

УДК 338.24

**ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СФЕРА: НЕОПРЕДЕЛЕННОСТЬ
СОХРАНЯЕТСЯ**

Гусаков Б.И.

Белорусский национальный технический университет

В начале 2017 года ситуация в монетарной сфере улучшилась: домашние хозяйства и фирмы стали формировать новые сбережения в национальной валюте, а кредитный рынок стал демонстрировать признаки восстановления. Вместе действия властей по стимулированию кредитного рынка и росту заработной платы вызывают беспокойство, поскольку они могут нарушить установившееся равновесие. Сохраняются предпосылки считать установившееся равновесие хрупким. Это означает, что экспансионистская монетарная политика наряду с прямыми мерами по стимулированию кредитного рынка может нарушить макроэкономическую стабильность. Мы видим реализацию курса по смягчению монетарной политики и сопутствующее этому желание поддерживать относительную стабильность номинального обменного курса. При таком сценарии ключевой задачей для обеспечения стабильности в монетарной среде является привлечение достаточных объемов внешнего финансирования. Особенно актуальной эта задача будет в 2018 году. В случае ее решения мы ожидаем достаточно умеренное обесценивание национальной валюты: USD/BYR 1,00/2,09 в конце 2018 года и 1,00/2,17 в конце 2019 года. Обесценивание национальной валюты может существенно ускориться, если не удастся привлечь необходимый объем внешних займов. В этом случае ожидается среднегодовую инфляцию на уровне 15,8% и 12,6% в 2018 году и 2019 году соответственно. Отсюда три вероятных сценария при дефиците внешних заимствований.

Сценарий 1. Агрессивное поглощение производственных активов российским капиталом. Это будет идти через властные каналы и принимать две формы: во-первых, точечная кредитная помощь, весьма ограниченная по масштабам, во-вторых, как плата за нефть и газ. Для экономики этот сценарий означает ускоряющийся спад. Доходы от сопутствующей поглощению приватизации будут позволять балансировать государственные финансы, на рынке труда возникнет безработица.

Сценарий 2. Углубление экономической интеграции в Едином экономическом пространстве. Экономике Беларуси понадобится внешняя

помощь 4,5-5,5 млрд. долл. прямых дотаций от России и постепенный ввод российского рубля как средства взаиморасчетов.

Сценарий 3. Эмиссионная независимость. Произойдет откат экономической системы к рубежам 2000-х – галопирующая инфляция, девальвация с темпом в 20-30% в квартал, экономический спад.