

Смена приоритетов или целей?



Заместитель директора Центра системного анализа и стратегических исследований НАН Беларуси Георгий Гриц.

Нацбанк снова снизит ставку рефинансирования на 1 п. п. С 15 марта она будет равняться 15 % годовых. По словам регулятора, это стало возможным «в связи с замедлением инфляции, а также положительными тенденциями на валютном и депозитном рынках». Такая оценка текущего состояния экономики, не говоря уже о прогнозе, представляется излишне оптимистичной.

В своем пресс-релизе Нацбанк отметил, что «на депозитном рынке сохраняется положительная динамика вкладов населения в белорусских рублях с учетом привлекательного уровня их доходности в реальном выражении. Дальнейшее замедление инфляционных процессов, а также сохранение позитивных тенденций на валютном и депозитном рынках позволит сохранить в ближайшие месяцы направленность процентной политики на снижение процентных ставок в экономике».

Однако рассмотрение приведенных фактов под другим углом наводит на несколько иные мысли. Действительно, только в январе валютная доходность срочных инвалютных депозитов обновила исторический минимум: средняя ставка по всем ранее оформленным срочным вкладам для физлиц опустилась до 3 % годовых, а по новым — до 2,1 %. Если же учесть ослабление доллара на 1,17 %, то рублевая убыточность долларového депозита составит почти 11 % годовых.

В январе в целом по всем срокам размещения срочные рублевые вклады открывались по ставке в среднем 13,7 % годовых. Несмотря на то что это многолетний минимум, средняя по стране процентная ставка по всем срочным рублевым вкладам в первом месяце года составила 18,5 % годовых. В свою очередь, укрепление белорусского рубля по отношению к доллару в январе обеспечило вкладчикам долларовую прибыль в размере почти 33 % годовых.

На первый взгляд, не надо иметь степень бакалавра экономики, чтобы найти ответы на сакраментальные вопросы, чего никак не могут сделать в белорусском правительстве: почему в Беларуси отсутствует рынок IPO, кредитные ресурсы дороги, а частный бизнес представлен, как правило, микроорганизациями или в лучшем случае малыми предприятиями, которые, как могут, решают проблему самозанятости, но вряд ли способны выполнить роль драйвера в формировании так называемой экономики знаний? Кажется, нужно смелее понижать учетную ставку, что не только снизит стоимость кредитных ресурсов, но и простимулирует население вкладывать свободные денежные средства в другие инструменты инвестирования. Тем более что на депозитах в белорусских банках хранится почти 13,5 млрд долларов в эквиваленте.

Однако это только на первый взгляд. Нужно понимать, что, если ставка рефинансирования продолжит снижаться такими же темпами или произойдет существенное ухудшение ситуации в экономике, отечественные вкладчики начнут искать альтернативные варианты размещения своих сбережений. Массовое снятие валюты только населением и только с депозитных счетов (на 1 февраля срочные валютные депозиты физлиц составили около 7 млрд долларов) приведет к коллапсу банковской системы.

Вторая, не менее серьезная, пусть и менее волатильная проблема — возможное отсутствие взаимопонимания с внешними кредиторами. Правда, пока нам удавалось с ними договариваться. Согласно пессимистичному сценарию, в ближайшие 12 месяцев предстоят чистые выплаты (отток минус приток) по суверенным долговым обязательствам на примерно 7 млрд долларов при объеме международных резервов, золота и прочей ликвидности в иностранной валюте не более 5,5 млрд долларов. Таким образом, без притока валюты только запланированный на 12 месяцев вперед и уже расписанный чистый отток иностранной валюты может полностью «вымыть» имеющиеся ЗВР.

На следующей неделе итоги прошлого года, планы на нынешний и перспективы до 2020-го предполагается рассмотреть на расширенном заседании Президиума Правительства и Правления Нацбанка с участием главы государства. Накануне этого мероприятия как в госорганах, так и в экспертном сообществе развернулись горячие дискуссии по вопросу «Чему отдать приоритет: поддержанию стабильности цен или созданию условий для роста реального сектора экономики?». В результате выбор был сделан в пользу политики инфляционного таргетирования (ИТ). Именно с этой позиции, а точнее как компромисс конфликтующих сторон, и надо рассматривать действия регулятора по снижению ставки рефинансирования.

Правда, жизнь показывает, что такие компромиссы, а вернее половинчатые решения, как правило, не дают желаемого результата. Если приоритетной целью и правительства, и Нацбанка останется только сдерживание инфляции, то увеличение объемов производства и потребления, а следовательно, и экономический рост отойдут на задний план. Таким образом, результат приоритетной сосредоточенности только на ИТ может стать неприятным сюрпризом для всех, кроме тех, для кого борьба с инфляцией является самоцелью независимо от последствий.