

Не верьте слухам и прогнозам

Проблемы инфляции и валютного курса не перестают волновать бизнес-сообщество и граждан. Какова ситуация в этой сфере сегодня — с «ЭГ» поделился своей точкой зрения заместитель директора Института экономики НАН Беларуси Гарегин ВАРДЕВАНЯН.

— Как вы оцениваете проводимую в Беларуси денежно-кредитную политику?

— Общепринятыми критериями оценки результатов денежно-кредитной политики в мире являются обеспечение целевого уровня инфляции и поддержание стабильности обменного курса национальной денежной единицы к основным иностранным валютам. Обе задачи в прошлом году были решены. Надо отдать должное правительству и Нацбанку, которым удалось многократно снизить уровень инфляции. Однако это не означает, что в данной сфере у нас нет проблем. В частности, несмотря на снижение ставки рефинансирования уже трижды в нынешнем году, она по-прежнему остается весьма высокой. Серьезной проблемой является также существенная разница в уровне процентных ставок по кредитам в рублях и иностранной валюте. Связанный с этим рост кредитования экономики в валюте чреват нарастанием рисков их погашения по разным причинам, например, вследствие девальвации или возникновения трудностей со сбытом нашей продукции на внешних рынках. Нацбанку значи-



тельно проще решать проблему «плохих» кредитов в рублях, чем номинированных в валюте. Поэтому ключ к ликвидации этих дисбалансов — снижение инфляции, и именно на этом сегодня прежде всего надо сосредоточить усилия.

— Как в 2012 г., так и в нынешнем году инфляция у нас значительно выше, чем в других странах СНГ и ЕС. В чем причина?

— Инфляция имеет инерционную природу. У нее, как у разогнавшегося автомобиля, до окончательной остановки есть определенный тормозной путь. Именно это принималось во внимание при установлении целевого уровня инфляции на 2012–2013 гг. Поэтому, учитывая существенные различия в стартовых условиях в Беларуси и отмеченных странах, сравнивать уровень инфляции с критической поделкой не совсем корректно.

— В бизнес-сообществе и научных кругах продолжают споры о причинах инфляции: монетарных и институциональных. Корректно ли их противоп-

ставление и какие являются определяющими?

— Наличие институциональных факторов инфляции бесспорно: чем выше степень конкуренции на рынке, тем при прочих равных условиях цены будут ниже, а конкурентность рынка определяется множеством институциональных условий. Вместе с тем их воздействие имеет дискретный, точечный характер, тогда как инфляция — непрерывный процесс, на динамику которого влияют факторы совокупного спроса и предложения. Доводом в пользу такого вывода может служить тот факт, что в мировой практике в моделях инфляции в качестве объясняющих переменных используются монетарные факторы и показатели, характеризующие состояние реального сектора экономики, такие как рост ВВП, объемов промышленного производства, зарплаты и т.д.

Если целью противопоставления монетарных и институциональных факторов является их ранжирование по признаку определяющей роли в формировании инфляции, то первые, безусловно, важнее.

Окончание

с. 3



БПС-СБЕРБАНК

Не верьте слухам и прогнозам

(Окончание. Начало на с. 1)

— Гарегин Леонович, какую роль играет ставка рефинансирования в нынешней денежно-кредитной политике в Беларуси? Некоторые считают, что надо ее снижать быстрее, а МВФ, наоборот, советует не спешить...

— Нацбанк при принятии решений по корректировке этой ставки учитывает множество факторов, включая текущий уровень инфляции, оценку инфляционных и девальвационных ожиданий на основе опросов предприятий, ситуацию на валютном рынке и многое другое. В течение 6 месяцев (с 12.09.2012 г. по 12.03.2013 г.) она не менялась, а в середине мая снизилась с 30 до 25%. Многие считают, что и это много, но специалистам, которые, образно выражаясь, в ежедневном режиме держат руку на пульсе, виднее и им надо доверять.

— Прогнозы экспертов о курсе белорусского рубля в 2012 г. не оправдались, а на текущий год делались осторожнее — в огромном диапазоне. Можете ли вы дать свою версию? Стоит ли вообще делать такие прогнозы?

— Обсуждение таких прогнозов в СМИ считаю не только бесполезным, но и крайне вредным занятием. Я всегда говорил и не стану повторять, что экономика не относится к точным наукам. Если бы здесь все просчитывалось с математической точностью, человечество никогда не сталкивалось бы с экономическими и финансовыми кризисами.

Профессионалы знают, что степень достоверности прогнозирования обменного курса, как и многих других экономических показателей, очень мала, поскольку этот курс складывается под воздействием множества факторов, не поддающихся качественному прогнозированию. Например, это касается сальдо внешней торговли и, соответственно, экспорта, который зависит от ситуации в странах-потребителях; импорта, подверженному влиянию мировых цен на сырье и энергоносители; сальдо финансовых операций

с внешним миром; спроса на валюту на внутреннем рынке, обусловленного и девальвационными ожиданиями, что также не поддается достоверному прогнозированию, и т.д.

К тому же нужно принимать во внимание множество допущений типа «при прочих равных условиях», которые на практике не выполняются, особенно в переходной экономике. Опыт показывает, что прогнозы чаще не сбываются, а попадания — это скорее случайность. И правильно подмеченный вами большой разброс прогнозных значений и неуверенность предсказателей подтверждают сказанное.

В связи с этим зададимся вопросом: имеет ли эксперт моральное право объявлять обменный курс в СМИ, не отвечая за последствия, которые в масштабах национальной экономики порой оборачиваются громадным ущербом? Ведь, как известно, финансовая сфера в целом и банковская система, в частности, по своей природе недостаточно устойчивы. Они зиждятся на очень зыбком фундаменте — поведении людей и предприятий в обращении со своими деньгами. Нет нужды доказывать, что паника, где бы она ни возникла, может нанести куда больший ущерб, чем потери от события, ее вызвавшего. В Беларуси ажиотажный спрос на иностранную валюту порой вспыхивает «на ровном месте», спровоцированный нагнетанием слухов, для которых, к сожалению, имеется «благодатная» почва — память о прошлых девальвациях. Поэтому об ориентирах по обменному курсу правомочен публично говорить только Нацбанк, чтобы рядовые граждане и хозяйствующие субъекты могли планировать свои расходы и сбережения.

Тут иногда даже возникает крайняя мысль, не запретить ли законом публичные высказывания о прогнозных значениях обменного курса. Однако абсолютной уверенности в правильности такой меры у меня нет. Ведь запреты, как правило, служат питательной почвой для

разнообразных слухов и лишь способствуют неопределенности. По мере повышения эффективности и стабильности экономики, укрепления доверия к проводимой экономической политике проблема исчезнет сама.

— Какие факторы могут оказать влияние в 2013 г. на курс белорусского рубля? Стоит ли государству вмешиваться в его установление?

— Дабы не выглядеть непосладовательным, воздержусь от ответа на первую часть вопроса. Что касается государственного вмешательства в процесс курсообразования, без него, конечно же, никак не обойтись. Если оперативно не регулировать соотношение спроса и предложения на иностранную валюту, амплитуда ежедневных колебаний обменного курса может быть очень велика, создавая излишнюю нервозность и ажиотаж на рынке. В среднесрочной перспективе наиболее рациональным режимом валютного курса представляется используемый Нацбанком гибкий режим управляемого плавания, исключающий сохранение устойчивого дисбаланса между спросом и предложением на валюту. Важное преимущество этого режима — дисциплинирующая функция в макроэкономической и денежно-кредитной политике. Так, любые попытки «выжать» из экономики больше, на что она способна в сложившихся объективных условиях, неминуемо негативно отражаются на обменном курсе.

— Есть мнение, что сегодня плавная девальвация была бы полезна отечественной экономике. Так ли это?

— Этот тезис слишком общий для серьезного обсуждения. Признак плавности без указания количественных параметров девальвации недостаточен, чтобы его считать рекомендацией. Кроме того, тут нужна количественная взаимосвязь между инструментом (девальвацией) и желаемым результатом — ростом экспорта и снижением импорта. Анализ показывает, что эти взаи-

мосвязи в белорусской экономике очень слабые.

Дело в том, что у нас во внешней торговле значительна доля минеральных продуктов (нефть, нефтепродукты, калийные удобрения), цены на которые формируются на мировом рынке и не зависят от динамики курсов. Например, девальвация в 2011 г. дала в 2012-м эффект в основном в части снижения потребительского импорта приблизительно на 1 млрд. USD (при общем объеме импорта почти 46 млрд.) за счет уменьшения доходов населения в долларовой эквиваленте по сравнению с I полугодием предыдущего года. В свою очередь, прирост экспорта, составивший около 4,6 млрд. USD, более чем на 80% был обеспечен за счет нефтепродуктов, растворителей и смазочных материалов. По этим позициям наблюдался рост как цен, так и физических объемов поставок, что подтверждает отсутствие связи с девальвацией.

Поэтому ее использование для стимулирования экспорта отечественных предприятий неэффективно, зато негативные эффекты (рост инфляции и повышение привлекательности доллара как инструмента сбережений) значительно больше.

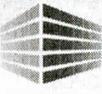
— У белорусских банков нередко возникает дефицит ликвидности, что приводит к скачку ставок на межбанков-

ском рынке. Чем это вызвано и как предотвратить или хотя бы сгладить такие явления?

— Эта проблема как раз хорошо иллюстрирует одно из негативных последствий девальвационных ожиданий в экономике. Дефицит рублевой ликвидности может возникнуть не только по вине Нацбанка, обусловленной недостаточными объемами рефинансирования банков в условиях высокого спроса на деньги со стороны реального сектора. Причиной может стать политика предприятий, банков и населения при формировании соотношения своих активов в национальной и иностранной валютах.

Объяснить это доходчиво можно, прибегнув к следующей аналогии. Представьте ситуацию, когда на фоне слухов о девальвации вы, поддавшись ажиотажу, потратили большую часть имеющихся у вас на руках рублей на покупку валюты и вскоре столкнулись с нехваткой денег для ежедневных расходов на еду либо на другие цели. Вместо того, чтобы обменять валюту обратно на рубли, вы обращаетесь к знакомым с просьбой одолжить денег до следующей «получки», хотя денег у вас достаточно. На макроуровне в определенные периоды в течение прошлого года банки вели себя похожим образом, что приводило к скачкам ставок на межбанковском рынке. Но этого вполне можно избежать.

Беседовала
Валерия ГЕРАСИМОВА

 Минск городской центр недвижимости		ПРИГЛАШАЕМ К УЧАСТИЮ В АУКЦИОНЕ ПО ПРОДАЖЕ имущества ООО «Белкаспстрой»:
Сведения о продаваемом имуществе		
Предмет торгов № 1 — здания и сооружения бывшего оздоровительного лагеря «Солнечный круг»	Предмет торгов № 2 — капитальные строения бывшего пионерского лагеря «Пралеска»	
Площадь земельного участка — 8,5975 га, кадастровый номер 622282800003000001	Площадь земельного участка — 2,7894 га, кадастровый номер 625484202601000062	
Местонахождение продаваемого имущества — Минская область, Дзержинский район, Негорельский с/с, около деревни Логовище	Местонахождение продаваемого имущества — Минская область, Столбовский район, Новокосовский с/с, п. Новокосово	
Начальная цена — 3 800 000 000 белорусских рублей с учетом НДС	Начальная цена — 2 200 000 000 белорусских рублей с учетом НДС	
Подробную информацию можно узнать по телефонам: (017) 327-48-36, (029) 664-77-97 или на сайте www.mgcn.by		
УП «Минский городской центр недвижимости», УНП 190398583		