

## **Макроэкономический анализ экономики Республики Беларусь на основе движения финансовых средств**

Сложное положение современной экономики Республики Беларусь требует принятия эффективных мер, одной из которых является проведение системного анализа, позволяющего оценить весь спектр экономических отношений.

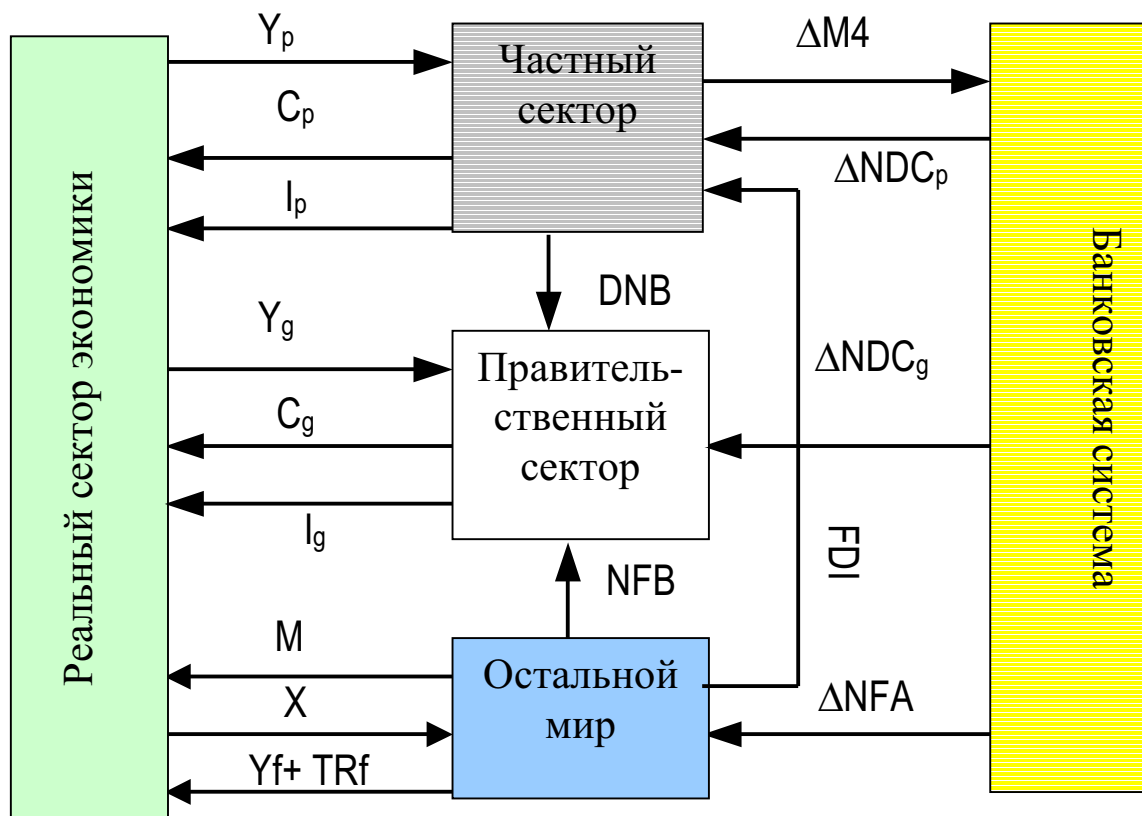
Существуют различные подходы к макроэкономическому анализу. В Республике Беларусь применение многих из них находит отражение в прогнозе социально-экономического развития, который содержит такие макроэкономические показатели как валовой внутренний продукт, потребление, инвестиции, экспорт и импорт, доходы и расходы государственного бюджета, денежная масса и кредиты банковской системы и др. В то же время не производится взаимной увязки между секторами экономики: реальным, денежно-кредитным, налогово-бюджетным и внешним, что не позволяет получить целостное представление о ситуации в экономике республики.

Одним из подходов к макроэкономическому анализу, позволяющим составить комплексное представление о процессах, имеющих место в экономике страны, является подход на основе движения финансовых ресурсов, разработанный Международным валютным фондом. Данный подход составляет сущность модели финансового программирования, применяемой Международным валютным фондом для разработки программ корректировки финансовых программ для различных стран. Принципиальное различие между финансовыми программами, использующими подход на основе движения финансовых средств, и программами, использующими традиционный подход на основе рыночного равновесия, заключается в том, что в первом случае в качестве ограничений рассматриваются секторальные балансы, в то время как в последнем в качестве ограничений применяется рыночное равновесие (предложение равно спросу).

Система движения финансовых ресурсов полезна тем, что она дает описание различных секторов экономики и широких категорий рыночных инструментов, используемых в финансовых операциях.

Макроэкономические агрегаты традиционно рассчитываются на основе системы взаимосвязанных макроэкономических счетов: национального дохода и производства, статистики платежного баланса, статистики государственных финансов и денежно-кредитной статистики. Каждый из четырех макроэкономических счетов (частный, государственного управления, внешнеэкономический и банковский) характеризует операции с доходами и расходами. Операции с доходами и расходами (реальные или нефинансовые) какого-либо сектора приводят к изменению в его финансовых активах и пассивах. Эти изменения, в свою очередь, проводятся как финансовые операции сектора. Таким образом, нефинансовые и финансовые операции каждого сектора полностью охватывают все его экономические отношения с другими секторами.

В общем виде, схема потоков средств между секторами экономики представлена на рис. 1.



Обозначения:

$S$  - сбережения (накопления),  
 $I$  - инвестиции,  
 $Y$  - располагаемый доход,

$C$  - потребление,  
 $X$  - экспорт,  
 $M$  - импорт,  
 $Y_f$  - чистые факторные доходы,  
 $TR_f$  - чистые текущие трансферты,

$NFB$  - чистое внешнее заимствование,  
 $NDC$  - чистые внутренние кредиты,  
 $DNB$  - небанковское внутреннее финансирование,  
 $FDI$  - прямые иностранные инвестиции,  
 $OIN$  - статистические расхождения,  
 $NFA$  - чистые иностранные активы,  
 $M_4$  - совокупная денежная масса.

Рис.1. Схема потоков средств в экономике

Жесткие балансовые взаимосвязи макроэкономических счетов устанавливают вполне определенные бюджетные ограничения на использование финансовых ресурсов в экономике страны и отдельных ее секторах. Эти ограничения, в частности, означают, что превышение расходов над доходами в каком-либо секторе компенсируется экономией, достигнутой в других секторах, а чрезмерное расходование средств экономикой в целом допустимо только при возможности соответствующего финансирования из внешних источников.

Центральным звеном подхода к макроэкономическому анализу на основе движения финансовых средств является счет (таблица, матрица) движения финансовых средств.

Счет движения финансовых средств – это матрица, в которой по горизонтали показаны сектора экономики, по вертикали – различные операции в разрезе секторов и в экономике в целом. Экономика в целом представлена как результат сложения сальдо двух наиболее крупных секторов: внутренней экономики и внешнего мира. Сектор внутренней экономики представлен частным сектором (который охватывает домашние хозяйства и

предприятия), правительственным и банковским секторами. Матрица имеет три основных блока: нефинансовые операции, балансы сбережений и инвестиций и финансовые операции. Первые два блока – результат проводки по каждому сектору нефинансовых сальдо и их сложения для получения нефинансового сальдо. Третий, или нижний, блок таблицы получается в результате перечисления всех финансовых операций по каждому сектору. Необходимо отметить, что «прочие статьи нетто» добавляются как балансирующая статья по всем секторам, что необходимо для отражения: 1) тех статей в финансировании нефинансовых остатков, которые еще не были напрямую проведены; 2) ошибок ввиду противоречивости данных по секторам.

Исходным тождеством счета движения финансовых средств является равенство сальдо доходов и расходов внутренней и внешней экономики и со знаком «минус». Финансовые и нефинансовые балансы внутренней экономики являются зеркальным отражением внешних балансов и, кроме того, характеризуют зависимости внешних и внутренних монетарных и немонетарных финансовых потоков.

Счет движения финансовых ресурсов представляет собой всеобъемлющую структуру для описания влияния экономической деятельности на финансовую систему, а также роли различных финансовых рынков в создании доходов, сбережений и расходов. Благодаря своему взаимосвязанному характеру он содействует анализу взаимодействий между нефинансовыми и финансовыми сферами.

Схема движения финансовых средств позволяет:

- анализировать взаимосвязи между различными секторами экономики;
- определять, в каком секторе экономики имеет место общее активное сальдо, а в каком дефицит;
- изучать направления использования активного сальдо и источники финансирования дефицита в каждом секторе экономики;
- выявлять несоответствия, обеспечивая, таким образом, последовательность имеющихся данных, содействуя макроэкономическому анализу;
- моделировать экономическую политику и анализировать ее различные варианты.

Ниже приведены счета движения финансовых средств Республики Беларусь за 1996–1999 гг. и анализ динамики потоков средств по секторам экономики за эти годы (см. приложение, таблицы 1–4). Для сопоставимости и возможности проведения динамического анализа основные показатели приведены в процентах ВВП.

Данные по нефинансовым операциям представляют собой показатели системы национальных счетов, а данные по финансовым операциям – показатели денежно-кредитной статистики, статистики государственных финансов, платежного баланса. При составлении схемы движения финансовых средств необходимо принимать во внимание некоторые моменты. Так, оценка инвестиций сектора государственного управления дана с учетом квазибюджетного финансирования (целевых кредитов Национального банка другим банкам), а значит, нефинансовое сальдо правительственного сектора представляет собой дефицит консолидированного бюджета с учетом данного квазибюджетного финансирования. Показатели платежного баланса и денежно-кредитные счета, номинированные в иностранной валюте, переводились в рублевый эквивалент по средневзвешенному курсу

(при его расчете учитываются операции на Белорусской валютно-фондовой бирже, внебиржевом рынке и рынке наличных валют).

На всем протяжении исследуемого периода в экономике Республики Беларусь наблюдался разрыв между располагаемым доходом и суммарными расходами, сбережениями и инвестициями, что обусловило дефицит счета текущих операций, который финансировался за счет использования иностранных сбережений. Основным источником дефицита счета текущих операций являлся дефицит сектора органов государственного управления (рис.2).

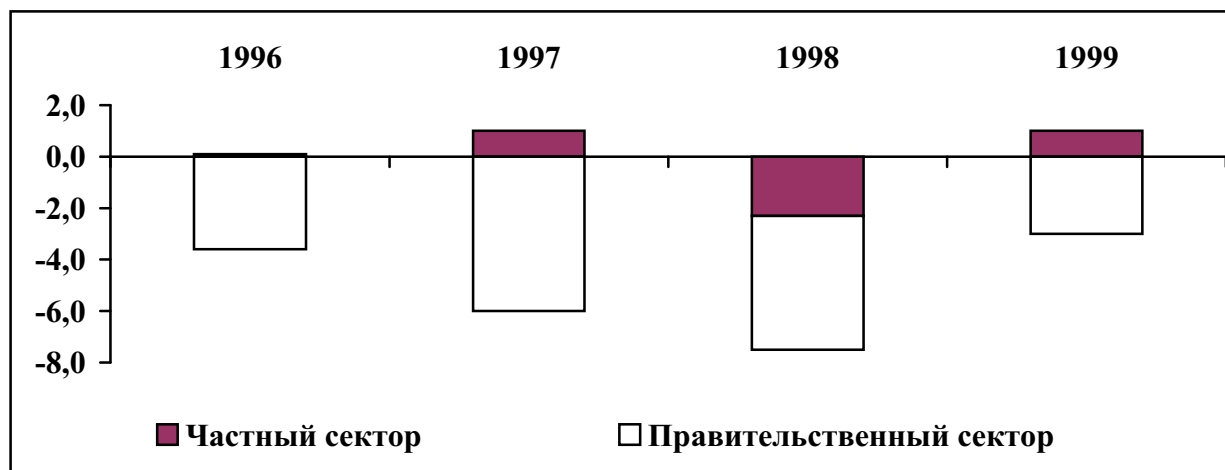


Рис.2. Сальдо сбережений и инвестиций в секторах экономики (% ВВП)

Анализ приведенных данных с 1996 по 1999 г.г. позволяет сделать следующие выводы о потоках средств по секторам экономики.

#### **Сектор государственного управления**

В Республике Беларусь дисбаланс в правительственном секторе проявляется в хроническом дефиците консолидированного бюджета и его финансировании за счет эмиссионных источников.

Сальдо сбережений и инвестиций сектора государственного управления на протяжении 1996–1999 гг. было отрицательным и превышало 3 % ВВП, в 1997–1998 г.г. составило более 5 %. Основным источником покрытия дефицита сектора государственного управления на протяжении 1996–1999 гг. стал внутренний кредит банковской системы. Внешнее финансирование было обеспечено только в 1996 и 1997 гг. в относительно небольших размерах (0,7 и 0,4 % ВВП соответственно), однако уже в 1998 и 1999 гг. чистое внешнее заимствование правительственного сектора было отрицательным. Небанковский сектор практически не участвовал в финансировании дефицита сектора государственного управления.

#### **Частный сектор**

В 1996, 1997 и 1999 гг. частный сектор являлся чистым кредитором, в 1998 – чистым должником. Основными источниками покрытия нефинансового сальдо частного сектора были внешние источники, и их величина колебалась от 3,6 до 4,9 % ВВП. На протяжении 1996–1999 гг. частный сектор оказался чистым кредитором банковской системы (обязательства банковской системы перед сектором – депозиты, размещенные в банковской системе, и наличные деньги в обращении – превзошли сумму полученных от нее кредитов).

#### **Банковский сектор**

Основным источником роста совокупной денежной массы в 1996–1999 гг. был рост внутренних кредитов банковской системы. Чистые иностранные активы банковской системы изменялись относительно роста внутреннего кредита незначительно. Чрезмерное наращивание внутреннего кредита привело к значительному росту денежной массы. В 1996–1998 гг. большая часть внутреннего кредита банковской системы направлялась на кредитование правительственного сектора (свыше 60 %), в 1999 г. данная тенденция изменилась и основную его часть составил прирост кредитов неправительственному сектору.

### **Внешний сектор**

На протяжении 1996–1999 гг. сальдо счета текущих операций имело хронический дефицит, который почти полностью обусловлен дефицитом в правительственном секторе. В структуре источников финансирования дефицита текущего счета в 1996–1998 гг. преобладали источники, связанные с чистым иностранным заимствованием. Одной из его основных составных частей в 1996 и 1998 гг. было чрезвычайное финансирование (в частности, накопление задолженности за энергоносители). В 1999 г. имело место чистое иностранное кредитование, в основном за счет оттока краткосрочного капитала, при этом основным источником покрытия дефицита текущего счета оказались инвестиции и капитальные трансферты. Хронический дефицит сальдо текущего счета в 1996–1999 гг. сопровождался снижением уровня официальных валютных резервов. Валовые иностранные активы органов денежно-кредитного регулирования сократились с 3,6 недель импорта на начало 1996 г. до 2,3 – на конец 1999 г.

Как видно из приведенных данных, основной причиной дисбалансов в экономике Республики Беларусь является чрезмерное расходование средств сектором государственного управления, несоразмерное получаемому доходу. Дефицит сбережений и инвестиций правительственного сектора финансируется банковской системой через внутренний кредит, что способствует к чрезмерному росту денежной массы, необеспеченному товарами и услугами, и, как следствие, развитию инфляционно-девальвационных процессов.

Превышение расходов над доходами во внутренней экономике создает дефицит текущего счета, что наряду с недостаточным чистым притоком нерезервного капитала (т.е. не находящегося в собственности органов денежно-кредитного регулирования) обуславливает несбалансированность платежного баланса страны.

Нами проанализирован только отдельный срез экономических отношений в Республике Беларусь и лишь обозначены некоторые нерешенные проблемы в экономике. Для выработки же методов решения этих проблем необходимо дальнейшее углубление анализа экономики уже на микроуровне. И только на основе обобщения результатов макро- и микроэкономического анализа возможно принятие эффективных мер, способных улучшить экономическую ситуацию в республике.

## Приложение

Таблица 1

**Счет движения финансовых средств  
в Республике Беларусь в 1996 г. (в % ВВП)**

Операции/сектора	Обозначения	Экономика в целом	Внутренняя экономика			Остальной мир	Горизонт. проверка
			Сектор госуправления	Частный сектор	Банковская система		
Валовой национальный располагаемый доход	GNDI	-100,4	22,0	78,4			0
Конечное потребление	C	79,4	-19,9	-59,5			0
Валовые инвестиции	I	24,5	-5,7	-18,8			0
Чистый экспорт товаров и услуг	(X-M)	-3,9				3,9	0
Чистый факторный доход	Yf	-0,2				0,2	0
Чистые трансферты	TRf	0,7				-0,7	0
<b>Нефинансовое сальдо</b>	<b>(S-I)</b>	<b>0,0</b>	<b>-3,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>3,4</b>	<b>0</b>
<b>Внешнее финансирование</b>			<b>0,7</b>	<b>3,8</b>	<b>0,2</b>	<b>-4,7</b>	<b>0</b>
Капитальные трансферты	CTRF			0,7		-0,7	0
Прямые инвестиции	FDI			0,5		-0,5	0
Чистые внешние заимствования	NFB		0,7	2,5	-0,1	-3,1	0
Изменения в чистых иностранных активах НБ	NFA NB				0,3	-0,3	0
<b>Внутреннее финансирование</b>			<b>2,9</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,3</b>		<b>0</b>
Изменение внутреннего кредита банковской системы	NDC		3,2	1,2	-4,5		0
Изменение совокупной денежной массы	M4			-4,1	4,1		0
Небанковское финансирование	DNB		-0,3	0,3			0
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>OIN</b>		<b>0,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0</b>
Вертикальная проверка			0	0	0	0	

**Счет движения финансовых средств  
в Республике Беларусь в 1997 г. (в % ВВП)**

Операции/сектора	Обозначения	Экономика в целом	Внутренняя экономика			Остальной мир	Горизонт. проверка
			Сектор госуправления	Частный сектор	Банковская система		
Валовый национальный располагаемый доход	GNDI	-100,0	21,6	78,4			0
Конечное потребление	C	77,3	-20,3	-57,0			0
Валовые инвестиции	I	27,6	-7,2	-20,5			0
Чистый экспорт товаров и услуг	(X-M)	-6,3				6,3	0
Чистый факторный доход	Yf	-0,6				0,6	0
Чистые трансферты	TRf	0,6				-0,6	0
<b>Нефинансовое сальдо</b>	<b>(S-I)</b>	<b>-1,3</b>	<b>-6,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>6,3</b>	<b>0</b>
<b>Внешнее финансирование</b>			<b>0,4</b>	<b>4,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-4,4</b>	<b>0</b>
Капитальные трансферты	CTrf			0,9		-0,9	0
Прямые инвестиции	FDI			1,4		-1,4	0
Чистые внешние заимствования	NFB		0,4	2,0	-0,2	-2,3	0
Изменения в чистых иностранных активах НБ	NFA NB				-0,2	0,2	0
<b>Внутреннее финансирование</b>			<b>5,4</b>	<b>-5,2</b>	<b>-0,2</b>		<b>0</b>
Изменение внутреннего кредита банковской системы	NDC		5,0	1,8	-6,8		0
Изменение совокупной денежной массы	M4			-6,6	6,6		0
Небанковское финансирование	DNB		0,4	-0,4			0
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>OIN</b>	<b>1,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,0</b>
Вертикальная проверка		0	0	0	0	0	

**Счет движения финансовых средств  
в Республике Беларусь в 1998 г. (в % ВВП)**

Операции/сектора	Обозначения	Экономика в целом	Внутренняя экономика			Остальной мир	Горизонт. проверка
			Сектор госуправления	Частный сектор	Банковская система		
Валовый национальный располагаемый доход	GNDI	-100,0	22,2	77,8			0
Конечное потребление	C	79,8	-20,6	-59,2			0
Валовые инвестиции	I	27,8	-6,8	-20,9			0
Чистый экспорт товаров и услуг	(X-M)	-5,0				5,0	0
Чистый факторный доход	Yf	-0,6				0,6	0
Чистые трансферты	TRf	0,6				-0,6	0
<b>Нефинансовое сальдо</b>	<b>(S-I)</b>	<b>2,6</b>	<b>-5,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>0,0</b>	<b>5,0</b>	<b>0</b>
<b>Внешнее финансирование</b>			<b>-0,3</b>	<b>4,9</b>	<b>0,6</b>	<b>-5,3</b>	<b>0</b>
Капитальные трансферты	CTrf			1,1		-1,1	0
Прямые инвестиции	FDI			0,9		-0,9	0
Чистые внешние заимствования	NFB		-0,3	2,9	0,3	-2,9	0
Изменения в чистых иностранных активах НБ	NFA NB				0,4	-0,4	0
<b>Внутреннее финансирование</b>			<b>5,9</b>	<b>-5,9</b>	<b>0,0</b>		<b>0</b>
Изменение внутреннего кредита банковской системы	NDC		5,2	3,1	-8,3		0
Изменение совокупной денежной массы	M4			-8,3	8,3		0
Небанковское финансирование	DNB		0,7	-0,7			0
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>OIN</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0</b>
Вертикальная проверка			0	0	0	0	



**Счет движения финансовых средств  
в Республике Беларусь в 1999 г. (в % ВВП)**

Операции/сектора	Обозначения	Экономика в целом	Внутренняя экономика			Остальной мир	Горизонт. проверка
			Сектор госуправления	Частный сектор	Банковская система		
Валовый национальный располагаемый доход	GNDI	-100,4	19,8	80,6			0
Конечное потребление	C	78,5	-20,1	-58,3			0
Валовые инвестиции	I	24,0	-2,7	-21,2			0
Чистый экспорт товаров и услуг	(X-M)	-2,9				2,9	0
Чистый факторный доход	Yf	-0,6				0,6	0
Чистые трансферты	TRf	1,0				-1,0	0
<b>Нефинансовое сальдо</b>	<b>(S-I)</b>	<b>-0,4</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,4</b>	<b>0</b>
<b>Внешнее финансирование</b>			<b>-0,8</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>0</b>
Капитальные трансферты	CTrf			0,6		-0,6	0
Прямые инвестиции	FDI			2,1		-2,1	0
Чистые внешние заимствования	NFB		-0,8	0,9	-0,5	0,5	0
Изменения в чистых иностранных активах НБ	NFA NB				-0,2	0,2	0
<b>Внутреннее финансирование</b>			<b>4,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,9</b>		<b>0</b>
Изменение внутреннего кредита банковской системы	NDC		3,4	6,4	-9,8		0
Изменение совокупной денежной массы	M4			-7,9	7,9		0
Небанковское финансирование	DNB		0,7	-0,7			0
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>OIN</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>
Вертикальная проверка		0	0	0	0	0	