

# ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА



**М. В. МАРКУСЕНКО**

---

## ВАЛЮТНО-РЕГУЛЯТОРНЫЙ РЕЖИМ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

---

---

Дана характеристика и определены тенденции развития системы валютного регулирования в Республике Беларусь. Сделан вывод о целесообразности либерализации валютного регулирования и разработки государством специального валютно-регуляторного режима. Предлагаемый валютно-регуляторный режим должен основываться на сочетании стимулов и ограничений. Это позволит создать новую систему связей между элементами национальной валютной системы, повысить гибкость мер валютного регулирования.

**Ключевые слова:** валютное регулирование; валютные ограничения; национальная валютная система.

**УДК** 339.74

---

Сфера международных валютных отношений является, пожалуй, одной из самых нестабильных в современном мире. В связи с этим для стран с переходной экономикой весь спектр мер валютного регулирования остается важным инструментом государственной экономической, в том числе валютной, политики. Введение административно-правовых инструментов валютного регулирования предполагает определение порядка осуществления операций с валютой посредством прямых запретов, количественных ограничений или четких процедур реализации этих операций. Основными целями валютных ограничений являются выравнивание платежного баланса страны, поддержание валютного курса, концентрация валютных ценностей в руках государства для решения текущих и стратегических задач. В мировой практике валютные ограничения обычно применяются к текущим валютным операциям и к операциям, связанным с движением капитала. Административно-правовое регулирование оказывает прямое влияние на объем и цену осуществления валютных операций, охватывая международные платежи и переводы капитала, перемещение золота, денежных знаков и ценных бумаг, репатриацию экспортной выручки, прибылей, запрет свободной купли-продажи иностранной валюты. В отличие от этого действие экономических (или рыночных) инструментов валютного регулирования основано на манипулировании поведением экономических

---

*Марина Викторовна МАРКУСЕНКО (markusenko@mail.ru), кандидат экономических наук, доцент кафедры банковского дела Белорусского государственного экономического университета (г. Минск, Беларусь).*

агентов рынка посредством экономических, в том числе валютно-кредитных, механизмов. Изучению отдельных аспектов валютного регулирования и валютного рынка посвящены работы таких белорусских авторов, как П. Г. Никитенко, В. Ф. Байнев, М. М. Ковалев, А. И. Лученок, В. И. Тарасов, А. О. Тихонов, П. В. Каллаур, К. В. Рудый, С. Д. Колесников, С. И. Пупликов, Г. Л. Вардеванян, Н. Н. Колотончик, М. В. Демиденко и др. Особое внимание в своих работах белорусские исследователи уделяли практическим аспектам валютного регулирования и функционированию валютного рынка, оценке влияния валютного курса на состояние экономики. В то же время ряд проблем валютного регулирования до сих пор остается нерешенным.

Система валютного регулирования в Республике Беларусь формировалась с 90-х гг. XX в. поэтапно. Основы функционирования данной системы определены рядом соответствующих нормативных правовых актов [1–3]. Значительное место в системе валютного регулирования отведено валютным ограничениям. В современных условиях наша страна не достигла той стадии устойчивости, когда воздействие внешних факторов может быть оперативно локализовано и элиминировано преимущественно экономическими инструментами валютного регулирования. Поэтому пока невозможен полный отказ от использования валютных ограничений на валютные операции.

С целью воздействия на спрос и предложение валюты на внутреннем валютном рынке в 2015 г. был внесен ряд изменений в действующую систему валютного регулирования. В рамках проводимой политики в области валютного регулирования, направленной на сокращение случаев использования иностранной валюты в расчетах на территории Республики Беларусь, Национальным банком внесены изменения и дополнения в Правила проведения валютных операций, утвержденные постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь от 30 апреля 2004 г. № 72 [4]. В частности, были исключены возможность использования иностранной валюты при осуществлении расчетов между юридическими лицами-резидентами с участием резидентов свободных экономических зон Республики Беларусь и при осуществлении расчетов по отдельным видам договоров страхования; использование иностранной валюты при приеме юридическими лицами от физических лиц иностранной валюты для оплаты дипломатическим и иным официальным представительствам иностранных государств консульских и иных сборов по оформлению документов данных физических лиц.

Одновременно Национальным банком Республики Беларусь были сняты ограничения на открытие субъектами хозяйствования — резидентами Республики Беларусь специальных счетов для хранения купленной на внутреннем валютном рынке иностранной валюты в различных банках Республики Беларусь, а также на осуществление переводов с покупкой иностранной валюты в порядке и на цели ее использования. Данное решение принято в рамках реализации комплекса мер по внедрению механизма функционирования биржевого валютного рынка в режиме непрерывного двойного аукциона и направлено на улучшение условий ведения бизнеса субъектами хозяйствования, а также создание здоровой конкуренции между банками.

В ближайшие годы в условиях развития интеграционных экономических процессов в рамках ЕАЭС в Республике Беларусь необходима дальнейшая либерализация валютного регулирования (в том числе отказ от обязательной продажи), что может способствовать как укреплению, так и ослаблению национальной валюты. Все зависит от «граничных условий», в которых либерализация осуществляется. С одной стороны, Центральный банк может гибко регулировать баланс спроса и предложения валюты за счет изменения курса

белорусского рубля, что может привести к некоторому повышению темпов номинального снижения курса и повышению его волатильности. С другой стороны, либерализация валютного рынка будет стимулировать приток капитала в страну, что снизит волатильность обменного курса.

Целесообразна трансформация системы валютного регулирования в более современную, базирующуюся не только на ограничениях и запретах, а основанную на сочетании стимулов и ограничений.

Так, В. И. Ляшенко в своих работах подчеркивает, что стимулы и ограничения в кибернетических системах определенным образом комбинируются друг с другом, составляя тем самым специфический режим деятельности. С помощью этих комбинаций и формируется программа управления, направленная на достижение какой-либо цели. Причем стимулы либо ограничения в подобном сочетании могут доминировать, влияя тем самым на степень активности поведения [5]. Данный подход, на наш взгляд, может быть использован применительно к организации системы валютных отношений и непосредственно валютного рынка.

В условиях необходимости либерализации валютного регулирования в Беларуси целесообразны разработка и реализация государством специального валютно-регуляторного режима, который может определяться двояко: 1) режим функционирования и развития валютного рынка, закреплённый институциональными нормами и обеспеченный совокупностью легальных нормативных средств; 2) определённый порядок регулирования, выраженный в комплексе средств, характеризующих особое сочетание взаимодействующих между собой разрешений, запретов, а также стимулов, создающих особую направленность валютного регулирования. В этом случае стимулы должны отражать общественные, в том числе социальные, интересы и основываться на принципе децентрализации.

В этом случае валютно-регуляторный режим будет способствовать:

изменению организации элементов в валютной системе, итогом которого является создание новой системы связей, новой структуры и целостности, ориентированной на сочетание ограничений и стимулов;

повышению гибкости мер валютного регулирования;

разработке и использованию комплексных мотивирующих систем, стимулирующих приток валюты в страну;

активизации использования инновационных инструментов валютной политики.

Валютно-регуляторный режим должен являться элементом национальной валютной системы и обеспечивать связи между другими ее элементами.

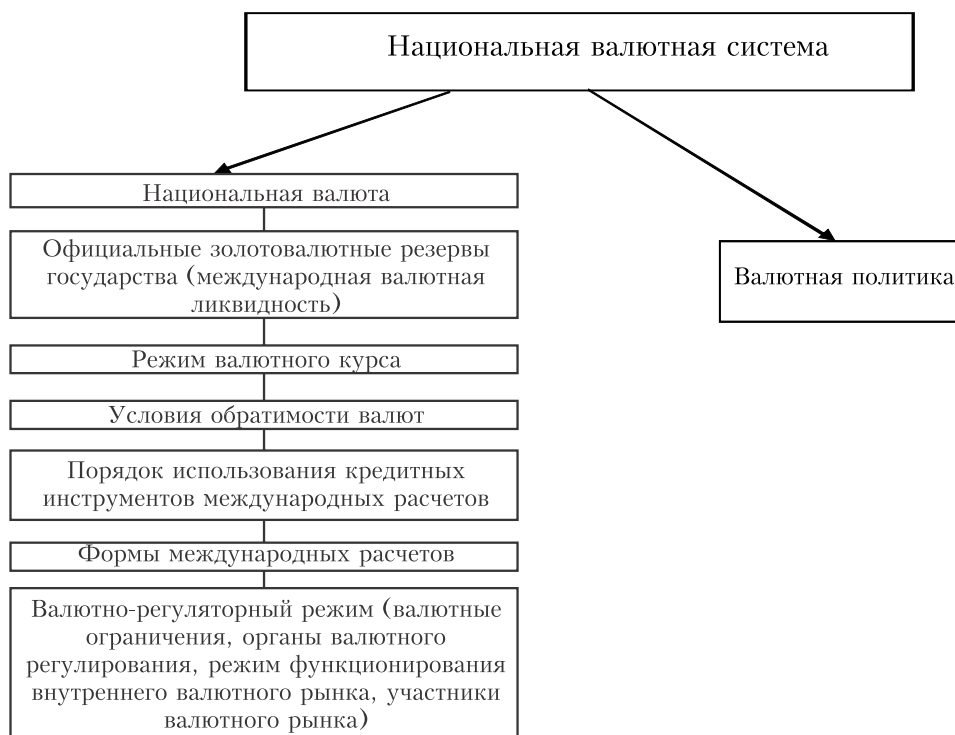
Валютно-регуляторный режим (*VRR*) в национальной валютной системе может быть рассмотрен как определенная подсистема управления, которая может быть описана следующим образом:

$$VRR = \{C; S; N; R; P\},$$

где *C* — множество целей (стабильность валютного курса, снижение отрицательного сальдо по счету текущих операций платежного баланса, рост величины международных резервных активов страны), которые планируется достичь введением валютно-регуляторного режима; *S* — множество участников валютного рынка, на которых распространяется действие данного режима; *N* — множество норм, правил, ограничений и условий, которые необходимы для достижения декларируемых государством целей. Данные правила определяют характер поведения на валютном рынке; *R* — множество ресурсов, задействованных в процессе реализации данного режима; *P* — множество стратегий предприятий, реализуемых в условиях объявленных целей.

В отличие от действующего режима функционирования внутреннего валютного рынка, который обеспечивается при помощи государственного валютного

регулирования, новый валютно-регуляторный режим будет включать в себя не только нормы, правила, ограничения и условия работы субъектов экономики на валютном рынке, но и отражать взаимосвязи всех участников национальной валютной системы (см. рисунок), а также в большей степени воздействовать на достижение конечных и промежуточных целей валютной политики.



Структура национальной валютной системы

Информационное обеспечение валютно-регуляторного режима представлено ниже.

### Информационное обеспечение валютно-регуляторного режима

<i>Цели валютно-регуляторного режима</i>	<i>Основные направления социально-экономического развития Республики Беларусь на 5 лет / Основные направления денежно-кредитной политики на текущий год</i>
Субъекты, на которых распространяется действие валютно-регуляторного режима	Предприятия и организации различных форм собственности финансового и нефинансового секторов, индивидуальные предприниматели, физические лица
Нормы, правила, ограничения и условия действия валютно-регуляторного режима	Закон Республики Беларусь «О валютном регулировании и валютном контроле», Правила проведения валютных операций, Инструкция о порядке совершения валютно-обменных операций с участием юридических лиц и индивидуальных предпринимателей и др.
Ресурсы, задействованные в процессе реализации режима	Средства государства, собственные и привлеченные средства субъектов хозяйствования и средства физических лиц
Стратегии предприятий, реализуемые в условиях объявленных целей	Валютные стратегии предприятий-экспортеров и предприятий-импортеров с использованием производных финансовых инструментов

Критерием эффективности валютно-регуляторного режима для участников валютного рынка будет служить минимизация их трансакционных издержек при проведении операций с иностранной валютой. Другими словами, субъекты хозяйствования будут стремиться выбирать на валютном рынке такие нормы и стимулы валютно-регуляторного режима, использование которых максимизировало бы величину их дохода на единицу инвестиций или же минимизировало величину трансакционных издержек на получение этого дохода.

Для уменьшения негативного влияния валютного риска валютные стратегии субъектов хозяйствования должны базироваться на использовании инструментов хеджирования (производных финансовых инструментов) для нейтрализации риска изменения цены валютного актива в будущем. Хеджирование позволяет существенно улучшить результаты хозяйственной деятельности предприятия:

страхуется риск неблагоприятного изменения курса иностранной валюты по отношению к национальной;

снимается неопределенность в получении будущих доходов, более прозрачными становятся финансовые потоки;

снижается стоимость привлекаемых кредитных ресурсов.

Создание и реализация валютно-регуляторного режима, основанного на сочетании ограничений и стимулов, позволит повысить инвестиционную активность субъектов хозяйствования, в большей степени либерализовать систему валютных отношений в Республике Беларусь.

Значительное место в системе валютного регулирования отведено валютным ограничениям. В современных условиях Республика Беларусь не достигла той стадии устойчивости, когда воздействие внешних факторов может быть оперативно локализовано и элиминировано преимущественно экономическими инструментами валютного регулирования, поэтому полный отказ от использования валютных ограничений на валютные операции пока невозможен.

Либерализация валютного регулирования (в том числе отказ от обязательной продажи) может способствовать как укреплению, так и ослаблению национальной валюты. Центральный банк может гибко регулировать баланс спроса и предложения валюты за счет изменения курса белорусского рубля, что может привести к некоторому повышению его волатильности, но либерализация валютного рынка будет стимулировать приток капитала в страну, что снизит волатильность обменного курса.

Целесообразна в перспективе трансформация системы валютного регулирования в более современную, базирующуюся не только на ограничениях и запретах, а основанную на сочетании стимулов и ограничений — специальный валютно-регуляторный режим, основанный на принципе децентрализации.

Валютные стратегии субъектов хозяйствования должны основываться на использовании представляемых белорусским фондовым рынком инструментов хеджирования — производных финансовых инструментов — для нейтрализации риска изменения валютных курсов в будущем.

### Литература и электронные публикации в Интернете

1. О валютном регулировании и валютном контроле [Электронный ресурс] : Закон Респ. Беларусь, 22 июля 2003 г., № 226-3 / ООО «ЮрСпектр», Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. — 2003. — 2/978.

2. Об утверждении Правил проведения валютных операций [Электронный ресурс] : постановление Правления Нац. банка Респ. Беларусь, 30 апр. 2004 г., № 72 // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. — 2004. — 8/10973.

3. Инструкция о порядке совершения валютно-обменных операций с участием юридических лиц и индивидуальных предпринимателей [Электронный ресурс] : постановление Правления Нац. банка Респ. Беларусь, 28 июля 2005 г., № 112 : с изм. от 21 апр. 2014 г. // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. — 2005. — 8/13081.

4. О некоторых вопросах проведения валютных операций [Электронный ресурс] : постановление Правления Нац. банка Респ. Беларусь, 26 авг. 2015 г., № 515 //

ЭТАЛОН. Законодательство Республики Беларусь / Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2015.

5. *Ляшенко, В. И.* Финансово-регуляторные режимы стимулирования экономического развития: введение в экономическую режимологию / В. И. Ляшенко // НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти. — Донецк, 2012. — 370 с.

*Lyashenko, V. I.* Finansovo-regulyatornyie rezhimy stimulyrovaniya ekonomicheskogo razvitiya: vvedenie v ekonomicheskuyu rezhimologiyu [Financial and regulatory regimes to stimulate economic development: Introduction to the economic theory of modes ] / V. I. Lyashenko // NAN Ukrainyi, In-t ekonomiki prom-sti. — Donetsk, 2012. — 370 p.

---

**MARYNA MARKUSENKA**

---

**CURRENCY REGULATION IN  
THE REPUBLIC OF BELARUS**

---

**Author affiliation.** *Maryna MARKUSENKA* (markusenka@mail.ru), *Belarusian State Economic University (Minsk, Belarus).*

**Abstract.** Description and development trends of the system of currency regulation in the Republic of Belarus are given. The conclusion is made about the need to liberalize currency regulation and for the government to develop a special currency and regulatory regime. The currency and regulatory regime suggested should be based on a combination of incentives and constraints. This will create a new system of relationships between the elements of the national currency system and increase flexibility of currency regulation measures.

**Keywords:** currency regulation; foreign exchange constraints; national currency system.

UDC 339.74

*Статья поступила  
в редакцию 12.02. 2016 г.*

---

**Е. В. БЫКОВСКАЯ**

---

**ФОРМИРОВАНИЕ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА  
МАЛЫХ БАНКОВ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ**

---

В статье проанализированы внешние и внутренние проблемы формирования капитала малых банков Республики Беларусь. Подробно рассмотрено влияние макроэкономической ситуации на возможности управления капиталом банка. Предложены пути решения проблем формирования капитала малых банков на уровне экономики в целом и на уровне отдельного банка.

**Ключевые слова:** малые банки; собственный капитал; управление капиталом банка.

УДК 336.71

---

*Елена Владимировна БЫКОВСКАЯ* (evbykovskaya@ya.ru), *кандидат экономических наук, доцент кафедры банковского дела Белорусского государственного экономического университета (г. Минск, Беларусь).*