***ИНТЕРВЬЮ***

***начальника Главного управления монетарной политики и экономического анализа, члена Правления Национального банка Д.Л.Мурина агентству Рейтер***

**О текущей ситуации на валютном рынке**

В последнее время мы констатируем повышенный спрос на иностранную валюту на внутреннем рынке Республики Беларусь. Он начал увеличиваться примерно с конца июля и существенно усилился в последнее время. Были дни, когда спрос возрастал против обычного почти в три раза. В связи с этим Национальный банк активно присутствовал на торгах Белорусской валютно-фондовой биржи, чтобы не допустить резкого падения курса.

Вместе с тем мы не ставим перед собой цель удержать курс на определенном уровне. Как уже неоднократно заявлялось, Национальный банк стремится работать в режиме плавающего валютного курса. Спрос и предложение являются ключевыми факторами, определяющими динамику курса. При этом мы всегда говорили, что если возникают риски для финансовой стабильности, то мы оставляем за собой право продавать или покупать валюту для того, чтобы сгладить колебания. В последние дни мы присутствуем на рынке достаточно активно.

Можно отметить, что в настоящее время текущего уровня золотовалютных резервов достаточно для того, чтобы сгладить и не допустить какого-то резкого изменения курса. Прогноз по резервам на конец текущего года (7,3 млрд. долларов США) мы пока не пересматривали. Пока сложно спрогнозировать, как долго будут сохраняться негативные ожидания у субъектов хозяйствования и у населения. По итогам августа ожидается снижение резервов, что окажет влияние и на их объем в конце года.

На депозитном рынке отток вкладов в белорусских рублях продолжается, и ситуация по своим масштабам близка к тому, что мы наблюдали в марте текущего года. Каких-то глобальных вызовов для валютного рынка данный отток вкладов не создает. На валютный рынок, по нашим оценкам, большее влияние оказывают текущие доходы населения, которые граждане пытаются конвертировать в иностранную валюту.

Фундаментальных факторов для такой динамики курса, которую мы наблюдаем, нет. Единственная причина – негативные ожидания.

Что касается возникшей проблемы с наличной валютой в банках, то она технического характера именно из-за резкого роста спроса на наличную валюту. У белорусских банков сейчас нет дефицита валютной ликвидности. Есть проблема именно с наличием купюр, которые нужно заказывать и привозить из-за границы. Насколько мы знаем, банки сейчас активно работают, чтобы обеспечить доставку наличной валюты.

При этом Национальный банк обдумывает возможность в случае необходимости рефинансировать банки в иностранной валюте, чтобы не допустить вероятных проблем с валютной ликвидностью.

**О влиянии ситуации на инфляцию**

Пока преждевременно говорить о влиянии складывающей ситуации на динамику цен. Фундаментальных факторов, которые бы обуславливали текущую динамику курса, кроме высокого уровня девальвационных ожиданий, нет. Соответственно, как только ожидания снизятся, курс должен будет также скорректироваться вниз. От того, какой будет эта корректировка, будет зависеть и его влияние на цены.

Кроме того, нужно смотреть на ситуацию глубже. Если даже курс белорусского рубля закрепится на каких-то новых уровнях, например текущих, то, с одной стороны, будет инфляционное давление со стороны курса, а с другой – будет усиливаться дезинфляционное давление со стороны спроса, так как население сейчас потратилось на покупку валюты. Соответственно, платежеспособный спрос на товары на потребительском рынке упадет, и, повышая цены, продавцы будут рисковать остаться без покупателей.

Также можно отметить, что Национальный банк не видит необходимости проведения дополнительного заседания Правления по денежно-кредитной политике, кроме уже запланированных*.* Здесь важно понимать, что проблема лежит не в экономической плоскости. На данный момент уровень ожиданий таков, что на него нельзя повлиять повышением ставки.

На наш взгляд, повышение ставки станет обоснованным, если ситуация затянется, ослабление белорусского рубля станет продолжительным, перейдет в устойчивый тренд, начнет сказываться на инфляции и будет наблюдаться устойчивое отклонение от целевых параметров по инфляции. Тогда, возможно, потребуется повышение ставки.

**О контрпродуктивности ограничительных мер**

Последние пять лет Национальный банк являлся сторонником проведения либеральной политики, и у нас не возникает желания менять политику, которая проводилась в эти годы.

Меры, которые предпринимал и будет предпринимать Национальный банк для стабилизации ситуации, носят исключительно рыночный экономический характер. Мы не рассматриваем введение каких-либо ограничительных или запретительных мер: например, возврат обязательной продажи части валютной выручки, целевой покупки валюты. Мы считаем, что введение ограничений принесет прямо противоположный эффект. Они контрпродуктивны. То же самое касается заморозки вкладов. Мы считаем, что это только ухудшит ситуацию. Поэтому эти меры мы даже не обсуждаем.

Также нужно отметить, что фундаментальных макроэкономических дисбалансов в стране нет. Соответственно, корректировки проводившейся в предыдущие годы денежно-кредитной политики, на наш взгляд, не требуется.

Единственное, на что сейчас стоит обратить внимание, – рост спроса на рублевые кредитные ресурсы на фоне высоких девальвационных ожиданий. При таких ожиданиях те, у кого есть валютная выручка, могут ее придерживать, считая, что лучше взять рублевый кредит. Те, у кого нет, – могут воспользоваться рублевым кредитом, тем более что цена этих денег достаточно невелика при таких девальвационных ожиданиях.

Поэтому основные усилия Национального банка сейчас направлены на то, чтобы ограничить рост денежного предложения в белорусских рублях. Именно с этой целью Национальным банком принято решение ограничить с 24 августа по 15 сентября 2020 года предоставление банкам кредитов овернайт.

Эта мера носит своего рода сигнальный характер для банков, чтобы они в случае возникновения проблем с ликвидностью сами справлялись с ними. Мы не отказываемся от поддержки банков ликвидностью, но мы будем удовлетворять этот спрос главным образом на аукционной основе. Мы рассчитываем, что нам удастся сбить всплеск рублевого кредитования, который наблюдается в последние дни.

**Об исполнении внешних обязательств**

Текущая ситуация может вызывать некоторые дополнительные вопросы и опасения у инвесторов. Вместе с тем до настоящего времени Республика Беларусь зарекомендовала себя как добросовестный плательщик. Правительство неоднократно подчеркивало, что своевременное и полное погашение обязательств является для страны безусловным приоритетом экономической политики.

С нашей точки зрения, в целом ситуация с долгом не является напряженной. Отношение показателя государственного долга к ВВП находится в достаточно комфортных пределах. При этом нужно учитывать структуру долга. Например, у Минфина весь долг долгосрочный.

Беларусь в ближайшие 12 месяцев должна выплатить по валютным долгам порядка 3 млрд. долларов США. Выплаты достаточно существенные, но на текущий момент валютные остатки Министерства финансов на счетах в Национальном банке превышают предстоящие выплаты в 1,6 раза.

Таким образом, если сравнивать, например, с 2015 годом, то ситуация характеризуется в нашу пользу: объем выплат примерно такой же, а с точки зрения резервов ситуация намного лучше.

**Об усилении контроля за ростом денежного предложения**

Глобальных дисбалансов в белорусской экономике сейчас нет. Есть повышенные инфляционные и девальвационные ожидания. Причем для того, чтобы эти ожидания реализовались в спрос на валюту, в экономике должно быть достаточное количество белорусских рублей.

Белорусские рубли – это денежная масса плюс возможность получения кредита. При этом денежную массу в основной массе составляют депозиты, 2/3 из которых безотзывные. Конечно, в итоге они могут быть все изъяты из системы, но этот процесс будет плавным, каких-то резких движений на рынке он не может сформировать. Наличные средства – это относительно небольшой объем, необходимый для удовлетворения повседневных нужд плюс небольшие сбережения, которые уже, наверняка, перекочевали в иностранную валюту.

Что касается кредитов, то по ним мы предпринимаем меры, чтобы убрать избыточный рост, который может создавать дополнительный спрос на валюту. При этом речь не идет о полной остановке кредитования. Мы говорим про возврат динамики кредитования в приемлемые параметры, которые будут соответствовать уровню экономического развития и текущей ситуации в экономике.

Что касается обсуждаемой в последнее время темы возможного запуска печатного станка, то нужно сначала разобраться, что под этим понимается. Если обратиться к нашему историческому опыту, то это означает прямое кредитование предприятий Национальным банком в той или иной форме. Пять лет мы этим не занимались и пока не занимаемся. То есть по этому каналу денег в экономику не поступало.

Деньги в экономику в предыдущие пять лет поступали исключительно по валютному каналу. Мы покупали валюту. То есть фактически экономика зарабатывала валюту либо использовала свои валютные сбережения и меняла их на белорусские рубли для того, чтобы осуществлять рублевые сбережения, совершать покупки и так далее.

Сейчас по кредитному каналу целевых кредитов мы не даем. По валютному каналу тоже, получается, белорусские рубли в экономику не поступают и даже наоборот – они изымаются, то есть белорусских рублей в экономике больше не становится.

При этом нужно отдельно выделять деятельность Национального банка по поддержке ликвидности банков.

Деятельность коммерческих банков направлена на то, чтобы получить ресурсы у одной части экономики и дать эти ресурсы другой части экономики (упрощенно – депозиты и кредиты). Искусство банка – короткие депозиты превратить в длинные ресурсы для кредитов. Понятно, что здесь у банков может возникать несоответствие. В связи с этим должна быть какая-то гарантия, что банк сможет депозит своевременно отдать. Для этого банк сам имеет ликвидные ресурсы, а также в случае необходимости ему в этом может помочь центральный банк.

В последнее время Национальный банк выдавал кредиты банкам именно на поддержку текущей ликвидности. Ни один банк не будет брать у Национального банка кредит овернайт или кредит на 7 дней, чтобы выдать кредит на жилье. Таким образом, то, что мы поддерживаем ликвидность, ни в коем случае не включение печатного станка. Это своего рода закрытие «временных разрывов» ликвидности, образовавшихся у банков.

Соответственно, краткосрочные и возвратные деньги, предоставленные банкам, точно не могли спровоцировать текущую ситуацию на валютном рынке.

При этом важно понимать, что у Национального банка нет намерений возвращаться к целевой поддержке экономики. Мы прекрасно понимаем все последствия и считаем, что это будет контрпродуктивным.