Качалич Александр Геннадиевич. Валютная политика стран с трансформируемой экономикой в условиях финансовой глобализации : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2004 183 c. РГБ ОД, 61:04-8/4428

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Теоретические основы разработки и проведения валютной политики 12

1.1. Реальный сектор экономики и валютная сфера 12

1.2. Закономерности долгосрочной динамики валютных курсов и валютная политика 28

1.3. Инфляционный процесс и валютная политика 40

Глава II. Макроэкономические условия и основные направления, проведения валютной политики в странах с трансформируемой экономикой 61

2.1. Особенности макроэкономической стабилизации в странах с трансформируемой экономикой и валютная политика 61

2.2. Паритет покупательной способности (силы) (ППС) и валютный курс 77

2.3. Роль валютного курса в обеспечении внутреннего и внешнего равнове-

сия в экономической системе в условиях финансовой глобализации 92

Глава III. Валютные режимы в странах с трансформируемой экономикой и финансовая глобализация 108

3.1. Основные характеристики валютных режимов 107

3.2. Особенности валютных режимов в условиях трансформируемой экономики 123

3.3. Валютные кризисы в странах с трансформируемой экономикой и финансовая глобализация 139

Заключение 154

Список использованной литературы 165

Приложения 175

**Введение к работе**

Актуальность диссертационного исследования. Усиление воздействия валютной сферы на процессы, протекающие в реальном секторе экономики, является одним из главных последствий процесса финансовой глобализации. Либерализация движения денежного капитала позволяет конкретным странам широко использовать преимущества мирохозяйственных связей, однако предопределяет значительные колебания валютных курсов. Это предполагает внесение изменений в валютную политику национальных государств. Разработка валютной политики, адекватной глобальным тенденциям, особенно важна для стран с трансформируемой экономикой, развивающих рыночную хозяйственную систему. К данной категории относится большая группа государств, в том числе страны СНГ, Восточной Европы, Юго-Восточной Азии.

Развитие в этих странах рыночных отношений предопределило либерализацию валютной сферы, переход к конвертируемости национальных валют. Расширение участия в международном сотрудничестве позволяет им использовать международный опыт, развивать экономику на современной технологической базе. Вместе с тем переходный характер экономики указанной группы стран предопределяет специфичность протекающих в них экономических процессов. В частности, либерализация валютной сферы часто сочетается в этих странах с отказом от регулирования цен и приватизацией. Такая политика предопределяет взаимовлияние различных факторов, сложный характер формирования цен и валютного курса.

В большинстве стран с трансформируемой экономикой валютный курс является основным индикатором инфляционных ожиданий. В этих условиях

валютная политика превращается в инструмент сдерживания инфляции. В то же время динамика валютного курса продолжает играть значительную роль в стимулировании экспорта и сдерживании избыточного импорта. Задача обеспечения относительно стабильных котировок национальной денежной единицы часто усложняется недостаточностью валютных резервов.

В условиях финансовой глобализации значительно усилилось влияние потоков капиталов на состояние платежных балансов. Практика показывает, что политика денежных властей должна быть направлена на предотвращение спекулятивных атак против национальной валюты, которые чреваты серьезными банковскими и фондовыми кризисами.

Специфичность ситуации в валютной сфере стран с трансформируемой экономикой предопределяет многообразие способов решения возникающих проблем и соответственно разнообразие мер, используемых денежными властями. Это прежде всего касается используемых странами с трансформируемой экономикой валютных режимов, в рамках которых определяются средне- и долгосрочные цели денежных властей в отношении динамики курса национальной валюты, а также методы достижения этих целей.

Валютная политика не ограничивается выбором и обеспечением валютного режима. Она оказывает комплексное воздействие на хозяйственную систему стран в целом, регулируя экспорт и импорт, и в этом смысле является элементом макроэкономической политики. Кроме того, ее важнейшее направление -политика валютных резервов.

Адекватная и теоретически обоснованная валютная политика -обязательное условие успешного перехода стран, ранее использовавших

плановое управление, к рыночной системе хозяйствования, их интеграции в глобальную экономику.

Таким образом, актуальность темы диссертационного исследования обусловлена необходимостью

выявления воздействия финансовой глобализации на валютную сферу стран с трансформируемой экономикой;

определения специфичности целей и задач валютной политики указанной

группы стран;

- оценки значения валютной политики для реального сектора экономики  
этих стран;

выявления специфики курсообразования в странах с трансформируемой экономикой;

оценки обоснованности используемых валютных режимов;

выработки мер по предотвращению валютных кризисов.

Степень научной разработки проблем валютной политики стран с трансформируемой экономикой определяется высокой практической востребованностью этих исследований. В работах зарубежных авторов представлен глубокий и многосторонний анализ многих аспектов данной проблемы применительно к задачам формирования полноценного рыночного механизма в сфере валютных отношений: теоретическое обоснование значения денежно-кредитной и финансовой политики для динамики валютного курса, критерии выбора режима валютного курса, соотношение валютного курса и паритета покупательной способности (ППС), оценка условий равновесия валютного рынка. В исследованиях отечественных экономистов наиболее полно представлен анализ влияния долгосрочных изменений мировой конъюнктуры на

экономику конкретных стран, взаимосвязи инфляции и валютного курса, текущих задач управления валютным курсом. Однако в большинстве работ остаются без внимания анализ макроэкономических условий формирования валютной политики, методология прогнозирования долгосрочной динамики валютного курса, критерии выбора адекватного режима валютного курса и разработка мер по предотвращению валютных кризисов. Не учитывается специфика трансформируемой экономики.

В этой связи представляется необходимым исследование формирования валютной политики стран с трансформируемой экономикой на принципах системного анализа. Такой подход позволяет выявить основные закономерности формирования валютной политики указанной группы стран, раскрыть специфику условий ее проведения, определить приоритеты государственных органов в данной сфере.

Цель работы состоит в теоретическом анализе макроэкономических условий формирования валютной политики в странах с трансформируемой экономикой, а также в разработке основ валютной политики, обеспечивающей относительную устойчивость обменных курсов и ускоренную интеграцию указанных стран в глобальную экономическую систему.

Для достижения этой цели поставлены следующие задачи:

- изучить закономерности долгосрочного влияния мировой  
экономической конъюнктуры на валютную сферу;

- исследовать современные особенности воздействия паритета  
покупательной способности на валютный курс;

- выявить особенности взаимовлияния инфляции и динамики  
валютного курса в условиях трансформируемой экономики;

изучить особенности макроэкономической стабилизации в странах с трансформируемой экономикой и ее воздействие на валютную сферу;

исследовать тенденции формирования валютных режимов в странах с трансформируемой экономикой;

- определить основные цели и задачи валютной политики в странах  
с трансформируемой экономикой;

- изучить особенности валютных кризисов в странах трансформируемой экономикой.

Объектом исследования является совокупность процессов и отношений в валютной сфере стран с трансформируемой экономикой.

Предметом исследования является валютная политика стран с трансформируемой экономикой в условиях финансовой глобализации.

Методологической и теоретической основой исследования являются принципы системного анализа и математической логики, концепции рыночного равновесия и рационального поведения рыночных субъектов. При проведении исследования использовались общенаучные методы: индуктивный и дедуктивный анализ, классификация и группировка, исторический и экономико-статистический методы. Сочетание различных методов позволяет обеспечить необходимую степень глубины и универсальности исследования, обоснованность его выводов.

В основе исследования формирования валютной политики в странах с трансформируемой экономикой лежат работы зарубежных экономистов, посвященные теоретическому анализу факторов динамики валютных курсов, влиянию на курсообразование денежной и финансовой политики, особенностям валютных режимов: М.Бордо, Г. Кальво, Р. Дорнбуша, Ф. Махлупа, Дж. Мида, Р. Манделла, Ф. Мишкина, Ж. Сапира, С. Фишера, Дж. Френкеля. В работе

использовались исследования ведущих российских специалистов в области валютных отношений и валютной политики: В.В. Ачаркана, Э.А. Баринова, О.С. Богданова, СМ. Борисова, Т.Д. Валовой, СЮ. Глазьева, М.В. Ершова, И.С Королева, Л.Н. Красавиной, СР. Моисеева, А.Г. Наговицына, В.Я. Пищика, И.Н. Платонова, В.А. Слепова, Д.В. Смыслова.

Эмпирическую основу исследования составили:

законодательные акты РоссийскойФедерации, ведомственные нормативные документы Министерства финансов Российской Федерации и Банка России, определяющие порядок осуществления валютной политики;

статистические и аналитические материалы органов государственной власти Российской Федерации ( Министерства финансов Российской Федерации, Банка России, Федеральной службы государственной статистики ), зарубежных государств и международных организаций (Международного валютного фонда, Всемирного банка);

- публикации в специальной периодической печати России и зарубежных  
стран.

Научная новизна проведенного исследования заключается в следующем:

развит понятийный аппарат экономической теории путем уточнения понятий «валютная политика», «валютный режим», «валютный кризис», «долларизация» с учетом усиления процесса финансовой глобализации;

раскрыта зависимость динамики валютных курсов от фаз долгосрочной волны мировой хозяйственной конъюнктуры (кондратьевской волны);

установлена взаимосвязь динамики цен и валютного курса в трансформируемой экономике, определяемая ролью валютных котировок как показателей формирования инфляционных ожиданий;

раскрыты факторы формирования валютных режимов в странах с трансформируемой экономикой и определены причины тенденции к использованию этой группой стран свободных валютных курсов;

предложена классификация валютных режимов по критерию возможности проведения независимой национальной валютной политики, способствующей формированию в экономике высокотехнологичных производств;

раскрыты причины валютных кризисов в странах с трансформируемой экономикой, определяемые неустойчивостью их хозяйственных систем и нехваткой валютных резервов.

Практическая значимость исследования заключается в разработке:

экономико-математической модели зависимости долгосрочной динамики  
валютного курса от показателей экспорта и импорта, притоков и оттоков капитала,  
определяемых динамикой инвестиций в высокотехнологичные производства;

мер по повышению эффективности валютной политики, в частности по использованию свободного валютного курса для предотвращения спекулятивных атак против национальной валюты;

рекомендаций по разграничению кратко-, средне- и долгосрочных целей валютной политики;

рекомендаций по согласованию мер в сфере валютной, денежно-кредитной и финансовой политики для обеспечения внешнего и внутреннего равновесия экономической системы;

концепции валютной политики, направленной на предотвращение  
валютно-финансовых кризисов в странах с трансформируемой экономикой.

Апробация работы и использование результатов. Разработанные и обоснованные автором выводы и рекомендации использованы аналитическими

отделами КБ «Автовазбанк» и КБ «Транскапиталкредит» при разработке прогнозов динамики валютного курса рубля и темпов инфляции, а также при оценке эффективности текущей валютной политики. Они могут быть использованы соответствующими комитетами Государственной Думы РФ в процессе совершенствования валютного законодательства и обсуждения федерального бюджета на очередной финансовый год, Банком России - при разработке нормативных документов по регулированию валютной сферы, Минфином РФ и Минэкономразвития РФ - при прогнозировании макроэкономической ситуации и динамики курса рубля. Кроме того, диссертационная работа может быть использована учебными заведениями при преподавании финансовых дисциплин и проведении научных исследований.

## Реальный сектор экономики и валютная сфера

Валютные отношения являются наиболее динамичной сферой экономики. Котировки валют подвержены влиянию огромного числа экономических, социальных и политических факторов, определяющих возникновение тенденций и контртенденций в их движении.

В условиях финансовой глобализации скорость изменения валютных курсов увеличилась. Данная тенденция связана с либерализацией международного движения капиталов и интернационализацией финансовых ресурсов, предназначенных для инвестиций. Это позволило исследователям говорить об усилении неустойчивости котировок основных валют. Соответственно, резко снизились возможности их прогнозирования. В этих условиях возрастает значение всесторонне обоснованной валютной политики.

Валютная политика является комплексом целей и задач, а также методов их обеспечения, осуществляемых органами государственной власти в сфере взаимодействия национальной экономики и мирового хозяйства. К основными ее целям относится: поддержание макроэкономической стабильности, обеспечение относительной устойчивости валютного курса, снижение инфляционных ожиданий, стимулирование экспортного потенциала национальной экономики.

Для проведения обоснованной политики в сфере валютных отношений особое значение имеет учет всех факторов, влияющих на соотношения валют.

Традиционная теория изучает основные факторы, воздействующие на валютный курс, при стационарном (равновесном) состоянии экономики или при движении котировок в направлении такого состояния. Кроме того, в рамках данной теории исследуются динамика валютного курса на отдельных фазах экономического цикла, т.е. в среднесрочной перспективе. Но вне внимания остаются закономерности долгосрочной динамики валютных котировок.

Проблема неустойчивости (быстрой изменчивости) и, соответственно, непрогнозируемости динамичных показателей - одна из острейших в современной экономической науке. Она касается не только валютных курсов, но и ставок процента, биржевых котировок, цен на целый ряд товаров.

В этой связи даже высказывалось мнение о применимости принципа неопределенности В. Гейзенберга в экономике1. Данный принцип - одно из базовых положений квантовой теории. Он гласит, что невозможно одновременно точно измерить положение и импульс микрочастицы. На этой основе утверждается, что движение микрочастицы есть случайное движение, — либо в силу того, что данные свойства природно присуще микрочастицам; либо потому, что в процессе измерения исследователь оказывает на частицу определенное воздействие.

Применительно к экономике принцип неопределенности трактуется не только как способность экономических субъектов изменять направления протекания процессов в хозяйственной сфере, но и как непознаваемость этих процессов и невозможность их прогнозирования.

## Особенности макроэкономической стабилизации в странах с трансформируемой экономикой и валютная политика

Валютная политика стран с трансформируеой экономикой обладает существенной спецификой, определяемой макроэкономическими особенностями этих стран. К таким особенностям, в частности относятся: узость внутренного рынка, незаконченность процесса формирования рыночных институтов, неустойчивоть банковской сферы, нехватка доходных поступлений в бюджеты всех уровней, инфляционные ожидания.

Основными задачами валютной политики в странах с трансформируемой экономикой являются: (1) обеспечение реальной рыночной оценки национальной валюты; (2) максимальное снижение давления на национальную валюту со стороны денежного предложения, что обеспечивается согласованием мер валютной и денежной политики; (3) накопление необходимых валютных резервов; (4) выбор адекватного для условий конкретной страны валютного режима; (5) использование наиболее эффективных инструментов управления валютным курсом.

Являясь элементом макроэкономической политики, валютная политика в огромной мере зависит от мероприятий, проводимых в сфере денежного обращения, кредита, бюджета и государственного долга. Вполне очевидно и собственное воздействие валютной политики на другие элементы макрополитики. Однако необходимо обратить особое внимание на синергетические эффекты макроэкономической политики, вытекающие из специфических свойств этой системы в целом. Как известно, взаимодействие отдельных элементов при их объединении порождает новые свойства объединенной системы, отличающиеся от характеристик входящих в нее элементов. Иными словами, следует учитывать не только взаимовлияние денежной, бюджетной и валютной политики, но и эффект их объединения в макроэкономическую политику.

Макроэкономическими условиями проведения валютной политики в странах с трансформируемой экономикой являются: достижение внутреннего и внешнего равновесия экономической системы; предсказуемость и стабильность денежно-кредитной политики, обеспечивающей таргетируемый темп изменения цен; сбалансированность бюджета. В таких условиях валютноя политика способна решать свои специфические задачи.

Первым направлением валютной политики в странах с трансформируемой экономикой является создание условий для их экономического развития. Это достигается рыночной оценкой курса национальной валюты, объективно отражающей международные финансовые позиции страны, а также активное воздействие на формирование экспортного потенциала и инвестиционный климат.

Второе направление валютной политики - регулирование платежного баланса.

Третье направления валютной политики - обеспечение золотовалютных резервов. Их наличие - непременное условие достижения макроэкономической стабильности.

## Основные характеристики валютных режимов

Под валютным режимом в диссертации понимаются долгосрочные цели, декларируемые денежными властями, относительно возможной динамики курса национальных валют, а также методы их достижения, обусловленные реальными возможностями конкретной страны, в частности ее экспортным потенциалом и инвестиционной привлекательностью.

Факторами, определяющими выбор странами с трансформируемой экономикой валютных режимов, являются: общая макроэкономическая нестабильность, необходимость сдерживания роста цен, недостаточный экспортный потенциал, существенная внешняя задолженность.

Особенности валютного режима определяются макроэкономической ситуацией в стране, состоянием ее платежного баланса, экспортным потенциалом, объемом золото-валютных резервов. Страны выбирают валютный режим не по принципу «какой лучше», а по принципу «какой в состоянии обеспечить».

В условиях финансовой глобализации, выражающейся, прежде всего, в либерализации международного движения капиталов, национальные валютные власти должны учитывать возможные последствия притока и оттока иностранных краткосрочных инвестиций.

Если денежные власти ставят перед собой нереальные задачи в сфере регулирования национальной денежной единицы, это чревато серьезными последствиями не только для платежного баланса, но и для общего состояния экономики.

В соответствии с правилами МВФ страны-участницы информируют эту организацию о валютных режимах, которые они поддерживают.

В соответствии с используемой МВФ классификацией выделяются восемь таких режимов: 1) валютное устройство без национального законного платежного средства (т.е. без обращения национальной денежной единицы); 2) «валютное управление»; 3) жесткая привязка национальной валюты к иностранной, выбранной в качестве «якоря» (с колебаниями на более ±1%); 4) нежесткая привязка национальной валюты к иностранной с возможными колебаниями более +1% (pegged exchange rate within horizontal bands); 5) «изменяемая привязка» (crawling pegs); 6) валютный курс с ограниченными пределами колебаний (exchange rate within crawling band); 7) управляемое плавание без заранее определенных границ колебаний; 8) свободное плавание1.

Первый вид валютного режима означает законодательно оформленный отказ суверенного государства от использования национальной денежной единицы и применение в платежах иностранной валюты. До настоящего времени от национальных денежных знаков отказалось лишь одно государство - Эквадор, на территории которого в качестве законного платежного средства используется доллар США. Отказ от национальной валюты означает прекращение проведения самостоятельной денежно-кредитной политики.