

**ВЛИЯНИЕ ОБМЕННОГО КУРСА НА  
МЕЖДУНАРОДНЫЙ РЫНОК ФАКТОРОВ  
ПРОИЗВОДСТВА И ТОРГОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ**

---

Зависимость валютного курса от характера развития экономики той или иной страны и особенностей ее внешнеэкономических связей не является односторонней. Уровень и колебания валютного курса оказывают существенное обратное воздействие на изменение объема экспорта и импорта товаров, других текущих операций, инфляционную ситуацию, цену кредита, масштабы и направление международных инвестиций, что в конечном итоге отражается на состоянии платежного баланса страны, ее экономической и социальной обстановке.

Примером этого может служить роль валютного курса в возникновении и распространении Азиатского финансового кризиса 1997 — 1998 гг. По оценке руководства МВФ, валютный курс явился одним из важнейших внешних факторов резкого ухудшения международной валютной ликвидности и платежеспособности в регионе, что подорвало международное доверие к обоснованности экономической политики ряда азиатских государств. Так, понижение курса японской йены против доллара США, на который ориентировались денежные единицы многих стран Юго-Восточной Азии, уменьшили их возможность поддерживать сбыт на японском и других рынках с падающей валютой. Из-за относительного подорожания экспорта росло число банкротств, обремененных внешними и внутренними

долгами местных предприятий, углубилось падение темпов экономического роста, усилилась инфляция и безработица.

Общесистемный взгляд на конвертируемость национальной валюты предполагает, что завышенный курс ее способствует увеличению импорта и снижению экспорта, и наоборот. Это должно происходить до тех пор, пока не восстановится равновесие между экспортом и импортом в их стоимостном отношении. По мнению американского финансиста Дж. Сороса, взаимодействие между внутренним показателем инфляции и международным обменным курсом "является однонаправленным, а носит круговой характер. Изменения в одном могут предшествовать изменениям в другом, но не имеет смысла рассматривать Одно как причину, а другое как следствие, поскольку они взаимно усиливают друг друга: Более приемлемо было бы говорить о порочном круге, когда валюта падает, а инфляция ускоряется, и о круге благоденствия, когда происходит обратное" (Сорос Дж. Алхимия финансов. М., 1996. С. 84).

При повышении курса национальной валюты внутренние цены становятся менее конкурентоспособными, эффективность экспорта падает, что может привести к сокращению экспортных отраслей и производства в целом. Импорт, наоборот, расширяется; Стимулируется приток в страну иностранных и национальных капиталов, увеличивается вывоз прибылей по иностранным капиталовложениям. Уменьшается реальная сумма внешнего долга, выраженного в обесценившейся иностранной валюте.

Снижение курса национальной валюты стимулирует экспорт товаров. Экспортеры получают экспортную премию при обмене вырученной подорожавшей иностранной валюты на подешевевшую национальную и имеют возможность продавать товары по ценам ниже среднеевропейских. В результате они увеличивают свои прибыли. Но одновременно снижение курса национальной валюты удорожает импорт, что стимулирует рост цен в стране, сокращение ввоза товаров и потребления или развитие национального производства товаров взамен импортных. Снижение валютного курса сокращает реальную задолженность в национальной валюте, увеличивает тяжесть внешних долгов, выраженных в иностранной валюте. Невыгодным становится вывоз прибылей, процентов, дивидендов, получаемых иностранными инвесторами в валюте стран пребывания. Эти прибыли реинвестируются или используются для закупки товаров по внутренним ценам и последующего их экспорта.

Следует отметить, что в обоих случаях национальные производители продолжают стоять перед дилеммой — развивать деятельность на внутреннем или на внешнем рынке. Здесь важное значение имеют пропорции распределения ресурсов между импортозамещающими и экспортоориентированными отраслями, определяющими уровень защиты внутреннего рынка от иностранной конкуренции.

Эти закономерности в реальной действительности проявляются не всегда, не столь прямолинейно и со значительным временным лагом. Модификация их действия обусловлена рядом причин.

Так, изменение обменных курсов сопровождается сдвигами в уровнях инфляции. При внешнем обесценении валюты, которое отстаёт от внутреннего (например, курс упал на 20, а инфляция выросла на 30 %), производителю-экспортеру придется установить на свой товар более высокую цену, а получение дохода из-за снижения пропорции валютного обмена станет достижимым лишь в том случае, если относительный рост курса валюты страны-конкурента не будет компенсирован замедлением ее показателя инфляции.

На практике обесценение или повышение курса национальной валюты не всегда приводит к улучшению или ухудшению торгового баланса ещё и по причине неадекватной изменению курса эластичности импортного и экспортного спроса. Импорт товаров с нулевой эластичностью по ценам (например, имеющих кардинальное значение для социально-экономического развития страны\*), не уменьшится даже в случае значительного роста цен. Иногда ввоз товаров из-за рубежа может сократиться (под влиянием снижения валютного курса), но в пропорции, не достигающей уровня повышения импортных цен. И в том, и в другом варианте (с нулевой и отрицательной эластичностью импортного спроса) стоимость объема

импорта увеличивается, что ухудшает торговый баланс. Аналогично этому вызванное падением курса национальной валюты уменьшение экспортных цен не всегда приводит к увеличению зарубежных продаж и экспортной выручки. Даже при динамичном иностранном спросе экспортеры могут быть не заинтересованы предлагать больше своих товаров иностранным покупателям (из-за высокой нормы загрузки производственных мощностей, устойчивого внутреннего потребления соответствующих товаров, значительной доли импорта в общем объеме используемого сырья и т.п.). Часто поставщики в интересах сохранения позиций на важных для них рынках (например, японские компании на рынке США) включают курсовые изменения в цены в очень незначительной степени.

В связи с перечисленными обстоятельствами, а также потому, что цены реагируют на изменения валютного курса с определенным лагом (от нескольких кварталов до 2—3 лет), механизм его воздействия на внешнюю торговлю часто носит скрытый характер. Длительное повышение курса валюты может не препятствовать наращиванию положительного сальдо торгового баланса в номинальном выражении, так же как его продолжительное снижение может сочетаться с углублением внешнеторгового дефицита.

Ситуация первого рода была характерна для Японии, а второго — для США во второй половине 80-х гг. XX в. Но, как показывают расчеты исследователей МВФ, если бы курс японской йены в этот период не рос, а доллара США не падал, то актив японского торгового баланса был бы значительно выше, а пассив американского — существенно ниже достигнутого уровня. Влияние валютного курса в этой ситуации проявилось также в замедлении темпов роста японского экспорта и снижении его доли в ВВП и в увеличении значения импорта, отражаемого в относительных показателях. Подобная же реакция, но с поправкой на роль доллара США как валюты-якоря для многих денежных единиц (что изменяет стандартное воздействие курса на импортируемые страной товары) наблюдалась во внешней торговле США — снижение курса американской валюты увеличивало темпы роста экспорта.

Это свидетельствует о том, что хотя механизм взаимодействия валютного курса с экспортными и импортными потоками иногда носит несколько модифицированный характер, общие закономерности такого влияния все же сохраняются.

Тем не менее вышесказанное позволяет заключить: в конечном итоге обменные валютные курсы оказывают значительное влияние на уровень цен на привлекаемые факторы производства, так как многие из них импортируются. Кроме того, изменения валютных курсов сказываются на цене потребительских товаров и, следовательно, на уровне жизни. Это в свою очередь посредством вызываемых изменений уровня заработной платы производит дальнейшую корректировку цен на привлекаемые факторы производства. Наконец, изменение валютных курсов косвенно оказывает дополнительное воздействие на цены привлекаемых факторов производства вследствие обострения конкуренции, с которым сталкиваются производители на внутреннем рынке. Например, рост курса валюты какой-либо страны, уменьшающий цены в валюте этой страны на импортируемую сталь, воздействует на своих производителей, вынуждая их снизить цену на аналогичную продукцию отечественного производства.

На рис. 1 видно, каким образом экономическая система реагирует на изменение обменных валютных курсов.

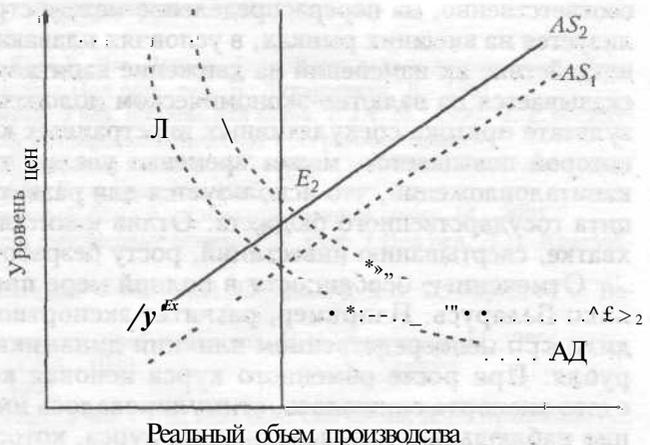


Рис. 1. Влияние уменьшения стоимости валюты на совокупный спрос и совокупное предложение

В приведенном примере первоначально экономическая система находится в положении равновесия на долгосрочных временных интервалах  $E\backslash$ . Если стоимость национальной валюты понижается, то экспорт товаров и услуг из этой страны возрастает, а импорт сокращается. Рост чистого экспорта в графической интерпретации смещает кривую совокупного спроса из положения  $AB\backslash$  в положение  $AD_1\backslash$ . В то же время понижение обменного валютного курса увеличивает стоимость привлекаемых факторов производства, импортируемых из-за границы. Рост ожидаемого уровня цен на привлекаемые факторы производства смещает (на графике) кривую совокупного предложения из положения  $AS\backslash$  в положение  $AS_2$ .

В результате экономическая система движется к новому положению равновесия на краткосрочных временных интервалах  $E_2$ . При этом наблюдается наряду с ростом уровня цен рост уровня реального объема производства. Такое положение считается обычным и стандартным. Однако следует помнить, что импорт и экспорт в действительности может оказаться на краткосрочных временных интервалах столь неэластичным, что чистый экспорт в начале не только не увеличится, а даже сократится при понижении обменного валютного курса. Если влияние "шока" предложения, связанного с понижением обменного валютного курса, ощущается экономической системой ранее, чем аналогичное воздействие на совокупный спрос, то мгновенной реакцией экономической системы может стать рост уровня цен, сопровождающийся вялым увеличением (а иногда даже сокращением) реального объема производства.

В соответствии с концепцией общего экономического равновесия стабильность валютного курса сама по себе не гарантирует внутреннюю и внешнюю экономическую сбалансированность. Тем не менее признается, что устойчивый валютный курс влияет на стабильность фундаментальных макроэкономических переменных — совокупный спрос и предложение, в частности, спрос на экспорт и импорт. Это особенно важно для стран, реализующих товары за рубежом исключительно за иностранную валюту. В условиях такой зависимости от валютного курса (она характерна для большой группы развивающихся стран) встает вопрос о применении приемов валютного регулирования, отличных от используемых промышленно развитыми странами. В частности, возникает необходимость выбирать метод фиксирования курсов национальных денежных единиц относительно доллара США, другой валюты, СДР или валютной "корзины" иного набора. Такой выбор обусловлен эластичностью экспорта и импорта относительно изменения курса доллара США к альтернативным денежным эталонам, в конечном итоге, определяется состоянием мировой финансовой системы, в которой господствующее положение занимает ограниченное количество свободно конвертируемых валют. Помимо влияния курсовых изменений на экспортно-импортные операции, а соответственно, на перераспределение между странами части ВВП, которая реализуется на внешних рынках, в условиях плавающих валютных курсов усилилось воздействие их изменений на движение капиталов, особенно краткосрочных, что сказывается на валютно-экономическом положении отдельных государств. В результате притока спекулятивных иностранных капиталов в страну, курс валюты которой повышается, может временно увеличиться объем ссудных капиталов и капиталовложений, что используется для развития экономики и покрытия дефицита государственного бюджета. Отлив капиталов из страны приводит к их нехватке, свертыванию инвестиций, росту безработицы.

Отмеченные особенности в полной мере проявляются в экономике Республики Беларусь. Например, развитие экспортно-импортных операций происходило при непосредственном влиянии динамики реального курса белорусского рубля. При росте обменного курса ценовая конкурентоспособность белорусского экспорта снижалась, стимулировалось импортное потребление. Иная ситуация наблюдалась при девальвации курса, которая позволила улучшить состояние торгового баланса. При этом необходимо отметить, что на платежный баланс, обменный курс негативное воздействие оказали более высокие, чем в

странах-партнерах, внутренние темпы инфляции, а также ограничения по проведению операций на межбанковском валютном рынке, ограничения на расчеты в белорусских рублях по экспортно-импортным операциям (1997—1998), российский кризис 1998 г. Взаимосвязь показателей платежного баланса и обменного курса проиллюстрирована на рис. 2.

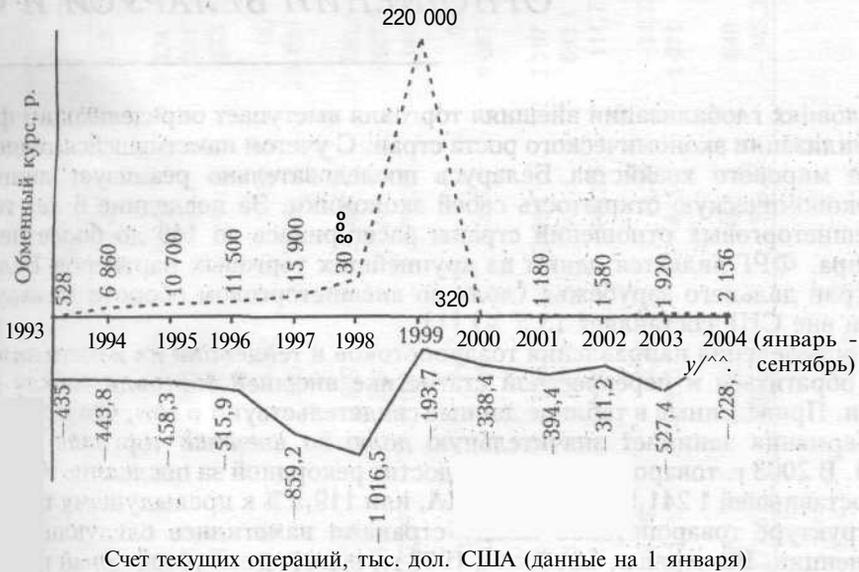


Рис. 2. Динамика показателей платежного баланса и обменного курса

Таким образом, изменение обменного курса влияет на динамику и направление товарных и финансовых потоков, формирующих международный рынок факторов производства и торговые отношения. В этой связи представляется необходимой выработка соответствующей государственной политики в области регулирования валютного курса, поскольку она является основополагающей в системе механизмов денежно-кредитного регулирования, в области управления платежным балансом, государственным долгом, бюджетным дефицитом, инфляцией и т.д. Среди основных методов государственного воздействия на валютный курс, имеющих, главным образом, внешнюю направленность, следует выделить дисконтную, девизную политику, политику валютных ограничений, а также девальвацию и ревальвацию.

## Литература

- Долан Э.Дж., Кэмпбелл К.Д., Кэмпбелл Р. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика/ Пер. с англ. В. Лукашевича и др.; Под общ. ред. В. Лукашевича. Л., 1991.
- Киреев А.П. Международная экономика. Учеб. пособие для вузов: В 2 ч. М., 1999. Ч. 2. Международная экономика: открытая экономика и макроэкономическое программирование.
- Кругман П.Р.; Обстфельд М. Международная экономика. Теория и политика: Учеб. для вузов / Пер. с англ.; Под ред. В.П. Колесова, М.В. Кулакова. М., 1997.
- Кузнецов В. С. Международный валютный фонд и мирохозяйственные связи. М., 2001.
- Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учеб. / Под ред. Л.Н. Красавиной. М., 2001.
- Международные экономические отношения: Учеб. / А.И. Евдокимов, А.К. Бондарев, М.С. Воронин и др. М., 2003.
- Международные экономические отношения: Учеб. / Под ред. Н.Н. Ливенцева. М., 2001.
- Мэнкью Н.Г. Принципы Экономикс. СПб., 1999.
- Сорос Дж. Алхимия финансов. М., 1996.
- Финансы, денежное обращение и кредит: Учеб. / Под ред. В.К. Сенчагова, А.И. Архипова. М., 2001.
- Шмырева А.И., Колесников В.И., Климов А.Ю. Международные валютно-кредитные отношения. СПб., 2001.