высоких процентных ставок и сжатие тем самым рублевой массы. Комплекс мероприятий, среди которых было введение валютного контроля, остановил падение белорусского рубля и наметил рост реального курса валюты, что привело к падению конкурентоспособности отечественных товаров по сравнению с импортными.

Второй этап. Политику, проводимую в 1996–1999 гг., можно назвать умеренно мягкой денежно-кредитной политикой. Она принесла определенные положительные результаты: темпы денежной эмиссии по сравнению с периодом 1992–1995 гг. снизились более чем в 2,5 раза, темпы инфляции и

девальвации – соответственно в 3,8 и 3,5 раза. В 1999 г. на общеэкономические и денежные показатели оказали влияние ряд негативных факторов, основными из которых были: влияние российского финансового кризиса 1998 г., неблагоприятные погодные условия, рост цен на нефть. Тем не менее в 1999 г. удалось добиться поддержания положительных темпов экономического роста. Определенную роль в этом сыграла работа банковской системы, которая создала благоприятные условия для развития реального сектора экономики. Доля кредитов экономике в структуре банковских активов РБ возросла до 54,2 % (на начало 1997 г. она составляла 48,8 %). Это значительно выше, чем, например, у российских банков (30,5 %). При этом удельный вес долгосрочных кредитов, являющихся важным источником инвестиций, достиг 50,7 % (на начало 1997 г. – 30,8 %). Тем не менее в 1999 г. не удалось решить проблему инфляции, которая в среднемесечном исчислении составила 11 %. Кроме вышеупомянутых негативных факторов, можно назвать и экспансионистскую денежно-кредитную политику, связанную с чрезмерным эмиссионным кредитованием государственных программ в области АПК и жилищного строительства. Все это в сочетании с административным регулированием официального обменного курса белорусского рубля и множественностью валютных курсов обусловило возникновение существенных деформаций на денежном и валютном рынках. Лимит кредитной эмиссии, предусмотренной в размере 35 трлн р., был превышен почти в 2,5 раза. В результате ежемесячный индекс потребительских цен находился в пределах 12–14 %.

Третий этап. Возникла необходимость трансформации денежно-кредитной политики, что и было осуществлено в 2000 г. Задачи, поставленные перед денежно-кредитной политикой РБ в 2000 г., следующие: переход к единому обменному курсу белорусского рубля при сохранении его рыночных котировок, ужесточение денежно-кредитной политики, что предполагает кредитование экономики на безэмиссионной основе, а также обеспечение положительного уровня (в реальном выражении) процентных ставок по рублевым депозитам, повышение надежности банковской системы, совершенствование национальной платежной системы, развитие сотрудничества с ЦБ других государств и международными финансовыми институтами.

Денежно-кредитная политика в 2000 г. основывалась на концепции перехода к политике "скользящей фиксации" обменного курса белорусского рубля, которая близка к системе "валютного совета", однако, в отличие от нее, допускает возможность ограниченной кредитной эмиссии. Предполагалось, что последняя будет направляться на финансирование дефицита государственного бюджета, а рефинансирование банковской системы будет осуществляться на рыночной основе.

Ужесточение денежно-кредитной политики явилось важным фактором того, что начиная с апреля 2000 г. была достигнута стабилизация рыночных котировок белорусского рубля, среднемесячные темпы девальвации которых не превышали 2 %.

Наиболее важным и положительным результатом монетарной политики 2000 г. является осуществление перехода к единому валютному курсу. Множественность курсов создавала искажения экономических показателей (цены и рентабельность), приводила к неоптимальному использованию ресурсов, к криминализации экономики. Однако этот процесс оказал на экономику и негативное влияние: уменьшились оборотные средства субъектов хозяйствования, выросли неплатежи. Все это вызвало повышение цен на белорусскую продукцию. Как следствие – высокий темп инфляции – 6,3 % (прогноз – 4,5–5,5 %).

В качестве приоритетной задачи в 2001 г. ставилось обеспечение плавной предсказуемой динамики единого курса белорусского рубля на всех

сегментах валютного рынка. Выбор данной цели денежно-кредитной политики обладает рядом достоинств: во-первых, в условиях малой открытой экономики стабильный валютный курс обеспечивает наиболее благоприятные условия для динамичного развития внешнеэкономических связей и на этой основе – интеграции экономики в систему глобальных экономических процессов. Во-вторых, динамика валютного курса в условиях нестабильной экономики является более четким ориентиром и показателем эффективности политики ЦБ по сравнению с динамикой денежных агрегатов, так как на характер последних оказывают существенное влияние множество конъюнктурных факторов. В-третьих, обеспечение стабильного валютного курса само по себе предполагает проведение жесткой денежно-кредитной политики, что является залогом достижения других ее целей.

Основными целевыми ориентирами единой государственной денежно-кредитной политики РБ в 2001–2010 гг., как и ранее, будут являться:

- защита и обеспечение устойчивости рубля, в том числе его покупательной способности и курса по отношению к иностранным валютам;
- развитие и укрепление банковской системы;
- обеспечение эффективного, надежного и безопасного функционирования платежной системы⁶.

Таким образом, проведение успешной денежно-кредитной политики при переходе к рынку и достижение на этой основе макроэкономической стабилизации должны базироваться как на теоретических построениях, которые в современных условиях сочетают в себе монетаристские и кейнсианские подходы, так и на применении в конкретно-исторических условиях уже накопленного практического опыта проведения стабилизационных реформ. Денежно-кредитную политику следует осуществлять в сочетании с фискальной и внешнеэкономической, регулированием платежного баланса, поскольку в настоящее время усиливается влияние внешних факторов экономического развития, а также с мерами по регулированию экономики в целом.

¹ Макконнел К., Брю С. Экономикс: В 2 ч. М., 1992. Ч. 1. Гл. 10; Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика. М., 1993. Гл. 23, 31; Сакс Дж.Д., Ларрен Ф. Б. Макроэкономика. Глобальный подход. М., 1996. Гл. 15, 17.

² Kiss K. Western Prescriptions for Earsten Transition. A Comparative Analysis of the Different Economic Schools and Issues. "Trends in the World Economy", Hungarian Scientific Council for World Economy. Budapest, 1993. № 72. P. 12.

³ Де Карвальо П. Теория и практика макроэкономической стабилизации: уроки для России. М., 1995. Гл. 1, 3; Карагодин Н. Стабилизационные программы в Латинской Америке // Мировая экономика и международные отношения. 1994. № 3. С. 83–95.

⁴ Жукровска К. Преобразования переходного периода: теория и практика // Мировая экономика и международные отношения. 1995. № 6. С. 115.

⁵ Теория переходной экономики: В 2 т. / Под ред. Е.Ф. Красниковой. М., 1998. Т. 2. С. 124.

⁶ Концепция Программы развития банковской системы Республики Беларусь на 2001–2010 гг. Мн., 2002. С. 11–12.

Поступила в редакцию 12.03.2002.

Марина Леонидовна Зеленкевич – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики и управления бизнесом.