Левченко Артем Юрьевич. Валютная политика России и ее эволюция в условиях финансово-экономической нестабильности : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Левченко Артем Юрьевич; [Место защиты: Акад. труда и соц. отношений].- Москва, 2010.- 143 с.: ил. РГБ ОД, 61 10-8/1545

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА I. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ВАЛЮТ, ВАЛЮТНЫХ СИСТЕМ И ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ 11

1.1 . Различные теории валют и валютных курсов 11

1.2. Факторный анализ изменения валютного курса 21

1.3. Основные критерии типологии и этапы эволюции валютной системы 24

ГЛАВА II. ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ СОВРЕМЕННОГО МИРОВОГО И НАЦИОНАЛЬНОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА 39

2.1. Особенности развития валютного рынка в условиях глобального финансово- экономического кризиса 39

2.2. Роль доллара на мировом валютном рынке и его перспективы в архитектуре

будущей мировой валютной системы 52

2.3. Оценка современного состояния национальной экономики России и формирования национального валютного рынка 65

ГЛАВА III. ОСНОВНЫЕ ПРИОРИТЕТЫ ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ РОССИИ 80

3.1. Валютная политика России и основные направления ее эволюции 80

3.2. Современный этап либерализация валютной политики РФ 88

3.3. Основные направления совершенствования российской валютной политики на современном этапе 99

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 126

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 130

ПРИЛОЖЕНИЯ 139

**Введение к работе**

Мировая валютно-финансовая система находится в состоянии постоянной эволюции и оказывает огромное влияние на развитие как мировой экономики в целом, так и национальных экономик в частности. В тоже время мировой финансово-экономический кризис обозначил несовершенство мировой финансовой системы, коренным образом затронул все национальные экономики, включая и российскую. В этих условиях усиливаются процессы уплотнения жизненного цикла валютных систем, модификации моделей валютной политики и регулирования валютных курсов. Валютный курс превращается в глобальный инструмент управления экономическими процессами, включая и инфляцию.

Главным элементом мировой валютно-финансовой системы была и остается валютная единица, которой по-прежнему остается доллар США. В тоже время мировой финансовый кризис показал, что чистой монополии доллара в качестве мировой валюты уже пришел конец. Следовательно, кончился и период монополии однополюсной «долларовой» валютной системы и глобализации.

Длительное время основными мировыми валютами были американский доллар и фунт стерлингов, догоняемый в XX в. японской иеной и потесненный в XXI в. евро. В начале этого года, по данным Европейского центрального банка, 1 в глобальных расчетах около 50% приходится на американский доллар, порядка 25% — на евро, 3% — на фунт стерлингов и 2,5% — на японскую иену. Пока в долларах и евро осуществляются львиная доля российской внешней торговли. По оценкам, в долларах оплачивается 80% национального экспорта и 40% импорта, в евро — 40 - 45% импорта.

Развитие внешнеэкономических отношений требует особых действий и инструментов, посредством которых участники внешнеэкономической деятельности (ВЭД) могли бы постоянно осуществлять между собой торговые и валютно-финансовые операции. Важнейшим инструментом в валютных операциях является валютный курс, так как развитие международных

экономических отношений требует измерения и обмена денег разных стран на эквивалентной основе. Тем самым валютный курс служит индикатором внешней конкурентоспособности и показывает, в каком направлении следует корректировать платежный баланс страны.

Следует также отметить, что в последние годы особенно усилилась степень зависимости Российской экономики от конъюнктуры мировых рынков. Денежно — кредитная политика, составляемая Банком России в своих вариантах макроэкономического развития страны, в первую очередь учитывает возможные колебания цен на нефть. Большая часть доходов бюджета страны так же зависит от этого конъюнктурного показателя. Сырьевая направленность экономики делает зависимость России от конъюнктурных показателей еще сильней. В таких условиях грамотное управление валютным курсом становиться наиболее важной задачей Банка России. С увеличением объемов экспорта так же усиливается давление на курс рубля, что нередко приводит к ускоренным темпам его укрепления. Банку России приходилось выкупать излишнею валютную массу скопившеюся на валютном рынке, что приводило к быстрому увеличение золотовалютных резервов (ЗВР) станы с одной стороны, а с другой к увеличению денежной массы внутри страны и, следовательно, к усилению инфляционных ожиданий. Может быть и наоборот. Сегодня Банк России, преодолевая тяжелые последствия финансово-экономического кризиса, чаще продает валюту для поддержания курса рубля.

Россия, будучи одной из крупнейших стран мира, чрезвычайно богатой природными ресурсами, а также продолжающей повышать свой авторитет в мире, также ведет активный поиск траектории дальнейшего развития, позволяющей привести ее позиции в мировом хозяйстве в соответствие с реальным экономическим потенциалом страны. С этой точки зрения, валютной системе принадлежит особая роль. Она обусловлена, с одной стороны, значением валютной системы в структуре национального хозяйства, а с другой — ее воздействием на международные позиции государства. От состояния валютной системы и, в частности, от статуса национальной денежной единицы, зависят перспективы участия в международном обмене ресурсами, товарами и

услугами, а также возможности привлечения иностранного капитала.

В 2007 году в России был преодолен очередной этап в плане развития национальной валютной системы. Формально были отменены все юридические ограничения по операциям с российским рублем и тем самым сделан еще один шаг к достижению его полной конвертируемости. Однако с точки зрения превращения рубля в международное платежное средство, это условие необходимое, но не достаточное. В ближайшие годы предстоит разработать и воплотить в жизнь целый комплекс мер по приданию российскому рублю реальной конвертируемости.

Выбор темы диссертационного исследования определяется также необходимостью разностороннего теоретического осмысления направлений и механизмов дальнейшего развития валютной политики Российской Федерации на основе научного наследия, а также с учетом мирового опыта и современных тенденций.

В настоящее время в России продолжаются сложные экономические и  
политические реформы, требующие как мобилизацию громадных

финансовых ресурсов, так и их оптимального размещения и эффективного использования. С введением наличного евро в 16 странах Европейского Союза (ЕС) наметилась устойчивая тенденция повышения его доли во всех международных расчётах России, структуре валютных активов Банка России и других кредитных организаций, а также сбережениях населения. Хотя во всех расчётах, платежах и резервах соотношение между двумя резервными валютами (доллар США и евро) до настоящего времени сохраняется в пользу доллара США, тем не менее, динамика изменений этого соотношения за последние 7 лет (2002 - 2009) складывается в пользу евро2. Уже 7 лет как евро по курсу котируется выше, чем доллар США. С учетом того, что сохраняется высокая интенсивность экономических и политических отношений между Россией с ЕС и по-прежнему активно обсуждается проект создания общего экономического

2 Вестник Банка России *N*78 (578) от 27 декабря 2009 г. См также М.А. Давтян «О глобализации и перспективах развития мирохозяйственных связей России» Вестник Финансовой Академии № 3-4. (2002 г.)

**6**пространства ЕС — Россия, во многом и от эффективности деятельности денежных властей ЕС по обеспечению устойчивости курса евро и скорейшего выхода стран еврозоны из финансово-экономического кризиса, зависят возможности дальнейшего использования евро в России в качестве равнозначного доллару США резервного актива.

**Степень разработанности проблемы.**Проблемы, связанные с  
разработкой и реализацией валютной политики, адекватной к интересам  
национальной экономики Российской Федерации, трансформацией ее валютной  
системы и влияния валютного курса на ключевые макроэкономические  
показатели, исследовались многими отечественными учеными экономистами. В  
тоже время валютная политика, валютная система и валютный курс в единой  
связке, адекватной к вызовам финансовой глобализации, включая ее нынешний  
кризисный этап, далека от завершения. Многие отечественные исследователи в  
разной мере и с разных позиций затрагивают отдельные аспекты  
вышеперечисленных проблем, бесспорно, внеся определенный вклад в  
отечественную экономическую науку. Активное участие в обсуждении этих  
вопросов принимают такие ученые как Л.Абалкин, Авдокушин Е.Ф.,  
О.Богомолов, Ю.Борко, О.Буторина, М.Бункина, В.Бурлачков, В.Гамза,  
С.Глазьев, Н.Гусаков, В.Гутник, М.Давтян, М.Делягин, С.Дробышевский,  
Л.Красавина, В.Крашенников, А.Киреев, М.Максимова, А.Мовсесян,

Э.Нухович, Э.Обминский, Л. Павлова, Ю.Попов, Д.Полевой, Б.Смитиенко, В.Пищик, Б.Супринович, А.Улюкаев, И.Фаминский, Е.Халевинская, Е.Хесин, М.Чешков, Н.Шмелев, В.Шмелев, В.Шемятенков, А.Эльянов и другие.

**Теоретической и методологической основой**настоящего исследования являются труды крупнейших западных и вышеперечисленных отечественных экономистов. Диссертация представляет собой междисциплинарное исследование, что предполагает использование широкой теоретической и методологической базы анализа. При написании работы были изучены и использованы труды А.Смита, Д.Рикардо, Дж. Милля, К.Маркса, В.Ленина, Дж.М.Кейнса, Т.Байоми, В.Леонтьева, Г.Майера, А.Льюиса, Д.Хикса, Дж.Сакса, Дж.Стиглица, М.Фридмена, Г.Касселя, П.Кинена, Р.Маккиннона, Ф.Махлупа,

И.Фишера, М.Флеминга, Р.А.Манделла, Дж.Мида, Я.Тинбергена и др.

**Соответствие темы диссертации требованиям паспорта специальностей ВАК.**Исследование выполнено в рамках п.п. 8.9 «Интеграция денежно-кредитной и валютной систем российской экономики в мировую рыночную систему» специальности 08.00.10 — «Финансы, денежное обращение и кредит» Паспорта специальностей ВАК (экономические науки).

**Целью диссертации**является комплексное исследование формирования и функционирования валютной политики Российской Федерации, а также разработка предложений по повышению ее эффективности в условиях финансово-экономической нестабильности.

Для достижения поставленной цели в работе определены следующие задачи:

*S*исследовать современные теории валют, валютных систем и

валютных курсов; *S*определить качественные соотношения между категориями

«валютная политика», «валютная система», «валютный курс» и

характер их взаимодействия; *S*исследовать роль валютной политики в условиях современной

рыночной экономики; *S*проследить эволюцию роль доллара США в мировой валютной

системе; *S*проанализировать состояние мирового и российского валютного

рынка; *S*оценить влияние финансового кризиса на валютный курс и

золотовалютные резервы России; *S*разработать и применить в ходе исследования математическую

модель количественных взаимосвязей между инфляцией и

номинальным курсом национальной валюты; *S*разработать и обосновать предложение по повышению

эффективности валютной политики России с учетом главного

вектора развития ее национальной экономики.

**Объектом исследования**является валютная политика Российской Федерации как важнейшая составляющая финансовой политики государства в условиях финансово-экономического кризиса.

**Предметом исследования**являются теоретические и практические аспекты формирования валютной политики России, в совокупности позволяющие дать оценку эффективности проведения монетарной политики Банка России и валютных отношений страны, а также направления и механизмы дальнейшей трансформации валютной политики России с учетом современной ситуации и ее национальных интересов.

Методологической основой исследования служат диалектический метод познания, а также такие частно-научные методы как, конкретно-исторический, системно-структурный "и абстрактно-логический. Применение и сочетание различных методов позволило диссертанту исследовать рассматриваемые явления и процессы во взаимосвязи, целостности, всесторонне и объективно, обеспечило необходимую глубину исследования и объективность его выводов. Сама методология исследования основывается на основных теоретических положениях денег, валютных курсов, мировых и национальных валютных систем, а также на выводах из формальных моделей, определяющих эффективность денежно-кредитной и валютной политики. Используемые в диссертации методы эмпирического анализа включают статистический и математический (эконометрический) исследования данных о динамике важнейших макроэкономических данных в странах России, ЕС, США, СНГ и их международных экономических операциях.

**Основным методом исследования**выбран метод сравнительного анализа, до сих пор не получивший достаточного применения при исследовании различных теорий валют, валютных курсов и моделей валютной политики. При анализе валютных курсов в качестве главного инструмента валютной политики используются экономико-математические модели.

**В качестве основных источников информации**использовались публикации периодической печати, материалы МВФ, группы Мирового Банка, Организации экономического сотрудничества и развития (ЭКОСОС),

Международного Банка Расчетов (МБР), Евростата, ЕЦБ, Банка России, Федеральной Резервной Системы США, Государственного статистического агентства России, аналитические материалы Государственной Думы и Совета Федерации Федерального Собрания РФ.

Научная новизна исследования состоит в разработке целостной научной концепции формирования валютной политики в условиях финансово-экономической нестабильности, раскрывающей объективные процессы в валютной сфере и выявляющей факторы и закономерности эволюции валютной системы страны. Личный вклад соискателя состоит в следующих полученных научных результатах:

1. исследованы современные теории валют, валютных систем и валютных курсов, на основе чего выявлены терминологические взаимоотношения между такими понятиями как «валютная политика», «валютная система», «валютный курс» и характер их взаимодействия;
2. разработана обобщенная классификация валютных курсов, систематизированы факторы, влияющие на величину валютного курса;
3. проанализировано состояние мирового и российского валютного рынка и перспективы их развития в посткризисный период;
4. разработана математическая модель количественных взаимосвязей между инфляцией и номинальным курсом национальной валюты;
5. определены приоритетные цели валютной политики Банка России в области управления золотовалютными резервами, а также характер влияния динамики резервных активов на состояние денежно-кредитной сферы российской экономики. На базе анализа текущего состояния мировых финансовых рынков и практики национальных центральных банков по управлению золотовалютными резервами выявлены обоснованность и долгосрочный характер тенденций диверсификации чистых иностранных активов и создания специальных фондов, целью которых является поддержание

ликвидности вложений и их доходности в оптимальных пропорциях

в условиях финансовой нестабильности; 6. разработаны и обоснованы предложение по повышению

эффективности валютной политики, а также определены ее основные

приоритеты с учетом главного вектора развития национальной

экономики России. **Теоретическая и практическая значимость**работы заключается в раскрытии сущности и содержания валютной политики, в частности валютного регулирования России. Разработанные в ходе исследования методические положения, практические рекомендации и предложения, а также результаты исследования могут быть использованы на практике органами государственного управления при разработке и реализации государственной финансовой и денежно-кредитной политики, а также российскими банковскими службами для построения эффективной работы во внешнеэкономической деятельности с целью преодоления отрицательных последствий финансово-экономического кризиса и минимизации рисков. Результаты исследования также могут быть использованы в учебном процессе высших учебных заведениях по дисциплинам «Деньги, кредит, банки», «Организация деятельности центрального банка» и «Международные валютно-кредитные отношения».

Результаты исследования использованы соискателем при разработке курсов лекций «Деньги, кредит, банки» и «Международные валютно-кредитные отношения», которые введены в учебные планы Академии Труда и Социальных отношений по специальностям «Мировая экономика» и «Финансы и кредит».

**Структура диссертации.**Работа состоит из введения, 3 глав, заключения, библиографии и приложения. Общий объем диссертации составляет 143 страниц. Диссертация включает в себя 13 таблиц и 9 рисунков.

## Различные теории валют и валютных курсов

В рыночной экономике финансовый сектор является одновременно как составной частью национальной экономики, так и превращается ключевого фактора ее развития. При этом данный фактор не всегда развивается адекватно потребностям реальной экономики. Отрыв финансового сектора от реального всегда чревато кризисами, иногда и глобальными, как это случилось в мировой экономике в 2008 — 2010 годах.

Однако при всех условиях базовыми категориями финансового сектора остаются «деньги» и «валюта». Данные понятия в повседневной жизни используются почти как синонимы, однако с точки зрения научной теории они являются разными понятиями, между которыми имеются как сходство, так и различия. При этом деньги и исторически и функционально являются первичными, и только развитие международных экономических отношений привело к возникновению понятий «мировые деньги», «валюта» и «валютный рынок». При использовании понятия «деньги» вопрос об их «национальности» не возникает, однако в международных сделках национальная принадлежность денег (валюты) выходит на первый план. Внутри любой страны чаще используется понятие «деньги», а вне ее - термин «валюта».

Основные различия между деньгами и валютой состоят в следующем:

деньги обращаются в каждой конкретной стране;

применение денег в международных расчетах предполагает наличие договоренности сторон и определение способа их конвертации (обмена);

признание мировым сообществом денег в качестве всеобщих эквивалентов превращает деньги в валюту. Следовательно, национальные деньги могут как выступать, так и не выступать в качестве валюты на внешних рынках;

статус валюты придает деньгам дополнительную функцию: деньги становятся товаром, т.е. имеют цену в денежных единицах других стран и могут покупаться и продаваться как торгуемый товар; в мировом сообществе должно существовать доверие к валюте того или иного участника.

## Особенности развития валютного рынка в условиях глобального финансово- экономического кризиса

Мировой финансовый рынок является одним из основных элементов, как мировой экономики, так и любого государства, составной частью которого выступает валютный рынок. Валютный рынок - система экономических отношений, которая проявляется при проведении операций по торговле валютными ценностями и операций, связанных с инвестированием валютного капитала.

В 2008 г. экономический спад, последовавший за финансово-экономическим кризисом, приобрел глобальный характер. Начиная со II квартала 2008 г. отмечалось сокращение реального ВВП в зоне евро и Японии, а с III квартала также в США и Великобритании. В IV квартале 2008 г. произошло значительное снижение реального ВВП во всех ведущих развитых странах. Экономический спад согласно международно-признанному критерию (сокращение ВВП на протяжении двух кварталов подряд) имел место практически во всей мировой экономике, за небольшими исключениями, и в течение 2009 года. В 2008 г. существенно снизились темпы роста экономики Китая, Индии, Республики Корея. Значительно замедлился экономический рост в группе стран — ведущих импортеров российских товаров.

Увеличение безработицы и рост потребительских цен привели во 2008 -2009 г.г. в зоне евро и Великобритании, а также в США к сокращению потребительских расходов, что способствовало дальнейшему росту безработицы. Банкротство инвестиционного банка «Lehman Brothers» в сентябре 2008 г. поставило под угрозу стабильность всей финансовой системы и вынудило Правительство США оказать ей массированную помощь для обеспечения ее функционирования. В условиях сокращения глобального спроса началось снижение цен на нефть, которое было усилено оттоком капитала с рынка контрактов на поставку нефти. Стремление инвесторов минимизировать риск сделало недоступными многие источники внешнего финансирования и привело к оттоку капитала из стран с формирующейся рыночной экономикой. Спад в экономике развитых стран привел также к сокращению спроса на продукцию, экспортируемую странами с формирующейся рыночной экономикой. В особо неблагоприятном положении оказались страны — экспортеры сырья, условия, торговли которых отличаются значительной волатильностью.

В группе стран — ведущих экспортеров товаров в Россию среднегодовой уровень инфляции в 2008 г. повысился по сравнению с предыдущим годом и был максимальным в июне. К концу года, а также в 2009 году инфляция (прирост потребительских цен по отношению к аналогичному месяцу предыдущего года) была ниже, чем в конце 2007 года. Во многих развитых странах в течение 2009г. наблюдалась отрицательная динамика по индексу потребительских цен, однако к концу года ситуация улучшилась и на смену дефляции пришел умеренный рост цен.

## Валютная политика России и основные направления ее эволюции

Различают еще текущую валютную политику, суть которой сводится к оперативному воздействию на функционирование валютного механизма страны.

Эволюция валютной политики непосредственно связано с либерализацией и переориентацией внешнеэкономических связей нашей страны. Государство может использовать конвертируемость национальной валюты, достигнутую в результате либерализации международных валютно-кредитных отношений, в качестве средства стимулирования повышения конкурентоспособности национального производства, банковского сектора и внешнеэкономических связей.

Исторически, в течение длительного времени валютная политика СССР, основанная на государственной валютной монополии, «практически не имела характеристик настоящей валютной политики»42. Государство продавало и покупало являвшуюся его собственностью валюту у экспортеров-организаций и граждан по фиксированному официальному курсу Госбанка СССР. Все валютные выплаты и доходы от экспорта (наряду с самими экспортно-импортными операциями) были монополизированы государством и осуществлялись в рамках валютного плана государства, утверждавшегося Верховным Советом СССР и определявшего лимиты расходования средств министерствами, ведомствами, предприятиями, местными органами власти. Обращение и владение валютными ценностями внутри страны преследовалось в уголовном порядке.

В целом, валютная политика государства в форме валютной монополии была наиболее жесткой формой валютных ограничений, существование которых противоречит конвертируемости национальной валюты: чем в большей степени государство регламентирует возможность валютного обмена, тем менее конвертируема денежная единица, и наоборот43. Это не позволяло национальной экономике эффективно взаимодействовать с мировой. Либерализация российской валютной политики ликвидировала этот недостаток. В рамках либерализации валютной политики РФ можно выделить три основных этапа ее развития:

- 1991-1996 гг. — становление — переход к частичной обратимости рубля де-факто, период становления российской валютной политики, очень короткий для качественной проработки и создания полноценной нормативной базы ;

- 1996-2006 гг.45 — формальное закрепление частичной обратимости — либерализация текущих операций, период, так же недостаточный для продвижения вперед, к финансовой либерализации;

- 2006 г. — по настоящее время — законодательное введение полной обратимости — формальная полная обратимость, усиление связи с общемировыми тенденциями развития и проблемами, фактическое следование валютной политики РФ политике развитых стран.

С принятием в 1991 г. Закона «О валютном регулировании»4 начался первый этап валютной либерализации, для которого характерны:

- отмена существовавшей ранее валютной монополии государства;

- ослабление протекционистской политики государства;

- введение частичной конвертируемости российского рубля — разрешение резидентам обменивать рубль на иностранную валюту;

- введение единого официального курса рубля к доллару США.