

Лукашевич В. А.
к.э.н., доцент, Полесский государственный университет,
г. Пинск, Республика Беларусь

ПРОЦЕНТНАЯ ПОЛИТИКА НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ В УСЛОВИЯХ ИНТЕГРАЦИОННЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПРОЦЕССОВ

Аннотация. Усиление конкурентной напряженности внутри ЕврАзЭС и присоединение ее членов к ВТО ставит перед экономикой Республики Беларусь задачу модернизации производства. Одним из условий выполнения этой задачи является наличие финансовых ресурсов, основным поставщиком которых является кредитно-депозитный механизм банковского сектора. Формирование ресурсного потенциала и обеспечение доступности кредита для экономики регулируется посредством денежно-кредитной политики Национального Банка Республики Беларусь.

Ключевые слова: конкурентная напряженность, модернизация производства; финансовые ресурсы, денежно-кредитная политика, процентная политика.

Lukashevich V. A.
PhD in Economics, Docent, Polessky State University, Pinsk city, Republic of Belarus

THE INTEREST RATE POLICY OF THE NATIONAL BANK OF THE REPUBLIC OF BELARUS UNDER THE CONDITIONS OF ECONOMIC INTEGRATION PROCESSES

Abstract. The increase of competitive tensions within the Eurasian Economic Community and the accession of its members to the WTO set the task of industry modernization for the Republic of Belarus. One of the necessary conditions for the fulfillment of the task is the availability of financial resources, which are mainly provided by the credit and deposit mechanism of the banking sector. The building up of the resource potential and ensuring the availability of credit to the economy is regulated by the monetary policy of the National Bank of the Republic of Belarus.

Keywords: competitive tensions, industry modernization, financial resources, monetary policy, interest rate policy.

JEL Classification: E 40, G 21, F 02, F 36.

Лукашевич В. А.
к.е.н., доцент, Поліський державний університет, м. Пінськ, Республіка Білорусь

ПРОЦЕНТНА ПОЛІТИКА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ РЕСПУБЛІКИ БІЛОРУСЬ В УМОВАХ ІНТЕГРАЦІЙНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ПРОЦЕСІВ

Анотація. Посилення конкурентної напруженості всередині ЄврАзЕС і приєднання її членів до СОТ ставить перед економікою Республіки Білорусь завдання модернізації виробництва. Однією з умов виконання цього завдання є наявність фінансових ресурсів, основним постачальником яких є кредитно-депозитний механізм банківського сектора. Формування ресурсного потенціалу та забезпечення доступності кредиту для економіки регулюється за допомогою грошово-кредитної політики Національного Банку Республіки Білорусь.

Ключові слова: конкурентна напруженість, модернізація виробництва; фінансові ресурси, грошово-кредитна політика, процентна політика.

Постановка проблемы.

Участие Республики Беларусь в реализации проекта экономической интеграции и формирования Единого экономического пространства (ЕЭП) в рамках Евразийского

экономического сообщества (ЕврАзЭС) предполагает согласования основных направлений и этапов обеспечения благоприятного инвестиционного климата, налоговой, денежно-кредитной, валютно-финансовой, торговой, таможенной и тарифной политики в целях создания условий добросовестной конкуренции государств-участников [1].

Расширение границ беспошлинного перемещения товаров и услуг потребовало от экономических субъектов Республики Беларусь концентрации финансового, организационного, технологического, юридического и т. п. потенциала для обеспечения конкурентоспособности продукции отечественных производителей.

В дополнение к этому вступление России и Казахстана во Всемирную торговую организацию (ВТО) также чревато усугублением негативных тенденций для экономики Республики Беларусь в области усиления конкурентной напряженности в ЕЭП. При этом неизбежность встраивания Республики Беларусь в международное разделение труда обосновала заявление о намерении присоединения к ВТО, что при условии нормализации политических отношений с Европейским союзом и США может быть реализовано уже в 2014 г.

Таким образом, определившиеся тенденции развития внешнеэкономических отношений Республики Беларусь требуют немедленной концентрации усилий по выработке и реализации мероприятий, направленных на повышение конкурентоспособности товаров и услуг отечественных производителей за счет повышения их качества в различных отраслях национальной экономики. Понимание важности и срочности этой задачи обусловили постановку перед правительством задачи обеспечения модернизации экономики и создания максимально благоприятных условий производства. Промедление с принятием и реализацией соответствующих мероприятий приведет к сокращению объемов экспорта и росту объемов импорта товаров, девальвации национальной валюты, снижению инвестиционной привлекательности республики.

Основная часть.

Важная роль в формировании условий проведения модернизации экономики принадлежит обеспечению данного процесса ресурсной базой, основным поставщиком которой является кредитный механизм банковского сектора. При этом банковские ресурсы являются не только одним из основных источников обеспечения воспроизводственного процесса экономической системы, но и формируют возможности ее развития. Учитывая ограниченность ресурсного потенциала и общую макроэкономическую нестабильность текущего периода в республике, перед Национальным банком Республики Беларусь стоит задача концентрации усилий для рационального использования имеющегося объема ресурсов посредством адекватной денежно-кредитной политики и грамотного использования соответствующего инструментария.

Для выполнения данной задачи Национальным банком разработана Стратегия развития банковского сектора Республики Беларусь на 2011 – 2015 гг., соответствующая «...установленным приоритетам социально-экономического развития государства, предусматривающим рост человеческого потенциала, инновационной, высокотехнологичной, конкурентоспособной экономики, вхождение в число 30 лучших стран мира по условиям ведения бизнеса». [2]

Для реализации указанных приоритетов Стратегией предусмотрено обеспечение развития банковского сектора как одного из базовых элементов финансового рынка, способного генерировать необходимый финансовый потенциал, качество банковских услуг и продуктов адекватно растущим потребностям экономики и населения

посредством реализации задач по регулированию кредитного механизма банковского сектора:

- защиты интересов вкладчиков и иных кредиторов банков, небанковских кредитно-финансовых организаций;
- совершенствования денежно-кредитной политики и практики монетарных операций Национального банка;
- формирования условий для дальнейшего развития и внедрения новых банковских инструментов и технологий;
- укрепления доверия к банковскому сектору со стороны инвесторов, кредиторов, вкладчиков, потребителей банковских услуг». [2]

На сегодняшний день инструменты денежно-кредитной политики Национального Банка Республики Беларусь представлен возможностью выполнения ниже перечисленных операций.

1. Операции на открытом рынке:
 - ломбардный кредит на аукционной основе;
 - покупка продажа ценных бумаг на условиях РЕПО;
 - депозитный аукцион.
2. Операции по поддержке ликвидности:
 - кредит («овернайт» и внутрисуточный);
 - операции СВОП (в режиме постоянной доступности);
 - ломбардный кредит по фиксированной ставке;
 - ломбардный кредит на аукционной основе;
 - прямое РЕПО на аукционной основе;
 - покупка государственных ценных бумаг до погашения;
 - СВОП двусторонний.
3. Операции по изъятию ликвидности:
 - депозиты по фиксированной ставке;
 - депозиты на аукционной основе;
 - реализация краткосрочных облигации Национального банка;
 - обратное РЕПО;
 - продажа государственных ценных бумаг до погашения.

Однако следует учитывать, что современное состояние экономической системы, достаточно высокий уровень инфляции, ограниченность валютных ресурсов, неразвитость рынка ценных бумаг и другие проблемы не только не позволяют в полной мере использовать классический набор инструментов, но и существенно ограничивает возможности из ранее наработанной практики. При этом и доступные инструменты приходится применять с высокой степенью четкости постановки задач и постоянного мониторинга текущей ситуации. В этих условиях одним из основных рычагов влияния Национальным банком используется механизмы процентной ставки, роль которого среди денежно-кредитных инструментов предусмотрено повышать. «Реализация мер процентной политики должна быть ориентирована на обеспечение стабильного функционирования финансовой системы путем поддержания процентных ставок в реальном выражении на положительном уровне, обеспечивающем сохранность и привлекательность ресурсов в национальной валюте и доступность банковского кредита для нефинансового сектора экономики. По мере замедления инфляционных процессов и сохранения устойчивой ситуации на валютном рынке продолжится снижение процентных ставок». [2]

Цель денежно-кредитной политики на 2012 г. была определена снижением инфляции с помощью монетарных инструментов и использования гибкого механизма курсообразования с учетом мер экономической политики Правительства Республики Беларусь. В области процентной политики было намечено достижение положительного уровня (в реальном выражении) процентных ставок в экономике как важного условия сохранности сбережений вкладчиков. Предусматривалось, что с учетом снижения инфляционных процессов ставка рефинансирования к концу 2012 г. составит 20 – 23%. [3].

Для достижения основной цели денежно-кредитной политики 2012 г. Национальным банком проводилась жесткая монетарная политика: поддерживались высокие процентные ставки, рефинансирование банков осуществлялось только на рыночных условиях и в ограниченных объемах, увеличивались нормативы фонда обязательного резервирования. Процентная политика Национального банка выступала в качестве основного антиинфляционного инструмента. При этом значение ставки рефинансирования при ее постепенном снижении в течение года осталось достаточно высоким и на конец года составило 30%. Вместе с тем, принятые меры сформировали динамику реальных процентных ставок на рынке кредитов и депозитов на устойчиво положительном уровне и обеспечило высокую доходность и сохранность сбережений. [5].

В экономике наблюдались следующие основные тенденции:

- замедление роста цен по сравнению с 2011 г. при значимом увеличении вклада административно регулируемых цен;
- формирование положительного сальдо внешней торговли по итогам января-ноября 2012 г. и его постепенное снижение с августа 2012 г.;
- превышение предложения иностранной валюты над спросом в целом на внутреннем валютном рынке, в то время как по итогам года населением куплено валюты больше, чем продано;
- снижение процентных ставок на кредитном и депозитном рынках вследствие постепенного уменьшения ставки рефинансирования и процентных ставок на рынке межбанковских кредитов;
- приток денежных средств населения в банки;
- сохранение существенного спроса экономики на кредитные ресурсы банков, однако, преимущественно в иностранной валюте.

Несмотря на принятые меры, по итогам 2012 г. в сравнении с 2011 г. макроэкономическая ситуация республики характеризовалась замедлением темпов экономического роста, объемов продукции промышленного производства, снижением инвестиционной активности на фоне замедления инфляционных процессов и роста потребительских расходов. Причем, если в первой половине года рост обеспечивался за счет улучшения внешней торговли при снижении внутреннего спроса (преимущественно за счет снижения инвестиционной активности), то во втором полугодии - в основном за счет роста потребительского спроса, обусловленного ростом реальной заработной платы.

Депозиты населения в национальной и иностранной валюте в банках Республики Беларусь на 1.01.2013 г. составили 78,1 трлн. рублей, увеличившись за год в номинальном выражении на 59,2%, в реальном – на 30,7% (таблица 1). При этом переводные депозиты в реальном выражении росли быстрее срочных: 55,3% против 26,8%.

Таблица 1

Вклады населения в банках Республики Беларусь [6], (млрд. рублей)

Показатели	01.01. 2012 г.	01.01. 2013 г.	При- рост за 2012 г.	Темпы роста к 01.01.2012 г., (%)	
				номиналь- ный	реал- ный
1	2	3	4	5	6
Вклады населения в национальной и иностранной валютах	49 022,3	78 067,4	29 045,1	159,2	130,7
переводные	6 714,6	12 703,2	5 988,6	189,2	155,3
срочные	42 307,7	65 364,1	23 056,4	154,5	126,8
в том числе:					143,9
1. Рублевые вклады	13 854,0	24 277,6	10 423,6	175,2	
переводные	4 491,0	9 081,9	4 590,9	202,2	166,0
срочные	9 363,0	15 195,6	5 832,6	162,3	133,2
2. Инвалютные вклады (в эквиваленте белорусских рублей)	35 168,3	53 789,8	18 621,5	152,9	125,6
переводные	2 223,6	3 621,3	1 397,7	162,9	133,7
срочные	32 944,7	50 168,5	17 223,8	152,3	125,0
2.1. Инвалютные вклады (млн. долларов США)	4 211,8	6 276,5	2 064,7	149,0	
переводные	266,3	422,6	156,3	158,7	
срочные	3 945,5	5 854,0	1 908,5	148,4	

На 1.01.2013 г. вклады физических лиц в национальной валюте составили 24,3 трлн. рублей, обеспечив рост за 2012 г. на 10,4 трлн. рублей, что в реальном выражении составило 43,9%. При этом ежемесячная динамика прироста рублевых вкладов (срочных и переводных) в 2012 г. носила неравномерный характер. Рост в начале 2012 г. в большей степени обуславливался ростом номинальных доходов населения, в конце 2012 г. – ростом процентных ставок по депозитам в национальной валюте. Вместе с тем снижение процентных ставок по депозитам, колебания роста номинальных доходов населения и дефляционные ожидания вели к замедлению притока рублевых вкладов и даже к оттоку. Принятые в ноябре 2012 г. меры по повышению процентных ставок, рост доходов населения и снижение инфляционно-девальвационных ожиданий способствовали возобновлению увеличения рублевых вкладов населения.

В течение 2012 г. ежемесячная динамика инвалютных депозитов физических лиц была на положительном уровне. На 1.01.2013 г. они составили 6,3 млрд. долларов США, увеличившись за 2012 г. на 2,1 млрд. долларов США, или на 49%. По итогам 2012 г. доля вкладов в иностранной валюте во всех вкладах населения составила 68,9%.

В условиях замедления инфляции в течение 2012 г. Национальный банк постепенно снижал процентные ставки и, в частности, ставку рефинансирования, которая на начало года составляла 45%, на конец – 30% годовых. За год ставки по инструментам предоставления ликвидности снизились с 70 до 50%, по инструментам изъятия – с 30 до 19%.

Изменение ставки рефинансирования и ставок по инструментам регулирования ликвидности на фоне сложившейся ситуации с ликвидностью в банковском секторе определяли динамику ставок депозитно-кредитного рынка (таблица 2). [6]

Таблица 2

Средние ставки на депозитном рынке, (% годовых)

	Декабрь 2011 г.	Декабрь 2012 г.
Средняя ставка по новым срочным рублевым депозитам	53,6	33,5
юридических лиц	53,4	31,6
физических лиц	55,3	42,4
Средняя ставка по новым срочным депозитам в валюте	7,2	4,5
физических лиц	8,4	5,0

И в заключение характеристики состояния депозитного рынка 2012 г. следует отметить снижение склонности населения к сбережениям в банковских вкладах в 2012 г. по сравнению с аналогичным показателем 2011 г. – 9% против 16,7%, что объясняется переоценкой их инвалютной составляющей в связи со значительным ослаблением курса белорусского рубля в 2011 г. [6]

Основными направлениями денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2013 г. предусмотрено сохранение стратегической направленности денежно-кредитной политики на поддержание ценовой стабильности в экономике и снижение инфляции с помощью монетарных инструментов с учетом мер экономической политики, принимаемых Правительством Республики Беларусь, и складывающихся внешних и внутренних макроэкономических условий. При этом ключевая роль отводится процентной политике, приоритетом которой является поддержание положительного уровня (в реальном выражении) процентных ставок в экономике как важного условия для обеспечения ценовой стабильности и сохранности сбережений вкладчиков. С учетом замедления инфляционных процессов предполагается снизить ставка рефинансирования к концу 2013 г. до 13 – 15% годовых. Монетарные инструменты планируется использовать следующим образом:

- аукционные операции Национального банка направить на недопущение значительных отклонений ставки однодневного рублевого межбанковского кредита от уровня ставки рефинансирования;
- обеспечить Национальным банком сужение коридора процентных ставок, границы которого определяются ставками по постоянно доступным операциям (кредит и своп овернайт, депозиты по фиксированной процентной ставке);
- проведение кредитной эмиссии Национального банка исключительно на рыночных условиях и на короткие сроки с использованием стандартных инструментов регулирования ликвидности банков. [4]

По итогам аналитического обзора Национального банка в течение января-апреля 2013 г. макроэкономическая ситуация в республике продолжала демонстрировать негативные тенденции, выразившиеся в замедлении темпов экономического роста, ускорении роста потребительских и инвестиционных расходов в экономике при снижении профицита внешней торговли товарами и услугами. [7]

Доля прироста банковских вкладов населения в течение января-апреля 2013 г. в денежных доходах населения в национальной валюте составила 6,4%, в иностранной валюте – 2,2%. Депозиты населения в национальной и иностранной валютах в банках Республики Беларусь на 1 мая 2013 г. составили 87,8 трлн. рублей, увеличившись за январь-апрель в номинальном выражении на 12,5%, в реальном – на 6,2%. При этом вклады физических лиц в национальной валюте составили 32 трлн. рублей, в иностранной – 6,5 млрд. долларов США. Таким образом вклады в иностранной валюте продолжают занимать большую долю во всех вкладах

населения, однако она продолжает постепенно сокращаться и на 1 апреля доля их составила 64,9%.

Прирост вкладов населения в национальной валюте за январь-апрель 2013 г. составил 7,7 трлн. рублей, что в реальном выражении составило 24,4%. В апреле 2013 г. рублевые срочные депозиты продолжили расти интенсивными темпами и их прирост составил 6,7%. Сохранению подобных темпов роста рублевых срочных депозитов способствуют, в основном, незначительное колебание обменного курса белорусского рубля по отношению к валютной корзине и снижение темпов инфляции. Депозиты в иностранной валюте за январь-апрель 2013 г. увеличились на 0,2 млрд. долларов США, или на 2,8%.

Индексы изменения спроса на услуги банков по привлечению средств во вклады (депозиты) в истекшем периоде 2013 г. свидетельствуют об улучшении политики банков в части белорусских рублей и срочных, условных вкладов (депозитов) на фоне одновременного снижения заинтересованности населения к вкладам (депозитам) до востребования в белорусских рублях. При этом спрос на услуги по размещению средств в срочные, условные вклады (депозиты) в иностранной валюте со стороны физических лиц значительно снизился, что связано с ухудшением условий банков по привлечению средств в иностранной валюте. Настораживает и устойчивая тенденция снижения склонности населения к сбережениям: в течение января-апреля 2013 г. она составила 8,6%, в то время как в I квартале 2012 г. была равна 12,4%, в январе-феврале 2013 г. – 9%.

Результаты выполнения Основных направлений денежно-кредитной политики Республики Беларусь находится под постоянным контролем Правления Национального банка. Несмотря на негативные тенденции депозитного рынка, общая ситуация в денежно-кредитной сфере характеризуется как стабильная. При этом среди важнейших задач денежно-кредитной политики остается дальнейшее снижение инфляции и делается акцент на обеспечение сбалансированной работы каждого банка, в том числе при оказании финансовой поддержки развитию и модернизации экономики, как ключевого условия поддержания монетарной стабильности и ограничения инфляции. [7].

Выводы.

Замедление инфляционных процессов на фоне устойчивого состояния внутреннего валютного и депозитного рынков позволило Национальному банку снизить уровень ставки рефинансирования. С начала года он уменьшился на 3% и с 17 апреля составил 27% годовых. Снижение процентной ставки способствовало повышению доступности ресурсов для экономики. При этом в реальном выражении уровень ставки рефинансирования остается положительным, что позволяет сохранить достаточную привлекательность сбережений в национальной валюте.

Таким образом, можно с определенной долей уверенности утверждать, что денежно-кредитная политика Национального банка в текущем году проводится с учетом внешних и внутренних условий развития экономики и направлена на дальнейшее ограничение инфляционных процессов. Предполагается, что по мере стабилизации ситуации в экономике и денежно-кредитной сфере Национальный банк будет осуществлять дальнейшее снижение процентных ставок, что позволит повысить доступность рублевых ресурсов для экономики и населения. При этом ключом к обеспечению экономического роста должно стать не столько наращивание объемов кредитования, сколько повышение его эффективности. Именно на рациональное использование имеющегося ресурсного потенциала и должна быть направлена кредитная политика банков. В дополнение к услугам непосредственно кредитного характера кредитно-финансовым учреждениям необходимо оказывать клиентам качественные консультационные и информационные услуги.

Учитывая важность проблемы и стремление банков получить максимальный доход от кредитных операций, банковский сектор должен придерживаться принципа

осмотрительности при размещении ресурсов. При этом особое внимание следует уделять анализу бизнес-планов и эффективности инвестиционных проектов. В условиях, когда перед экономикой страны стоят масштабные задачи по модернизации экономики, направленной на повышение конкурентоспособности продукции отечественных производителей и значительный прирост выпуска импортозамещающих товаров, банковская система должна повысить качество и эффективность своей работы, обеспечить доступность финансовых услуг, соответствующих потребностям времени. Именно эти направления составляют основу для долгосрочного устойчивого роста экономики и благосостояния граждан.

Литература

1. Соглашение о формировании Единого экономического пространства (Концепция формирования Единого экономического пространства): закл. в г. Ялте 19.09.2003 г. / Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь, 26 мая 2004 г. N 3/1368.
2. Стратегия развития банковского сектора экономики Республики Беларусь на 2011 – 2015 годы: утв. Правлением Нац. Банка Респ. Беларусь 03.03.2011 № 73 // Минск: <http://www.nbrb.by/publications/banksectordev10-15.pdf>.
3. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2012 г.: утв. Указ Президента Республики Беларусь 23.12. 2011 г. №591 // Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 29.12.2011, N 144, 1/13161.
4. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2013 г.: утв. Указ Президента Республики Беларусь 25.09.2012 №419 // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь, 27.09.2012, 1/13764.
5. Об основных итогах реализации денежно-кредитной политики в 2012 году: Пресс-релиз // Минск: <http://www.nbrb.by/Press/?nId=877>.
6. Основные тенденции в экономике и денежно-кредитной сфере Республики Беларусь: аналит. обозрение январь-декабрь 2012 г. // Гл. упр. монетарн. Полит. и эк. анализа НБРБ // Минск: http://www.nbrb.by/publications/ЕсТendencies/2013/rep_2012_12_ot.pdf.
7. Основные тенденции в экономике и денежно-кредитной сфере Республики Беларусь: аналит. обозрение январь-апрель 2013 г. // Гл. упр. монетарн. Полит. и эк. анализа НБРБ // Минск: http://www.nbrb.by/publications/ЕсТendencies/2013/rep_2013_04_ot.pdf.
8. Актуальные вопросы рассмотрены на расширенном заседании Правления Национального банка: Пресс-релиз // Минск: <http://www.nbrb.by/Press/?nId=897>.

Стаття надійшла до редакції 12.09.2013

References

1. Soglashenie o formirovanii Edinogo ekonomicheskogo prostranstva (Kontseptsija formirovanija Edinogo ekonomicheskogo prostranstva): zakl. v g. Yalte 19.09.2003 g. Nats. reestr pravovykh aktov Resp. Belarys-VI. 26.052004 g. N 3/1368.
2. Strategija razvitija bankovskogo sektora ekonomiki Respubliki Belarus na 2011 - 2015 gody: ytv. Pravleniem Nats. Banka Resp. Belarus 03.03.2011 № 73. Retrieved from <http://www.nbrb.by/publications/banksectordev10-15.pdf>.
3. Osnovnye napravlenija denezhno-kreditnoj politiki Respubliki Belarus na 2012 g.: ytv. Ukaz Prezidenta Respubliki Belarus 23.12. 2011 g. №591. Natsionalnyj reestr pravovykh aktov Respubliki Belarus. 29.12.2011, N 144, 1/13161.
4. Osnovnye napravlenija denezhno-kreditnoj politiki Respubliki Belarus na 2013 g.: ytv. Ukaz Prezidenta Respubliki Belarus 25.09. 2012 g. №419. Natsionalnyj pravovoy Internet-portal Respubliki Belarus. 27.09.2012, 1/13764.
5. Ob osnovnykh itogakh realizatsii denezhno-kreditnoj politiki v 2012 godu: Press-reliz. Retrieved from <http://www.nbrb.by/Press/?nId=877>.
6. Osnovnye tendentsii v ekonomike i denezhno-kreditnoj sfere Respubliki Belarus: analit. obozrenie janvar-dekabr 2012g. Retrieved from http://www.nbrb.by/publications/ЕсТendencies/2013/rep_2012_12_ot.pdf.
7. Osnovnye tendentsii v ekonomike i denezhno-kreditnoj sfere Respubliki Belarus: analit. obozrenie janvar-aprel 2013 g. Retrieved from http://www.nbrb.by/publications/ЕсТendencies/2013/rep_2013_04_ot.pdf.
8. Aktualnye voprosy rassmotreny na rasshyrennom zasedanii Pravlenija Natsionalnogo banka: Press-relyz. Retrieved from <http://www.nbrb.by/Press/?nId=897>.

Received 12.09.2013