

«УМЕРЕННО МЯГКАЯ» ПОЛИТИКА. ЦЕЛИ И ПОСЛЕДСТВИЯ

Серьезных предпосылок для дальнейшей девальвации белорусского рубля пока нет. Но осторожность не помешает.



АНАСТАСИЯ ЛУЗГИНА,
кандидат экономических наук,
Центр экономических
исследований «БЕРОК»

КАК ДКП ВЛИЯЕТ НА ИНФЛЯЦИЮ

В последние несколько месяцев Национальный банк придерживался умеренно мягкой денежно-кредитной политики. Это было связано с необходимостью поддержки экономики в условиях неблагоприятной эпидемиологической ситуации. Сокращение внутреннего и внешнего спроса негативно отразилось на работе предприятий разных отраслей экономики, а также на доходах граждан.

В сложившейся ситуации Национальным банком был принят ряд мер в области смягчения пруденциальных требований, снижена на 0,75 п.п. в мае и на 0,25 п.п. в июле ставка рефинансирования. С 30 июня по 15 сентября также приостановлено привлечение средств в белорусских рублях банков и ОАО «Банк развития Республики Беларусь» в депозиты с целью оживления межбанковского рынка. Последняя мера в свою очередь привела к снижению процентных ставок на межбанковском рынке. Так,

если в июне средняя ставка по рублевым кредитам на срок 1 день составляла 7,77% годовых, а на период более 60 дней - 12,13%, то в июле значение данных показателей равнялось 3,52 и 8,98% годовых соответственно. Возросший объем более дешевых ресурсов, привлеченных банками на межбанковском рынке, может оказывать опосредованное влияние и на стоимость кредитных средств в экономике.

Переход к более мягкой ДКП сейчас проводят многие центральные банки. Однако для страны с переходной экономикой и высоким уровнем валютизации очень важно определить оптимальный набор монетарных инструментов, который бы простимулировал экономический рост и не привел к ускорению роста цен и последующей девальвации. Нужно учитывать и сохраняющиеся завышенные инфляционные ожидания населения.

Так, в мае показатели ощущаемого и ожидаемого уровня инфляции составили 10,6% годовых при официальной годовой инфляции за данный период в размере 4,9%. В июле 2020 г., как и в июне, инфляция сохранялась на уровне 5,2%. Хотя если сравнить уровень инфляционных ожиданий в мае 2019 и 2020 гг., то окажется, что за истекший год этот показатель несколько улучшился. На положительную динамику инфляционных ожиданий влияло замедление инфляционных процессов в 2020 г.

Национальный банк ожидает, что в последующие месяцы изменение цен будет близким к прогнозным значениям и может колебаться в диапазоне 5-5,3%. Сокращение внутреннего спроса будет оказывать сдерживающее влияние на

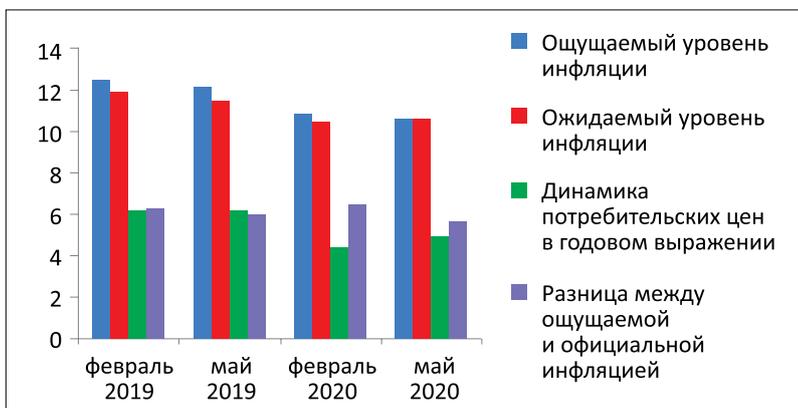


Рис.1. Инфляционные ожидания населения и динамика инфляции

Источник: данные НБ РБ

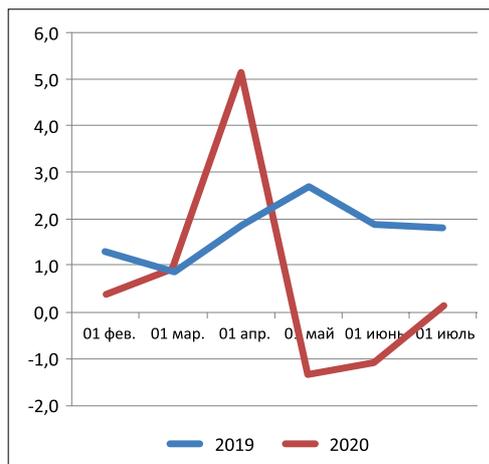


Рис. 2. Динамика задолженности по кредитам физическим лицам на потребительские нужды (к предыдущему месяцу в %)

Источник: данные НБ РФ

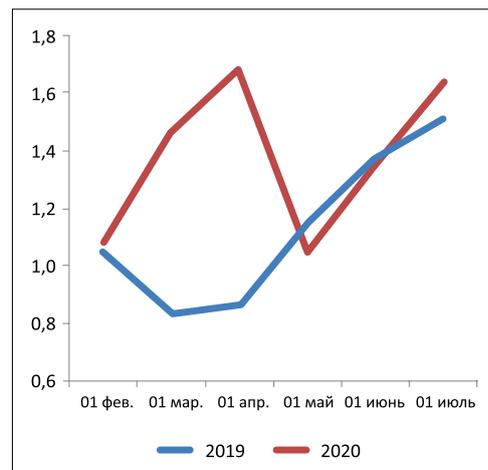


Рис. 3. Динамика задолженности по кредитам на строительство, реконструкцию и приобретение жилья физическими лицами (к предыдущему месяцу в %)

Источник: данные НБ РФ

инфляционные процессы. В то же время усиление девальвационных ожиданий, динамика на депозитном и валютном рынках не позволили в августе регулятору продолжить снижение ставки рефинансирования.

уровне аналогичного периода предыдущего года. Следует также отметить, что с мая 2020 г. банки сами сократили количество кредитных продуктов на строительство жилья.

Что касается кредитования юридических лиц, то динамика задолженности предприятий государственной и частной форм собственности перед банками была менее равномерной. В то же время ежемесячные изменения находились примерно в пределах диапазона предыдущего года.

В качестве промежуточного ориентира реализуемой денежно-кредитной политики выступает средняя широкая денежная масса. Ее среднемесячный прирост в декабре 2020 г. к декабрю 2019-го запланирован на уровне 8-11%. Несмотря на то что средняя широкая денежная масса на 1 июля по сравнению с началом

ЕСЛИ В ИЮНЕ СРЕДНЯЯ СТАВКА НА МЕЖБАНКЕ ПО РУБЛЕВЫМ КРЕДИТАМ НА СРОК 1 ДЕНЬ СОСТАВЛЯЛА 7,77% ГОДОВЫХ, ТО В ИЮЛЕ - 3,52%.

РОСТА КРЕДИТОВАНИЯ НЕ НАБЛЮДАЕТСЯ

Что касается ситуации на кредитном рынке, то, по данным за первое полугодие 2020 г., активного роста кредитования национальной экономики не наблюдалось. Например, если посмотреть на динамику задолженности по потребительским кредитам, то их рост в последние месяцы был отрицательным. Задолженность по кредитам населения на строительство / реконструкцию и приобретение жилья демонстрировала умеренный рост и находилась на

