

УДК 330.35:336.781.5

Отрицательная процентная ставка как инструмент финансирования модернизации белорусского промышленного комплекса

Солодовников С.Ю., Скорая К.В.

Учреждение образования «Белорусский национальный технический университет»

В статье рассматривается отрицательная процентная ставка для насыщения экономики Республики Беларусь «длинными деньгами», которые необходимо направить на модернизацию национального промышленного комплекса. Обойтись при этом без целевой (связанной) денежно-кредитной эмиссии невозможно.

Цель публикации — рассмотреть отрицательную процентную ставку как инструмент финансирования промышленного сектора Республики Беларусь для построения сверхиндустриальной экономики.

Материал и методы. Теоретической основой исследования являются результаты научных и практико-ориентированных трудов в области структурной и промышленной политик; работы отечественных и зарубежных ученых, собственные разработки, посвященные финансированию модернизации национальных экономик. В качестве методологической базы выступают системный, субъективный и институциональный подходы, метод единства исторического и логического, сравнительного анализа, а также другие общенаучные методы и принципы познания.

Результаты и их обсуждение. В современных условиях, характеризующихся чрезвычайной нестабильностью всех сфер общественной жизни, все больше внимания уделяется промышленности как драйверу экономического роста. Республика Беларусь поставила перед собой задачу построить экономику сверхиндустриального типа, что требует немалых финансовых ресурсов. Решить проблему нехватки инвестиционных ресурсов возможно за счет предоставления промышленности длинных дешевых денег, в т.ч. под отрицательную процентную ставку. Однако финансовыми спекулянтами продвигается идея о неэффективности этого инструмента в обеспечении экономического роста. Тем не менее при осуществлении экономической политики, направленной на модернизацию экономики, интересы промышленного сектора должны быть доминирующими.

Заключение. Задача проведения модернизации белорусской экономики может быть реализована посредством обеспечения промышленного сектора дешевыми длинными деньгами, в т.ч. под отрицательную процентную ставку, что будет способствовать устойчивому экономическому росту страны, решит проблему нехватки инвестиционных средств, а также позволит обеспечить обновление основных средств и повысить норму вложений в основной капитал. Без целевой денежно-кредитной эмиссии не обойтись, а при эффективном расходовании денежных средств рост инфляции будет незначительным.

Ключевые слова: отрицательная процентная ставка, новая индустриализация, спекулятивные финансы.

Negative Interest Rate as a Tool for Financing the Modernization of the Belarusian Industrial Complex

Solodovnikov S.Yu., Skoraya K.V.

Education Establishment "Belarusian National Technical University"

The article examines the negative interest rate for saturating the economy of the Republic of Belarus with long money that must be used to modernize the national industrial complex. At the same time, it is impossible to do without targeted (tied) monetary emission.

The purpose of the article is to consider the negative interest rate as a tool for financing the industrial sector of the Republic of Belarus for the construction of a super-industrial economy.

Materials and methods. *The theoretical basis of the study is the results of scientific and practice-oriented works in the field of structural and industrial policies; works of domestic and foreign scientists, own developments devoted to financing the modernization of national economies.*

Findings and their discussion. *In modern conditions, characterized by extreme instability in all spheres of public life, more and more attention is paid to industry as a driver of economic growth. The Republic of Belarus has set itself the task of building a super-industrial economy, which requires considerable financial resources. It is possible to solve the problem of lack of investment resources by providing industry with long-term cheap money, including at a negative interest rate. However, financial speculators promote the idea of the inefficiency of this instrument in ensuring economic growth. Nevertheless, when implementing economic policy aimed at modernizing the economy, the interests of the industrial sector should be dominant.*

Conclusion. *The task of modernizing the Belarusian economy can be solved by providing the industrial sector with cheap long-term money, including at a negative interest rate, which will ensure sustainable economic growth of the country, solve the problem of lack of investment funds, and also ensure the renewal of fixed assets and increase the rate of investment in fixed capital. It is impossible to do without targeted monetary emission, and with effective spending of funds, the growth of inflation will be insignificant.*

Key words: *negative interest rate, new industrialization, speculative finance.*

В последнее время все более очевидными становятся конфликты, долгое время назревавшие между странами коллективного Запада и всем остальным миром. Усиление санкционного давления, попытки стран-лидеров удержать свое влияние на международной арене, подкрепляемое ростом различных видов неопределенностей и рисков, предугадать которые сегодня становится практически невозможно, приводят к усилению экономики рисков, под которой нами понимается «...экономика высокотехнических и наукоемких производств, характеризующаяся высочайшей степенью политико-экономических, технологических, финансовых и экологических неопределенностей и рисков. В отличие от традиционных экономических рисков как возможности потерь хозяйствующими субъектами вследствие рыночной неопределенности или вмешательства государства в экономическую деятельность, являющихся атрибутивными признаками рыночной экономики, в современной экономике риски принимают всеобъемлющий характер, многие из них в принципе непредсказуемы – “черные лебеди”, “эффект сверхуверенности” и т.д.». [1, с. 45]. Для обеспечения устойчивости национальных экономик главным образом развитые и большинство развивающиеся страны обращаются к возрождению роли

промышленности как к драйверу экономического роста национальных экономик.

Все больше зарубежных исследователей изучают проблемы индустриального сектора и структурной политики – Д. Родрик, Д. Симон, А. Биранг, К. Чу, и др. В русскоязычной литературе активно обсуждается проблематика структурной и промышленной политики (С.Ю. Глазьев, Е.В. Бодрова, В.В. Ивантер, О.С. Сухарев). Достижениями белорусских ученых-экономистов (И.М. Абрамов, В.Л. Гурский, Л.Н. Нехорошева, И.А. Михайлова-Станюта, М.В. Мясникович, С.В. Курегян, А.Н. Тур и многие другие) стало выявление особенностей промышленных циклов на советском пространстве, раскрытие стратегической роли структурной политики и роли инноваций в модернизации белорусской промышленности, разработка механизмов подготовки кадров для белорусской промышленности. Вместе с тем до настоящего времени остается нерешенной проблема обоснованности выбора инструментов реализации экономической политики Республики Беларусь в контексте создания сверхиндустриальной социально ориентированной экономики. Эта цель требует соответствующих инструментов реализации современной экономической политики. В качестве главных (агрегированных) инструментов экономической политики можно

рассматривать промышленную, финансовую, социальную, структурную, демографическую, экологическую, внешнюю политику и т.д. Если перед обществом стоит задача провести новую индустриализацию для создания сверхиндустриальной экономики, то приоритетным инструментом становится промышленная политика, именно ей должны подчиняться все остальные политики. Промышленный сектор Республики Беларусь обладает объективной потребностью получения финансовых ресурсов для проведения последовательной модернизации. Тем не менее финансовый сектор оторван от промышленности и зачастую вместо поставки инвестиционных ресурсов промышленным предприятиям занимается увеличением собственной прибыли.

Цель публикации — рассмотреть отрицательную процентную ставку как инструмент финансирования промышленного сектора Республики Беларусь для построения сверхиндустриальной экономики.

Материал и методы. Теоретической основой исследования являются результаты научных и практико-ориентированных трудов в области структурной и промышленной политик; работы отечественных и зарубежных ученых, собственные разработки, посвященные финансированию модернизации национальных экономик. В качестве методологической базы выступают системный, субъективный и институциональный подходы, метод единства исторического и логического, сравнительного анализа, а также другие общенаучные методы и принципы познания.

Результаты и их обсуждение. При формировании сверхиндустриальной экономики, по мнению Ю.В. Мелешко, должно произойти «смещение фокуса с развития конкретных технологий на новую индустриализацию» [2, с. 359], которая в свою очередь «...должна стать основой развития промышленного производства» [2, с. 359]. Новая индустриализация требует глубокой структурной перестройки экономики: росту наукоемких и технологичных секторов, сектора услуг промышленного характера. Необходим также и пересмотр роли финансов и финансового сектора в целом в национальной экономике. Цель по формированию сверхиндустриальной экономики в Республике Беларусь требует использования соответствующих инструментов реализации современной экономической политики. Если перед обществом стоит задача провести новую индустриализацию для создания сверхиндустриальной экономики, то приоритетным инструментом

становится промышленная политика, именно ей должны подчиняться все остальные политики. Под промышленной политикой нами будет пониматься «система принципов, инструментов и целей государственной координации экономического процесса в промышленности и связанных с ней сферах деятельности посредством разработки и реализации долгосрочной экономической стратегии развития национального промышленного комплекса» [3, с. 170]. В социально ориентированной экономике социальная политика может и должна вносить заметные коррективы в экономическую политику.

Для Республики Беларусь, поставившей перед собой задачу провести последовательную модернизацию и сформировать национальную экономику как сверхиндустриальную, уже давно существует проблема обеспечения ресурсами, в т.ч. финансовыми. К маю 2025 года объем кредиторской задолженности белорусских организаций составил 111,1 млрд руб., в том числе просроченная — 12,8 млрд руб. [4], в то время как «чистая прибыль банков составила 227 млн рублей — на 26,4 млн рублей больше, чем в январе 2024 года» [5]. Профессор В.Ф. Байнев и его коллеги по этому поводу отмечают следующее: «К сожалению, в Беларуси пока нет осознания первостепенной значимости индустриализации и приоритетного развития ее индустриально-промышленного комплекса, увы, служащего источником для “выкачивания” из него добавленной стоимости в посреднический сектор, в частности в банковскую систему. <...> “кредитная удавка” на шее отечественного бизнеса позволила банковской системе в прошлом году, согласно официальным данным Национального банка Республики Беларусь, увеличить прибыль на 10,3 % <...>, что свидетельствует о масштабном “вымывании” оборотных средств отечественных предприятий в банки» [6, с. 13]. Так, долговое бремя предприятий фактически ложится на плечи государства и не позволяет развивать реальный сектор экономики, поскольку именно государство заинтересовано в обеспечении социально-экономической стабильности, которая возможна исключительно при наличии эффективного национального промышленного комплекса как комплекса по созданию материальных благ, а также обеспечения занятости населения, росту их доходов и экономического роста в целом.

Проблема обеспечения экономики нашей страны финансовыми ресурсами может быть решена посредством обеспечения ее дешевыми

длинными деньгами, в том числе под отрицательную процентную ставку. Подчеркнем, что «сегодня под отрицательной процентной ставкой понимается передача на этих условиях кредитных ресурсов от центрального банка банкам коммерческим, которые затем кредитуют этими денежными средствами население. При этом коммерческие банки добавляют свою маржу, в результате чего население, как правило, возвращает банку сумму хоть незначительно, но большую, чем сумма полученного кредита» [7, с. 186]. Однако сторонники либерального подхода критикуют отрицательную процентную ставку и связанную с ней целевую эмиссию. Позиция А.Н. Буренина следующая: «Отрицательные ставки возникли как следствие экономических трудностей, с которыми столкнулись страны с рыночной экономикой в результате кризиса 2007–2008 гг.» [8, с. 263]. Отрицательные процентные ставки могут «...заставить инвесторов обратить внимание на более рискованные активы в поисках положительных доходностей. Это в свою очередь может привести к пузырям на рынке недвижимости и финансовых активов [2, р. 2]» [8, с. 266].

По нашему мнению, в случае если экономическая политика ориентирована на опережающее развитие промышленности, а не на «раздувание» экономики финансовыми активами, то длинные дешевые деньги под отрицательную процентную ставку, во-первых, позволят обеспечить устойчивый экономический рост страны, во-вторых, решит проблему нехватки инвестиционных средств, в-третьих, позволит обеспечить обновление основных средств и повысить норму вложений в основной капитал. А.Н. Буренин также отмечает, что «отрицательная или очень низкая доходность по депозитам также должна заставлять домашние хозяйства искать другие активы для сохранения и приумножения дохода. Так, по информации агентства Блумберг, в Японии увеличился спрос на золото как альтернативу депозитам, которые приносят очень низкий процент [13]» [8, с. 265]. Но, в случае наличия в стране сильного харизматичного лидера и его личных гарантий обеспечения стабильности в период снижения процентных ставок до отрицательных значений, высокого уровня накопленного социального капитала, а также обеспечения в стране высоких темпов экономического роста (например, двузначных), отрицательная процентная ставка будет восприниматься домашними хозяйствами положительно, вследствие высокого уровня доверия к государству и его главе, росту благосостояния

и т.д. «Возникает вопрос, почему инвесторы готовы держать бумаги с отрицательной доходностью? Во-первых, движущим мотивом может выступать спекулятивный элемент» [8, с. 266], — пишет А.Н. Буренин. Из-за возможности уменьшения суммы доходов финансовых спекулянтов, прогнозы в отношении применения отрицательной процентной ставки как инструмента монетарной политики крайне негативны, хотя, очевидно, факт того, что «отношение стоимости финансовых активов к мировому ВВП увеличилось с 195 до 375%» [7, с. 8] ничуть не указывает на спекулятивный характер глобальных финансов в целом и дело в отрицательных процентных ставках.

Задача обеспечения реального сектора экономики дешевыми длинными деньгами во многом осложняется экспортом общественно-функциональных технологий. Так, происходит навязывание определенных моделей социально-экономического поведения членам общества, моделей хозяйствования и менталитета вследствие разрушения мифа о том, что «...если последовательно и беспрекословно следовать всем рекомендациям МВФ, Всемирного Банка и иных ангажированных США международных организаций, то развивающиеся страны безусловно достигнут уровня экономического развития стран золотого миллиарда. Поскольку практика показала прямо противоположный результат, то для сохранения идеологического влияния коллективного Запада ему потребовалось радикальное обновление существующих исследовательских парадигм в области экономики и экологии» [9, с. 9].

Р.И. Капелюшников по этому поводу пишет: «Взлет нового движения был стремительным: возникнув на волне “эмпирического поворота” в экономической науке на рубеже 1990–2000-х гг., оно быстро завоевало широкое признание среди не только академических исследователей, но и политиков <...> Практически мгновенно оно стало не просто частью, но передним краем экономического мейнстрима <...> За считанные годы сформировалось глобальное сообщество рандомистов: существуют десятки международных центров, организующих и финансирующих проведение RCT» [10, с. 6]. В сущности, апологетами рандомизма продвигается идея о необходимости точечных интервенций на основе собранных экспериментальных данных, без выяснения причин возникновения и факторов, оказавших влияние на то или иное явление и сокрытия всего касающегося «...реальных предпосылок богатства и процветания евро-американской цивилизации»

[11, с. 17]. Вышеназванный автор также придерживается мнения, что «конечная цель движения — создание универсальной базы данных о “хороших” и “плохих” формах политики развития, чтобы правительства и частные спонсоры могли делать осознанный выбор на основе полного списка “того, что работает” и “того, что не работает”» [10, с. 7]. Результатом таких «рекомендаций» становится финансовая глобализация экономик и распространение глобальных спекулятивных финансов.

Усиленная глобализация финансов и становление их спекулятивными во многом обеспечивается за счет подрыва «...объективных основ денег как товара — всеобщего эквивалента вследствие мощного государственного регулирования, развитие различных нормативов, форм ассоциирования трудящихся и граждан как альтернатив власти денег, отказ от золотого стандарта и окончательный переход к системе, где сознательно регулируемый государством агрегат — свободно конвертируемая валюта, прежде всего доллар, — становится субституту денег как объективного всеобщего эквивалента» [12, с. 399]. Так, финансы становятся самостоятельным инструментом получения экономической выгоды за счет их перепродажи, не обеспеченные реальными активами, и выступают средством обеспечения частных экономических интересов, а не направленных на усиление жизнеспособности общества. Источником самовозрастания финансов является кредитная система совместно с системой фондовых рынков.

Как нами отмечалось ранее, «в настоящее время в экономической науке все большее значение приобретает изучение сотрудничества между хозяйственными субъектами как основы повышения их конкурентоспособности. При этом акцент делается на том обстоятельстве, что смитовские взгляды на рыночную ситуацию, как поле конкурентной борьбы всех со всеми сегодня безнадежно устарели» [13, с. 188]. Для проведения модернизации белорусской экономики необходимо смещение фокуса с интересов финансового сектора над промышленным. «Зачастую интересы промышленного и финансового секторов вступают в противоречие. Опережающее развитие финансового сектора приводит к тому, что добавленная стоимость, создаваемая в реальном секторе экономики, перераспределяется через современные механизмы финансирования в пользу банков, тем самым обеспечивая им сверхприбыльность» [14, с. 16].

С.Ю. Глазьев в программе «12 шагов для экономического развития России» подчеркивает, что ежегодный прирост денежной массы

в Российской Федерации за несколько ближайших лет должен составить до 20 трлн российских рублей. В рамках такой экономической политики «целевые средства Центрального банка РФ должны предоставляться уполномоченным банкам для кредитования конкретных направлений, соответствующих стратегическим приоритетам развития экономики. Эти средства могут предоставляться банкам по ставкам ниже ключевой и на более длительные, чем традиционные инструменты рефинансирования, сроки; в свою очередь банки кредитуют целевые отрасли по ставкам также ниже ключевой ставки. И поскольку средства предоставляются на длительные сроки (для реализации инвестпроектов), доля “длинных денег” в структуре денежной массы возрастает. <...> Направление средств по целевым каналам обязано соответствовать “точкам роста”, т.е. тем ключевым сегментам экономики, активизация которых обеспечивает наибольший эффект в отношении ускорения и повышения качества роста национальной экономики. <...> В целом использование механизма целевой долгосрочной эмиссии будет, на наш взгляд, способствовать: а) насыщению экономики “длинными деньгами”; б) диверсификации инструментов на рынке; в) оживлению соответствующего сегмента рынка; г) снижению процентных ставок. Кроме того, центробанковское участие в указанных механизмах позволит осуществлять необходимое финансирование бюджетных задач, не сокращая ликвидность финансового рынка в целом» [15, с. 34–35].

Для Республики Беларусь вышеназванные инструменты финансирования экономической политики за счет целевого насыщения экономики «длинными деньгами» представляются сегодня наиболее целесообразными. По нашему мнению, пытаться обойтись при этом без целевой (связанной) денежно-кредитной эмиссии, невозможно. Для Республики Беларусь эта эмиссия должна отличаться от российской, прежде всего, кредитованием инвестиционных проектов в реальном секторе экономики под низкий или отрицательный процент, софинансирование ипотечного и инфраструктурного строительства, а также импортозамещением и производством товаров для государственных нужд. В данном случае очень важно правильно определить приоритеты развития национального промышленного комплекса как основы проведения современной структурной политики. Не следует излишне бояться роста инфляции, поскольку последняя будет представлять реальную угрозу только в случае

неэффективного (или нецелевого) расходования финансовых ресурсов.

Заключение. Таким образом, несмотря на значительное количество дискуссий в научном сообществе по поводу применения отрицательной процентной ставки как инструмента финансирования модернизации экономики, с нашей точки зрения, при наличии сильного харизматичного лидера и поддержке выбранного курса экономической политики большей частью населения, отрицательная процентная ставка может устранить нехватку денежных средств у промышленных предприятий и обеспечить последовательное построение в Республике Беларусь сверхиндустриальной экономики.

Литература

1. Солодовников, С.Ю. Современная экономика — экономика рисков / С.Ю. Солодовников // Друкаровский вестник. — 2019. — № 5. — С. 43–56. — DOI: 10.17213/2312-6469 — 2019 — 5 — 43 — 56.
2. Мелешко, Ю.В. Новая индустриализация и тенденции модернизации белорусской промышленности / Ю.В. Мелешко // Наука и техника. — 2021. — Т. 20, № 4. — С. 357–364. — URL: <https://doi.org/10.21122/2227-1031-2021-20-4-357-364> (дата обращения 10.06.2025).
3. Модернизация белорусской промышленности в новых технологических и геоэкономических условиях / В.Л. Гурский, С.Ю. Солодовников, Т.В. Сергиевич [и др.]. — Минск: РУП «Изд. дом “Беларус. навука”», 2021. — 728 с.
4. О финансовых результатах работы организаций на 1 мая 2025 г.* // Национальный статистический комитет Республики Беларусь. — URL: https://www.belstat.gov.by/o-belstate_2/novosti-i-meropriyatiya/novosti/o_finansovykh_rezultatakh_raboty_organizatsiy_na_1_maya_2025_g/?sphrase_id=2219680 (дата обращения: 29.06.2025).
5. Белорусские банки в январе увеличили и прибыль, и отчисления в резервы // Select. BY. — URL: <https://select.by/news/beloruskie-banki-v-yanvare-uvelichili-i-pribyl-i-23863> (дата обращения 29.06.2025).
6. Байнев, В.Ф. Цифровая индустриализация Китая: урок для Беларуси / В.Ф. Байнев, Ч. Бинь, Г. Минсин // Университет — территория опережающего развития: сб. науч. ст. Междунар. науч.-практ. конф., посвящ. 80-летию ГрГУ им. Янки Купалы; редкол.: Ю.Я. Романовский (гл. ред.) [и др.]. — Гродно, 2020. — С. 11–14.
7. Солодовников, С.Ю. Парадигмальный кризис белорусской экономической науки, цифровизация и проблемы подготовки кадров в сфере обеспечения национальной безопасности / С.Ю. Солодовников // Экономическая наука сегодня. — 2019. — Вып. 10. — С. 182–194.
8. Буренин, А.Н. Отрицательные процентные ставки: центральные банки пошли на эксперимент / А.Н. Буренин // Вестник МГИМО Университета. — 2016. — № 4(49). — С. 262–273.
9. Солодовников, С.Ю. Трансформация зеленой повестки в условиях новой регионализации: цивилизационные, культурные, экономические и демографические аспекты / С.Ю. Солодовников, Мэн Цзялян // Экономическая наука сегодня: сб. науч. ст. / БНТУ. — Мн., 2024. — Вып. 19. — С. 7–14. — URL: <https://doi.org/10.21122/2309-6667-2024-19-7-14> (дата обращения 10.06.2025).
10. Капелюшников, Р.И. «Рандомисты»: новая экономика развития / Р.И. Капелюшников // Вопросы экономики. — 2023. — № 6. — С. 5–35.
11. Современные глобальные трансформации и проблема исторического самоопределения восточнославянских народов; под ред. Ч.С. Кирвеля. — 2-е изд., перераб. и доп. — Гродно: ГрГУ, 2009. — 532 с.
12. Бузгалин, А.В. Классическая политическая экономия: современное марксистское направление. Базовый уровень. Продвинутый уровень / А.В. Бузгалин, А.И. Колганов, О.В. Барашкова. — М.: ЛЕНАНД, 2018. — 552 с.
13. Солодовников, С.Ю. Влияние расширения Таможенного союза на экономическую конкурентоспособность Беларуси и Армении / С.Ю. Солодовников, Т.В. Иванова // Экономическая наука сегодня: сб. науч. ст. / БНТУ. — Минск, 2016. — Вып. 4. — С. 188–195.
14. Некоторые новые подходы к обеспечению экономической безопасности Республики Беларусь / В.Ю. Арчаков, С.Ю. Солодовников, А.Л. Баньковский, Ю.В. Мелешко // Экономическая наука сегодня. — 2022. — № 16. — С. 7–23. — DOI: 10.21122/2309-6667-2022-16-7-23.
15. Ершов, М. К разворачиванию промышленной политики в России: еще раз о роли целевой кредитной эмиссии / М. Ершов, В. Поспелов, А. Танасова, В. Татузов // Российский экономический журнал. — 2017. — № 3. — С. 28–36.

Поступила в редакцию 14.07.2025