

БЕЛОРУССКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ

УДК 336.74

Рудый Кирилл Валентинович

**МЕХАНИЗМ ВЫБОРА РЕЖИМА ОБМЕННОГО КУРСА
(НА ПРИМЕРЕ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ)**

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ ДИССЕРТАЦИИ

на соискание учёной степени
кандидата экономических наук

Минск-2001

Работа выполнена в Белорусском государственном экономическом университете

доктор экономических наук, профессор,
член-корреспондент ААН Беларуси,
заслуженный экономист Республики
Беларусь Заяц Н.Е., БГЭУ, проректор по
научной работе

Официальные оппоненты

доктор экономических наук, профессор
Богданкевич С.А., пенсионер

кандидат экономических наук
Курлыпо А.М., Министерство финансов
Республики Беларусь, заместитель
министра

Оппонирующая организация

Институт экономики НАН Беларуси

Защита состоится 14 декабря 2001 г. в 14-00 часов на заседании совета по защите диссертаций Д 02.07.01 при Белорусском государственном экономическом университете по адресу: 220070, г. Минск, пр. Партизанский, 26, зал заседаний совета (ауд. 205), тел. 249-51-07.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Белорусского государственного экономического университета.

Автореферат разослан 14 ноября 2001 г.

Учёный секретарь совета
по защите диссертаций
д.э.н., профессор



С.С. Ткачук

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы диссертации. В условиях интернационализации мирохозяйственных связей, развития процесса интеграции Республики Беларусь в мировое сообщество, а также становления и укрепления самостоятельной монетарной политики, возникла острая необходимость рассмотрения вопроса альтернативности режимов курсообразования и разработки механизма оптимизации выбора. Пример функционирования того или иного режима обменного курса в республике является частным случаем общей направленности в решении задачи приоритетности одного из типов валютного режима на основе индивидуальных показателей отдельно взятой страны.

Процесс формирования самостоятельного механизма курсообразования в Республике Беларусь в результате крушения общесоюзной системы валютного регулирования был обусловлен рядом характерных особенностей. Одной из них стала возможность использования системы множественности валютных курсов в качестве временной меры в трансформационном периоде. Переход к рыночным аспектам реализации монетарной политики продемонстрировал очевидные преимущества данных инструментов для экономики страны над административными. Однако новый виток кризисных явлений, охвативших Республику Беларусь, привёл к возврату валютной дискриминации, которую удалось устранить лишь путём введения рыночного режима обменного курса, закреплённого в Концепции валютной и денежно-кредитной политики на 1999-2000 гг. На современном этапе перед Республикой Беларусь возникает необходимость разрешения проблем, связанных с углублением процесса монетарной интеграции между Беларусью и Россией в рамках создания Союзного государства, что обусловлено соответствующим Договором от 8.12.1999 г. Данный факт потребовал изучения экономической целесообразности принимаемых решений и рассмотрения ряда альтернативных вариантов функционирования режимов обменного курса в республике. Кроме того, вопросы, связанные с реализацией механизма валютного регулирования, являются неотъемлемой частью процесса социально-экономического развития Республики Беларусь.

Во избежание одностороннего видения разрешения проблемы приоритетности того или иного валютного режима требуется рассмотреть не только организационно-экономическую обоснованность достижения конечных целей монетарного союза Беларуси и России (а именно введение единой валюты и формирования единого эмиссионного центра), но и возможность применения других механизмов курсообразования, рекомендуемых международными финансовыми организациями и независимыми экспертами. Дискуссионность реализации отдельных аспектов монетарной интеграции ставит перед проблемой выбора отвечающего реалиям экономического развития Республики Беларусь валютного режима, оптимальность которого основывается на индивидуальных характеристиках государства. Зарубежный опыт и теоретические наработки ведущих учёных мира в области макроэкономики и монетарного регулирования

имеют исключительно важное значение при рассмотрении возможностей реализации различных режимов обменного курса в Беларуси.

Многолетняя мировая практика функционирования режимов обменного курса позволила сформировать крупную теоретическую базу, посвящённую вопросам альтернативности механизмов курсообразования. Наиболее плодотворными работами, сформировавшими концептуально-методологические направления в виде теории оптимальных зон, теории политэкономии и школы «боязнь плавания», стали труды выдающихся зарубежных экономистов М.Бордо, А.Гоша, А.-М.Гюльде, Р.Дорнбуша, Г.Кальво, П.Кругмана, Д.Лебланга, П.Линдберта, Р.Манделла, Ф.Мишкина, Р.МакКиннона, К.Райнхарта, А.Савидеса, С.Фишера, Дж.Франкеля, С.Эдвардса и других. Огромное значение при становлении и реализации рыночного курсообразования в республике имеют исследования таких белорусских учёных и экономистов стран СНГ, как А.Аникин, С.Богданкевич, О.Богданов, М.Бункина, Т.Валовая, П.Каллаур, А.Киреев, Ю.Константинов, Л.Красавина, Н.Лузгин, А.Лученок, М.Маркусенко, А.Наговицин, Ю.Пашкус, И.Платонова, С.Пупликов, Д.Смыслов, В.Тарасов, А.Тихонов, Ю.Ясинский и другие.

Несмотря на широко представленные примеры исследований зарубежных и отечественных специалистов в области монетарного регулирования, следует отметить некоторые пробелы в категориальном аппарате и типологии валютных режимов, что вносит определённую путаницу в процесс их практической реализации. Вопросы оптимальности режима обменного курса особо остро стоят во время кризисных явлений в мировой экономике. Необходимость осуществления попытки разрешения накопившихся проблем предопределила актуальность и выбор темы исследования.

Связь работы с крупными научными программами, темами. Работа выполнялась в соответствии с темами НИР кафедры финансов БГЭУ: «Методологические основы развития рынка ценных бумаг в Республике Беларусь» (№ ГР 19991424), «Валютные режимы как форма реализации финансовой политики» (№ ГР 20012022), «Валютная политика Республики Беларусь и её реализация на современном этапе» (№ 25-01 ФУ).

Цель и задачи исследования. Целью данного исследования является определение детерминантов выбора оптимального режима обменного курса в Республике Беларусь на современном этапе, а также формирование на этой основе соответствующего механизма с разработкой вариантов рекомендуемой направленности курсообразования.

Постановка изложенной цели сопряжена с необходимостью решения следующих основных задач:

- определение особенностей формирования и реализации валютных режимов в Республике Беларусь в сопоставлении с глобальными экономическими тенденциями и мировым опытом;
- ретроспективный анализ функционирования механизма курсообразования в национальной экономике;

- определение детерминантов выбора валютного режима и систематизация их в единый механизм;
- оптимизация выбора валютного режима с учётом особенностей экономического развития Республики Беларусь;
- разработка и анализ сценариев введения режима обменного курса, наиболее целесообразных для экономической ситуации республики.

Объект и предмет исследования. Объект исследования – система регулирования обменного курса. Предмет исследования - механизм выбора режима обменного курса.

Методология и методы проведённого исследования. Концептуально-методологической базой исследования стали работы зарубежных и отечественных учёных, экономистов и экспертов в области макроэкономики, финансов, монетарных отношений, аналитические материалы международных финансовых организаций и Национального бюро экономических исследований по вопросам эффективности введения альтернативных валютных режимов. Методика исследования основана на использовании диалектической логики и системного подхода. В процессе работы применялись общенаучные методы и приёмы анализа и синтеза, а также сравнение, аналогия, обобщение, историко-логический, экономико-статистический, научная абстракция и моделирование.

Научная новизна и значимость полученных результатов диссертационного исследования заключается в теоретическом обосновании и решении комплекса прикладных вопросов, связанных с определением оптимального выбора режима обменного курса в Республике Беларусь, а именно:

1. Определено место режима обменного курса в системе регулирования валютных отношений и сформирована на этой основе их детальная классификация с рассмотрением преимуществ и недостатков реализации каждого из них с авторским дополнением административного валютного режима.
2. Осуществлён углубленный аналитический обзор существующих в мире валютных режимов, их эволюции, а также критический анализ теории оптимальной валютной зоны, политэкономии, школы «боязнь плаванья», исследований ряда представителей теории фиксированных курсов, теории плавающих валютных курсов и нормативной теории.
3. Выполнен системный анализ функционировавших режимов обменного курса в Республике Беларусь с использованием индикаторов, характеризующих степень оптимальности произведённого выбора, что позволило определить предрасположенность экономики республики к тому или иному механизму cursoобразования.
4. Исследованы важнейшие общетеоретические детерминанты выбора валютного режима применительно к сложившимся реалиям экономического положения в Беларуси.
5. Впервые на основе систематизации результатов исследований мировых учёных разработан и предложен конкретный механизм выбора валютного режима на этапе сближения монетарных систем с Россией, представляю-

щий собой методику определения оптимальной направленности режима обменного курса.

6. Рассмотрены возможные сценарии применения фиксированного валютного режима в Республике Беларусь, указаны проблемы, с ними связанные, и пути их решения.
7. Предложен и обоснован ряд критериев экономической конвергенции Беларуси и России, включающий показатель разницы в уровнях инфляции, показатель разницы в темпах роста денежной массы, показатель разницы в величине среднегодовых реальных процентных ставок по долгосрочным кредитам.
8. С учётом опыта валютной интеграции в Евросоюзе и других регионах мира разработаны возможные варианты перехода на российский рубль и формирования единого эмиссионного центра в создаваемом Союзном государстве.

Практическая и экономическая значимость полученных результатов работы обусловлена тем, что обоснованные и разработанные в ходе исследования подходы, теоретические обобщения, выводы и рекомендации приняты к рассмотрению руководством Министерства финансов и Министерства экономики Республики Беларусь, и могут быть использованы органами монетарного регулирования любого государства для экономической обоснованности принимаемого решения о введении одного из типов валютного режима; основные теоретические положения и выводы диссертационного исследования внедрены в учебный процесс.

Разработанные подходы использованы при рассмотрении проекта Концепции координации политики государств-участников СНГ в валютной сфере и проекта Соглашения между Правительством Российской Федерации, Центральным банком Российской Федерации и Правительством Республики Беларусь, Национальным банком Республики Беларусь о мерах по созданию условий по введению единой денежной единицы.

Разработанный механизм режима выбора обменного курса будет использоваться в ходе выработки мероприятий по реализации Плана совместных действий по созданию условий для введения единой денежной единицы Союзного государства на период 2001-2005 гг.

Представленные предложения были учтены Минэкономики в 2001 г. при разработке раздела Основные направления денежно-кредитной политики проекта Прогноза социально-экономического развития Республики Беларусь на 2002 г.

Материалы диссертационного исследования нашли применение и используются в учебном процессе БГЭУ при изучении курсов: «Теория финансов», «Финансово-кредитные системы зарубежных стран», «Финансы внешнеэкономической деятельности».

Основные положения диссертации, выносимые на защиту:

1. Уточнение понятийного аппарата типологии режимов обменного курса на основе сопоставления результатов исследований западных и отечественных учёных, специалистов МВФ и практических особенностей реализации меха-

низмов курсообразования в зарубежных странах и в Республике Беларусь с авторским дополнением административного валютного режима.

2. Механизм выбора режима обменного курса на основе систематизации детерминантов предложенных западными теориями (оптимальной валютной зоны, политэкономии, школы «боязнь плаванья») и возможности сопоставления данных факторов со спецификой развития национальной экономики.
3. Уточнённые и дополненные критерии экономической конвергенции Беларуси и России: разница в уровнях инфляции, разница в темпах роста денежной массы, разница в величине среднегодовых реальных процентных ставок по долгосрочным кредитам, как предпосылки реализации режима рублизации.
4. Разработанные сценарии реализации фиксированной направленности режима обменного курса для Республики Беларусь.
5. Варианты построения эмиссионного центра в Союзном государстве с учётом опыта интеграционных процессов в Евросоюзе, особенностей реализации валютного режима в странах с официальной долларизацией.

Личный вклад соискателя. Исследование проведено лично автором в процессе анализа отечественных и зарубежных статистических материалов, изучения различных направлений мировой научной мысли в рамках концепций, теорий и аналитики, рассмотрения особенностей зарубежного и отечественного практического опыта формирования и реализации различных режимов обменного курса.

Апробация результатов исследования. Основные положения диссертационной работы были представлены на следующих конференциях:

1. «Современные проблемы экономики и управления Республики Беларусь». Республиканская научно-практическая студенческая конференция. Минск, 13-15 апреля 1999 г.
2. «Современный мир глазами студенческой молодёжи». Республиканская студенческая научная конференция. Минск, 21 октября 1999 г.
3. «Актуальные проблемы экономики на рубеже веков: состояние и перспективы». Республиканская научно-практическая конференция. Минск, 2000 г.
4. «V Республиканская научная конференция студентов, магистрантов и аспирантов Республики Беларусь (НИРС-2000)». Гродно, 25-27 апреля 2000 г.
5. «Экономика, право, финансы и управление на современном этапе развития Республики Беларусь: проблемы и решения». III Студенческая конференция. Минск, 24 мая 2000 г.
6. «Проблемы финансирования и кредитования экономики на рубеже XXI века». Международная научно-практическая конференция. Гомель, 21-22 декабря 2000 г.
7. «Проблемы и перспективы развития трансформационной экономики». Студенческая научно-практическая конференция. Бобруйск, 27 апреля 2001 г.

8. «Опыт и проблемы реализации менеджмента и маркетинга». Международный семинар. Минск, 24-25 мая 2001 г.
9. «Проблемы мирового хозяйства и развития международных экономических отношений». Международная научно-практическая конференция. Минск, 18-19 октября 2001 г.

Опубликованность результатов диссертации По результатам диссертационного исследования опубликовано 17 работ, в том числе 5 статей в научных журналах, 2 статьи в информационно-аналитических журналах, 1 статья в сборнике статей молодых учёных и 9 материалов и тезисов докладов на научных конференциях. Общий объём опубликованного материала составил 57 страниц.

Структура и объём диссертации состоит из общей характеристики работы, трёх глав, заключения, списка использованных источников. Общий объём работы составляет 111 страниц, в том числе 26 таблиц и 21 рисунок на 35 страницах. Список использованных источников составляет 198 наименований.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

В первой главе «Экономическая сущность режима валютного курса» рассматриваются основные положения современной теории, посвящённой определению понятия и места валютного режима в системе регулирования валютных отношений, уточняется классификация режимов обменного курса и выделяются детерминанты выбора механизма курсообразования. Глава состоит из трёх подразделов.

В проведённом исследовании рассматриваются различные подходы к определению сущности валютного режима. На этой основе автор разделяет мнение отечественных учёных относительно дефиниции режима обменного курса, под которым следует понимать механизм поддержания соотношения между валютой одной страны к валюте другой страны. Необходимо отметить, что режим не характеризует сущность валютного курса как цены валют, в которой выражается покупательная способность одной денежной единицы по сравнению с другой, а лишь отражает аспекты рыночного курсообразования с регламентированной долей участия государства. Совокупность инструментов регулирования номинального валютного курса включает в себя валютные интервенции, девальвацию или ревальвацию, операции на открытом рынке, «учётное окно», нормы обязательных резервов. Кроме того, неотъемлемой характеристикой валютного режима в работе был определён показатель резервных денег государства.

Другим важным вопросом, затронутым в этой части работы, является определение места валютного режима в системе регулирования валютных отношений. С одной стороны, обеспечение эффективного функционирования режима обменного курса может стать приоритетной задачей в социально-экономическом развитии государства, тем самым, приняв форму монетарной стратегии – таргетирования валютного режима. Под таргетированием нами понимается деятельность властей путём маневрирования целевым показателем, в данном случае обменным курсом, по достижению конечных задач монетарной политики, то есть определённого уровня инфляции, безработицы и экономиче-

ского роста. Вместе с тем рассмотрены и другие формы таргетирования: инфляции, денежной массы и скрытого показателя. С другой стороны, валютный режим возводится в ранг механизма курсообразования как элемент национальной валютной системы и может классифицироваться по территориально-интеграционному признаку.

Тесная связь с процессом функционирования валютного режима существует у индикаторов, сигнализирующих о степени оптимальности используемого механизма. К такого рода индикаторам относят динамику реального обменного курса, сальдо текущего счёта платёжного баланса, валютных резервов и поведение курса на параллельном валютном рынке.

В исследовании предложена и дополнена типология существующих режимов обменного курса. Концептуально-методологические основы формирования и реализации валютных режимов заложены в исследованиях представителей ряда «классических» школ: теории фиксированных курсов, теории плавающих валютных курсов и нормативной теории. Данные направления позволили нам уточнить типологию существующих в мировом сообществе валютных режимов. В рассматриваемой главе отмечаются определённые трудности, которые сопряжены с процессом систематизированного выделения альтернативных валютных режимов, а именно расхождение в де-юре декларированном монетарными властями режимом и де-факто практически реализуемым. В этой связи автором была расширена классическая классификация путём введения административного валютного режима.

Сопоставление результатов современных научных течений в виде теории оптимальных валютных зон, политекономии и школы «боязнь плаванья», а также ряда других индивидуальных исследований с практикой их реализации монетарными властями позволило в достаточном объёме расширить общепризнанные достижения в сфере макроэкономики и валютного регулирования. Рассмотрение полной классификации валютных режимов дало возможность подтвердить опровержение многолетнего тезиса о существовании лишь двух типов курсообразования: фиксации и плаванья. Тем не менее, упомянутые школы при выделении критериев, определяющих выбор валютного режима, отдают предпочтение крайним вариантам для своих рекомендаций, что позволяет сделать вывод о выборе не режима, а направленности в ту или иную сторону при принятии решения.

В первой главе диссертации предложен методологический и практический механизм разрешения дилеммы выбора между режимами с плавающим и фиксированным валютными курсами. В результате обобщения научных трудов отечественных и зарубежных авторов, посвящённых вопросу выбора режима обменного курса, диссертантом выделен ряд детерминантов, который был включён в механизм, позволяющий совершать логическую операцию по указанию направленности к фиксации или плаванью валютного курса на основе вводимых данных отдельно взятой страны. Механизм выбора валютного режима включает в себя следующие детерминанты: дисциплина цен, расхождение между темпами инфляции в стране и мировыми темпами инфляции, на-

правленность финансовой политики, степень доверия к людям, определяющим монетарную политику, автономность монетарной политики, внутренние и внешние потрясения, эффект дестабилизирующей спекуляции, долларизация экономики и внешнего долга, золотовалютные резервы, размеры экономики и степень её открытости, диверсификация структуры производства/экспорта, географическая концентрация торговли, степень экономического/финансового развития, мобильность капитала и трудовых ресурсов. Важным допущением при этом является признание сопоставимо одинаковой степени влияния каждого из детерминантов на принятие решения, что на практике может привести к определённым погрешностям. Целесообразно добавить, что перечень обоснованных детерминантов может сужаться и расширяться, включая особенности изучаемой страны и исключая те критерии, которые не оказывают влияние на принятие решения, или же отсутствует техническая база их расчёта.

Во второй главе диссертации «Анализ развития режимов обменного курса» исследуются особенности генезиса режимов обменного курса в зарубежных странах, в частности в развивающихся и странах с переходной экономикой, а также аспекты формирования и реализации валютных режимов в Республике Беларусь. Глава состоит из двух подразделов.

В первом из них рассматривается эволюция режимов обменного курса в мировом сообществе. В результате исследования автором было установлено, что с середины XIX века формирование и реализация механизма курсообразования носили скоординированный характер, имевший особые правила, закреплённые на межгосударственных конференциях.

Диссертантом было обосновано, что хронологически первым режимом обменного курса, который существовал в эпоху золотого стандарта, является система целевых зон, в которой золотые точки служили рамками зоны. Начало XX века, ознаменованное крупными потрясениями в финансовой и валютной сфере, привело к пересмотру номинального якоря, не затронув природу функционировавшего режима привязки. На наш взгляд, данный факт затормозил эволюцию и отодвинул на несколько лет возможность преодоления необходимых барьеров для осознания потребности в свободе выбора валютного режима.

Ямайское соглашение предоставило возможность выбора валютных режимов, рассчитывая, что плавающие валютные курсы, которым будет отдано предпочтение, самостоятельно найдут равновесный уровень. Автором раскрыты основные экономические факторы, определившие трудности в реализации данной идеи:

- вмешательство государства в функционирование режима с плавающим обменным курсом привело к его трансформации в другой механизм курсообразования;

- система спекуляций в большинстве своём носила дестабилизирующий, нежели предполагаемый стабилизирующий характер;

- краткосрочные изменения обменного курса не могли более базироваться на теории рациональных ожиданий и перестали быть объяснимыми;

ческих и зарубежных прообразов. Разработка и подписание большого круга рамочных интеграционных документов говорит о сопоставимости режима рублизации с процессом экономической интеграции Беларуси и России.

Достижение конечных элементов рублизации, а именно введение российского, а затем союзного рубля и формирование единого эмиссионного центра, на наш взгляд, возможно лишь после поэтапного прохождения двумя странами ступеней международной экономической интеграции: преференциальных соглашений, зоны свободной торговли, общего рынка, экономического союза и монетарного союза. Переход на последнюю ступень целесообразно проводить после приведения в сопоставимый вид ряда предложенных основных и дополнительных критериев конвергенции.

Под основными критериями экономического сближения интегрирующихся стран (пример ЕС) автором понимается: уровень инфляции, предел колебаний обменных курсов, дефицит госбюджета, уровень госдолга, уровень среднегодовой процентной ставки по кредитам. Среди дополнительных критериев, отвечающих реалиям экономического развития РБ и взаимного сотрудничества двух стран, нами предлагаются: разница в уровнях инфляции, разница в темпах роста денежной массы, разница в величине среднегодовых реальных процентных ставок по долгосрочным кредитам коммерческих банков юридическим и физическим лицам.

Модель формирования эмиссионного центра по образцу Европейского Центрального Банка свидетельствует о большей заинтересованности российской стороны в деятельности организуемого органа, что говорит о возможной неизбежности функционирования российского Центробанка в роли единого эмитента. В ответ на это предлагается установить определённый процент от сеньоража в доход белорусской стороны или обеспечить доступ к кредитам Центрального банка РФ с координацией в управлении банковскими системами двух стран.

В целом процесс рублизации белорусской экономики, на наш взгляд, не может быть назван в качестве наиболее подходящего валютного режима для Республики Беларусь по причине отсутствия чётких выводов о приоритете выгод над издержками. Кроме того, приведённый механизм выбора режима обменного курса не даёт чёткого вывода о необходимости введения именно наиболее жёсткой формы фиксации.

Оставшимся вариантом для использования в современных экономических условиях Беларуси является привязка курса белорусской валюты к курсу российского рубля с параллельной фиксацией к доллару США. Полноценное функционирование данного режима возможно при учёте критериев, которые не оказывают должного влияния на выбор рассматриваемого механизма. Из пяти ранее указанных плавающих детерминантов лишь два можно включить в процесс реализации привязки валютных курсов: направленность финансовой политики (эмиссионная политика) и количество золотовалютных резервов.

Преодоление первой задачи предполагается осуществить путём использования отдельных аспектов политики валютного комитета. Предлагается в краткосрочном периоде для пополнения валютных резервов и снижения уровня ин-

фляции ограничить эмиссию двойным обеспечением или его процентом, который позднее будет приведён в 100%-ное выражение с созданием дополнительного фонда чрезвычайных ситуаций.

В связи с недостатком необходимого количества золотовалютных резервов у монетарных властей отсутствует возможность поддержания валютного курса на фиксированном уровне. Следовательно, Республике Беларусь в целях накопления валютных резервов требуется сочетание фиксации и промежуточного режима в виде наклонной девальвации с установленной периодичностью. Такого рода аналог – режим скользящей фиксации – функционирует и сейчас, что подтверждает оптимальный выбор монетарных властей в текущей ситуации. В дальнейшем решение может быть принято в пользу другого механизма курсообразования при пересмотре набора детерминантов.

В целом, указанный механизм выбора режима обменного курса является ничем иным как экономической обоснованностью принятия политического решения на основе теоретических разработок, эмпирических исследований зарубежных и отечественных учёных и экономистов, обобщения зарубежного опыта и изучения индивидуальных особенностей в экономическом развитии государства.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведённое исследование позволяет представить ряд обобщающих положений и выводов, касающихся предмета исследования и практических результатов диссертационной работы.

1. На основе анализа содержания категории «валютный режим» определено, что режим обменного курса – это механизм поддержания соотношения между валютой одной страны к валюте другой страны. Установлено место валютного режима в системе регулирования валютных отношений, которое определяется, с одной стороны, как монетарная стратегия в форме таргетирования режима валютного курса, с другой, как отдельная сторона функционирования обменного курса, которая является элементом национальной валютной системы государства.

Симбиоз теоретических разработок и эмпирических исследований зарубежных и отечественных авторов позволил провести синтез и дополнение в типологию существующих режимов обменного курса. В целях систематизации юридически объявленных монетарными властями режимов обменного курса с фактически реализуемыми, автором введён четвёртый административный валютный режим [3, 5, 8].

2. Дилемма выбора оптимальной направленности режима обменного курса может быть разрешена путём сопоставления трёх современных западных монетарных теорий: оптимальной валютной зоны, политэкономии, «боязни плавления», которые выделяют перечень детерминантов альтернативности валютных режимов. Детерминанты, определяющие механизм выбора между режимами с фиксированным и плавающим обменными курсами, включают в себя дисциплину цен, расхождения между темпами инфляции в стране и мировыми темпами инфляции, направленность финансовой политики, степень доверия к людям,

определяющим монетарную политику, автономность монетарной политики, внутренние потрясения, внешние потрясения, эффект дестабилизирующей спекуляции, долларизацию экономики, долларизацию внешнего долга, золотовалютные резервы, размеры экономики, степень открытости, диверсификацию структуры производства / экспорта, географическую концентрацию торговли, степень экономического / финансового развития, мобильность капитала, мобильность трудовых ресурсов. Проведённое сопоставление указанных детерминантов с условиями экономического развития Республики Беларусь привело к исключению эффекта дестабилизирующей спекуляции, мобильности капитала и степени доверия к людям, определяющим монетарную политику. Результатом использования механизма выбора валютного режима в Беларуси стал приоритет фиксированной направленности (при аргументации десяти из пятнадцати детерминантов в данную сторону) [2, 3, 6, 8, 13, 15, 16, 17].

3. При рассмотрении возможных вариантов фиксации диссертантом был предложен режим рублизации по аналогии с полной долларизацией. Под рублизацией нами понимается использование российского рубля на территории Беларуси в качестве законного платёжного средства.

Для достижения конечных целей рублизации, а именно формирования единого эмиссионного центра и введения единой валюты, России и Беларуси требуется пройти такие этапы международной экономической интеграции, как преференциальные соглашения, зону свободной торговли, таможенный союз, общий рынок, экономический союз и монетарный союз. Кроме того, непосредственно перед вступлением на последнюю ступень интеграции необходимо соблюдение критериев конвергенции. В дополнение «классических» (европейских) критериев автор выделяет разницу в уровнях инфляции в двух странах, разницу в темпах роста денежной массы, разницу в среднегодовых реальных процентных ставках по кредитам [1, 3, 9, 10, 11, 12, 14].

4. Сопоставление зарубежных примеров формирования эмиссионных центров в интеграционных объединениях и странах с долларизацией демонстрирует объективную заинтересованность российской стороны в создании единого российского Центробанка. В этой связи автором предлагается установить процент перечисления сеньоража белорусской стороне или же выплата определённой суммы денежных средств в качестве компенсации за потерянный доход от выпуска денег, а также установление допуска к кредитам банковской системы России с координацией в управлении банковскими системами двух стран [1, 3, 10].

5. Приемлемость механизма валютного совета в Республике Беларусь имеет ряд характерных особенностей функционирования. При выборе денежной единицы валютного комитета установлено, что для Беларуси оптимальным является российский рубль. Автором был поднят вопрос о показателе валютного покрытия, который может принимать несколько форм, как с учётом спреда между курсами купли и продажи, так и без его учёта. В случае использования соотношения золотовалютных резервов к рублёвой денежной массе, введение валютного правления является организационно-технически не реальным. Однако при

соответствующем соотношении с агрегатом М0 процесс реализации механизма валютного совета в Республике Беларусь становится сопоставимым с примерами мирового опыта. Решением проблемы нехватки золотовалютных резервов может стать использование двойного валютного совета, при котором валютное обеспечение может диверсифицироваться различными валютами, например, евро, долларом США, российским рублём. Кроме этого, возможные отрицательные последствия введения валютного комитета могут быть устранены следующим образом:

- ◆ Во избежание банковского кризиса предлагается активизировать операции «своп» с зарубежными банками и усилить роль межбанковского рынка. Полезным может стать зарубежный опыт формирования валютных фондов с участием иностранных банков для поддержания в случае необходимости проблемных банков, а также использование политики маневрирования нормами резервирования.
- ◆ Потеря доходов от выпуска денег, которая сопровождает процесс формирования валютного управления, может быть частично или полностью компенсирована за счёт вложений валютных резервов в ликвидные иностранные активы, приносящие проценты [3, 6, 7].

6. С учётом детерминантов, которые в Республике Беларусь выступают аргументами в пользу режима с плавающим обменным курсом, автор предлагает для реализации промежуточный режим, аналог скользящей фиксации.

Таким образом, выбор режима обменного курса является в большинстве своём политическим решением, а детерминанты, включённые в представленный механизм, играют роль экономического обоснования [4, 5].

СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

1. Константинов С.С., Рудый К.В. Перспективы введения единой валюты и создания единого эмиссионного центра // Финансы, учёт, аудит. - 2000. - №6 - С. 43-44. - №7-8. - С. 14-17.
2. Рудый К.В. Процесс присоединения к VIII статье Устава МВФ: конвертируемость или интеграция? // Финансы, учёт, аудит. - 2000. - №11. - С. 21-22.
3. Рудый К.В. Валютный режим: проблема выбора // Финансы, учёт, аудит. - 2001. - №4. - С. 26-29.
4. Рудый К.В. Валютный кризис: назад в будущее // Финансы, учёт, аудит. - 2001. - №6. - С. 18-20.
5. Рудый К. Валютная политика: становление и развитие // Финансы, учёт, аудит. - 2001. - №10 - С. 24-26.
6. Рудый К. Как предотвратить «двойной кризис» // Вестник Ассоциации белорусских банков - 2001. - №37. - С. 30-34.
7. Рудый К. Особенности функционирования механизма валютного совета в зарубежных странах // Вестник Ассоциации белорусских банков. - 2001. - №39. - С. 37-46.
8. Рудый К.В. Валютные режимы, их функционирование на современном этапе // Проблемы экономики в переходном периоде: Сб.статей молодых учёных. - Мн.: БГЭУ, 2001. - С. 188-192.

9. Рудый К.В. Экономический союз Беларуси и России: проблемы становления и развития // Современные проблемы экономики и управления Республики Беларусь. Тезисы докладов Республиканской научно-практической студенческой конференции, Минск, 13-15 апреля 1999 г. / Минист-во образов. РБ, БГЭУ – Мн., 1999. - С.69.
10. Рудый К.В. Валютный Союз как заключительный этап интеграционного процесса Беларуси и России // Современный мир глазами студенческой молодёжи. Тезисы докладов Республиканской студенческой научной конференции, Минск, 21 октября 1999 г. / Минист-во образов. РБ – Мн., 1999. - С. 86.
11. Рудый К.В. Валютная интеграция: проблемы становления и развития. // V Республиканская научная конференция студентов, магистрантов и аспирантов Республики Беларусь (НИРС-2000): Материалы научн. конф.: В 5 ч. / Минист-во образов. РБ. ГрГУ – Гродно, 2000. – С.252-256.
12. Рудый К.В. Предпосылки введения единой валюты в интеграционном объединении. // Экономика, право, финансы и управление на современном этапе развития Республики Беларусь: проблемы и решения. III Студенческая конференция. Доклады и сообщения / Минист-во. образов. РБ – Мн., 2000. - С. 52-53.
13. Рудый К.В. Переход от билатерализма к мультилатерализму как фактор достижения конвертируемости валюты. // Проблемы финансирования и кредитования экономики на рубеже XXI века. Тезисы докладов международной научно-практической конференции, Гомель, 21-22 декабря 2000 г. / Минист-во. образов. РБ. – Гомель, 2000. - С. 86-87.
14. Рудый К.В. Проблемы становления и развития платёжного союза в рамках Содружества Независимых Государств. // Актуальные проблемы экономики на рубеже веков: состояние и перспективы. Тезисы докладов Республиканской научно-практической студенческой конференции. / Минист-во. образов. РБ. БГЭУ – Мн., 2000. - С. 107-108.
15. Рудый К.В. Подверженность экономики внутренним валютным шокам как фактор, определяющий выбор валютного режима. // Проблемы и перспективы развития трансформационной экономики. Материалы межвузовской научно-практической конференции. / Минист-во. образов. РБ. БГЭУ - Бобруйск, 2001. - С. 157-158.
16. Рудый К.В. Валютный режим как фактор снижения валютного риска. // Опыт и проблемы реализации менеджмента и маркетинга. Тезисы докладов международного семинара, Минск, 24-25 мая 2001 г. / Минист-во. образов. РБ. БГЭУ - Мн., 2001. - С. 207.
17. Рудый К.В. Детерминанты выбора между фиксированным и плавающим валютным режимом. // Проблемы мирового хозяйства и развития международных экономических отношений. Тезисы докладов Международной научно-практической конференции, Минск, 18-19 октября 2001 г. / Минист-во. образов. РБ. БГЭУ - Мн., 2001. – С. 122-124.

РЭЗЮМЕ

Руды Кірыл Валянцінавіч

Механізм выбара рэжыма абменнага курса (на прыкладзе Рэспублікі Беларусь)

Ключавыя словы – валютны рэжым, рублізацыя, дэтэрмінант, манетарная палітыка, механізм валютнага савета, механізм курсаўтварэння, крызіс.

Аб’ект даследавання – манетарная сфера функцыявання эканомікі Рэспублікі Беларусь.

Прадмет даследавання – механізм выбара рэжыма абменнага курса.

Мэта работы: вызначэнне дэтэрмінантаў выбара аптымальнага рэжыма абменнага курса ў Рэспубліцы Беларусь на сучасным этапе, а таксама фарміраванне механізма на аснове атрыманых крытэрыяў з разглядам варыянтаў прапанаванай накіраванасці курсаўтварэння.

Асноўныя метады даследавання: аналіз, параўнанне, аналогія, сінтэз, абагульненне, гісторыка-лагічны, эканоміка-статыстычны, навуковая абстракцыя, мадэліраванне.

Навуковая навізна атрыманых рэзультатаў: прапанаван аўтарскі адміністрацыйны рэжым, у рабоце праведзены сістэмны аналіз эканамічнага становішча дэтэрмінантаў, якія ўключаны ў механізм выбара рэжыма абменнага курса ў Рэспубліцы Беларусь, а таксама разгледжаны арганізацыйна-эканамічныя аспекты патэнцыяльных сцэнарыяў рэалізацыі варыянтаў фіксацыі курсаў беларускага і расійскага рубля.

Ступень выкарыстання рэзультатаў даследавання. Выкарыстаныя ў рабоце метады навуковага даследавання і атрыманыя на іх аснове рэзультаты, зробленыя вывады і прапановы па ўдасканаленню працэса рэалізацыі асобных аспектаў манетарнай палітыкі прыняты да разгляду кіраўніцтвам Міністэрства фінансаў і Міністэрства эканомікі Рэспублікі Беларусь, і могуць быць выкарыстаны манетарнымі ўладамі любой дзяржавы для эканамічнага абгрунтавання палітычнага рашэння аб увядзенні аднаго з тыпаў валютнага рэжыму; асноўныя тэарэтычныя палажэнні і вынікі дысертацыйнага даследавання знайшлі прымяненне ў навучальным працэсе.

РЕЗЮМЕ**Рудый Кирилл Валентинович****Механизм выбора режима обменного курса (на примере Республики Беларусь).**

Ключевые слова - валюта, валютный режим, рублизация, детерминант, монетарная политика, механизм валютного совета, механизм курсообразования, кризис.

Объект исследования - монетарная сфера функционирования экономики Республики Беларусь.

Предмет исследования - механизм выбора режима обменного курса.

Цель работы: определение детерминантов выбора оптимального режима обменного курса в Республике Беларусь на современном этапе, а также формирование механизма на основе полученных критериев с рассмотрением вариантов рекомендуемой направленности курсообразования.

Основные методы исследования: – анализ, сравнение, аналогия, синтез, обобщение, историко-логический, экономико-статистический, научная абстракция и моделирование.

Научная новизна полученных результатов: предложен авторский административный режим обменного курса; в работе проведён системный анализ экономического состояния детерминантов, включённых в механизм выбора режима обменного курса в Республике Беларусь, а также рассмотрены организационно-экономические аспекты потенциальных сценариев реализации вариантов фиксации белорусского и российского рубля.

Степень использования результатов исследования: Используемые в работе методы научного исследования и полученные на их основе результаты, сделанные выводы и предложения по совершенствованию процесса реализации отдельных аспектов монетарной политики приняты к рассмотрению руководством Министерства финансов и Министерства экономики Республики Беларусь, и могут быть использованы монетарными властями любого государства для экономической обоснованности принимаемого политического решения о введении одного из типов валютного режима; основные теоретические положения и выводы диссертационного исследования внедрены в учебный процесс.

SUMMARY

Rudy Kirill Valentinovich

The Mechanism of the Choice of Exchange Rate Regime (On Example of the Republic of Belarus)

Key words: currency, exchange rate regime, rublization, determinant, monetary policy, currency board, exchange rate mechanism, crises.

The object of the research – the monetary sphere of the belarusian economy functioning.

The subject of the research - the mechanism of the choice of exchange rate regime.

The goal of the research: identification of the determinants of the optimal exchange rate choice in the Republic of Belarus at the contemporary stage and formation of the mechanism, based on the received criteria with the examination of the variants of the recommended exchange rate direction.

Research methods are: analysis, comparison, analogy, synthesis, generalization, historic-logical, economic-statistical, scientific abstraction and modeling.

The most significant results containing scientific novelty: the author's administrative exchange rate regime has been suggested; there was a systematic analysis of the determinants conditions in the research, that were included in the choice mechanism of the exchange rate regime; the organized economic aspects of the potential pegged belarusian and russian rubles scenarios were examined.

The degree of practical usefulness of the received results: the methods used in dissertation, and received on their base data, conclusions were taken into consideration by the Ministry of Finance and The Ministry of Economy of Belarus and can be used the monetary authorities of any country to give economic basis while making a political decision to choose an exchange rate regime; the main principles of the dissertation were introduced in the teaching process.

Налоговая льгота — Общегосударственный классификатор Республики Беларусь ОКРБ 007-98, ч. 1:22.11.20.600

Подписано в печать 09.11.2001. Формат 60x84/16. Бумага офсетная. Гарнитура Таймс. Офсетная печать. Усл. печ. л. 1,4. Тираж 100 экз. Заказ 479

Белорусский государственный экономический университет
Лицензия ЛВ № 170 от 21.01.98
220070, г. Минск, просп. Партизанский, 26

Белорусский государственный экономический университет
Лицензия ЛП № 336 от 16.03.99
220070, г. Минск, просп. Партизанский, 26