

К.В. РУДЫЙ

ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА: сущность, регулирование

Валютная политика как часть монетарной политики. Концептуальные основы категории «валютная политика» широко представлены в отечественных и в зарубежных исследованиях, посвященных международным валютным отношениям. Однако единый подход к определению системы целей, форм и содержания валютной политики отсутствует, что можно объяснить ее параллельным развитием с эволюцией мировой валютной системы. С момента появления органов, регулирующих обращение денег (центральные банки), возникли проблемы, связанные с удовлетворением потребности в деньгах у экономических субъектов. Более двух тысячелетий мировое сообщество пытается решить дилемму оптимальности реализации механизма денежной политики.

Следует отметить лингвистические разночтения в определении денежной политики. Под этим названием в разных литературных источниках понимается монетарная, денежная, денежно-кредитная или валютная политики. Так, дефиниция «монетарный» произошла от английского слова «monetary», что означает денежный, валютный, поэтому зачастую происходит смешение понятий денежно-кредитной и валютной политики. Обычно как у зарубежных, так и у отечественных ученых под монетарной политикой понимается совокупность мер по регулированию денежной и валютной сферы, т.е. совместная реализация денежно-кредитной и валютной политики.

Для определения места валютной политики в монетарной или экономической политике необходимо определить *цели*, которые ставятся для ее реализации. Ряд экономистов сходятся во мнении, что главная цель валютной политики – поддержание стабильности национальной валюты [1, 11; 2]. Однако, на наш взгляд, цель валютной политики заключается не только в поддержании курса национальной валюты. К тому же связь денежно-кредитной политики с направлениями валютной политики не позволяет однозначно ответить, какие инструменты будут задействованы для обеспечения перелива капиталов с различных сегментов финансового рынка в реальный сектор экономики. В некоторых трудах под главной целью валютной политики понимается обеспечение стабильности цен. Достижение исключительно данного параметра, на наш взгляд, вступает в противоречие с реализацией системной валютной политики. Наиболее полной представляется точка зрения Л.Н. Красавиной, которая отмечает, что валютная политика «направлена на достижение главных целей экономической политики в рамках «магического многоугольника»: обеспечить устойчивость экономического роста, сдерживать рост безработицы и инфляции, поддержать равновесие платежного баланса» [3, 181]. И все же не все эти цели достигаются валютной политикой напрямую, некоторые следует отнести к промежуточным.

Следует различать *конечные цели монетарной политики и промежуточные валютной и денежно-кредитной политики*. Конечными целями монетарной политики являются достижение стабильности цен, полная занятость, рост выпуска продукции. В свою очередь к промежуточным задачам денежно-кредитной

политики как средства реализации указанных конечных целей необходимо отнести регулирование денежной массы в стране и обеспечение равновесия кредитной системы с помощью рычагов денежно-кредитной политики. *Валютная политика решает вопросы регулирования режима валютного курса и равновесия платежного баланса.* Средством реализации монетарной политики является также монетарное регулирование.

Итак, в зависимости от степени охвата исследования валютная политика может находиться в рамках функционирования монетарной, или экономической политики (см. рисунок).

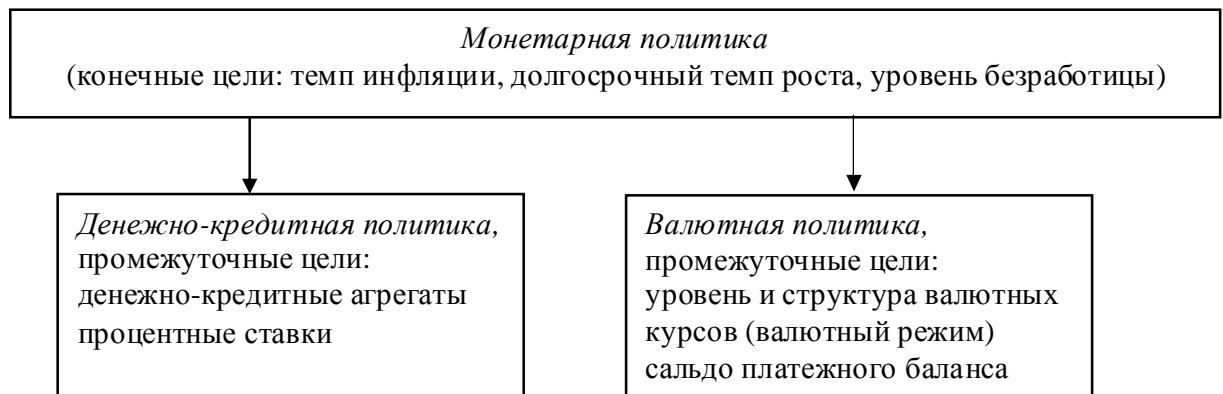


Рис. Место валютной политики в монетарной политике

Мировой опыт реализации валютной политики, подтвержденный теориями зарубежных экономистов, свидетельствует о наличии ее различных режимов, выбор которых напрямую зависит от целей, форм, и инструментов валютной и денежно-кредитной политик [4]. Особенность концепций валютной политики западных экономистов в том, что понятие «монетарная политика» включает в себя как валютную, так и денежно-кредитную политику. Следовательно, в ряде приоритетных задач реализации монетарной политики выделяют поддержание определенного обменного курса, контролирование размеров денежных агрегатов, достижение оптимального уровня инфляции, которые реализуются путем выбора одного из режимов монетарной политики [5].

1. *Режим целевого показателя обменного курса (таргетирование валютного курса) (exchange-rate targeting)* представляет собой форму фиксации некоторого объема национальной валюты к такому товару, как золото (золотой стандарт), или к валюте страны с низкой инфляцией. В качестве альтернативы может выступать ползущая фиксация обменных курсов с установленным процентом девальвации. Примером может служить Франция, которая, привязав свою валюту к немецкой марке в 1987 г., имела инфляцию в 3 %, что составляло на 2 % больше, чем в Германии. К 1992 г. индекс инфляции во Франции упал до 2 % и был даже ниже соответствующего показателя в Германии. Аналогичная ситуация сложилась и в Англии, которая в 1990 г., зафиксировав обменный курс фунта к марке, смогла снизить параметр инфляции с 10 до 3 % к 1992 г.

2. *Режим целевого показателя денежных агрегатов (таргетирование денежной массы) (monetary*

targeting). Среди стран, которые путем контролирования денежных агрегатов пытались оптимизировать уровень инфляции, можно выделить США, Канаду, Великобританию. На протяжении двадцати лет с 1974 г. данный режим применяли Германия и Швейцария.

3. *Режим целевого показателя уровня инфляции (таргетирование уровня инфляции) (inflation targeting)* первым приняла Новая Зеландия в 1990 г., затем Канада в 1991 г., Великобритания в 1992 г., Швеция и Финляндия в 1993 г., Австралия и Испания в 1994 г. Этот режим включает в себя несколько элементов: среднесрочную декларацию конкретных показателей инфляции; целевые параметры инфляции и долгосрочную концепцию развития государства; снижение роли таких промежуточных показателей, как рост денежной массы в общей стратегии оптимального уровня инфляции; обеспечение прозрачности долгосрочной монетарной политики путем гласности текущих задач и планов; увеличение подотчетности центрального банка для достижения целевых уровней инфляции.

4. *Режим скрытого целевого показателя (monetary policy with an implicit but not an explicit nominal anchor)*. Наиболее ярким примером использования данного режима на современном этапе являются США. Его сущность заключается в разработке жесткой стратегии контролирования уровня инфляции на перспективу. Эта стратегия предполагает тщательный мониторинг признаков надвигающейся инфляции, разработку и принятие «предупреждающих ударов» относительно потенциальной угрозы инфляционных процессов.

В отечественной науке валютную политику чаще относят к экономической, или к внешнеэкономической, а под монетарной понимают денежно-кредитную политику.

Валютная политика как часть экономической политики. Место валютной политики в системе регулирования экономических отношений большинство экономистов определяют вторичным по отношению к общей экономической политике, говоря о ней как о средстве достижения экономических реформ [6, 10].

Аналогичный подход к разработке форм и методов валютной политики, получивший отражение в так называемых структурных докладах, содержался в 80-е гг. XX в. в структурной политике ФРГ. В них подчеркивалось, что поддержание курса марки рассматривается как фактор противодействия замедлению темпов экономического роста, позволяющий использовать возможности международного разделения труда для экономического роста, преодоления конъюнктурных проблем, решения проблемы занятости [7]. Однако при реформировании финансовой политики ФРГ в конце 80-х – начале 90-х гг. тесная взаимосвязь валютной политики с другими составляющими структурной перестройки была снижена, что имело негативные последствия. Существует мнение, что место валютной политики должно быть ограничено не только рамками финансовой, но и более узко направленной денежно-кредитной политикой [8, 96]. В целом роль валютной политики определяется способностью ее воздействия на воспроизводство [9, 44].

Таким образом, валютная политика как часть экономической политики вторична по отношению к производству, поскольку на первом месте стоит комплекс мер, который обеспечивает стабильный рост

реального сектора экономики, налаживание процесса воспроизводства, достижение целей структурной политики страны, вытекающей из общегосударственной экономической концепции. Но при этом валютная политика является частью механизма для достижения целей экономической политики и необходима ее тесная взаимосвязь с мерами по обеспечению устойчивого экономического роста, финансовой стабильности, ограничению инфляции, поддержанию равновесия платежного баланса.

Таким образом, валютная политика как часть экономической политики государства способствует решению перспективных и текущих задач, направленных на структурные изменения в экономике для достижения устойчивости экономического роста, сдерживания инфляционных процессов и безработицы, на основе целенаправленного и эффективного использования валютных средств. Содержание валютной политики составляет комплекс мер, обеспечивающих относительную эквивалентность обменного курса национальной валюты, равновесие платежного баланса, формирование золотовалютных резервов страны.

Валютную политику в зависимости от ее целей и форм подразделяют на *структурную (долговременную) и текущую* [3, 184; 10, 2]. Первая предполагает структурные изменения в международном валютном механизме на перспективу и реализуется посредством участия стран в функционировании мировой валютной системы преимущественно в рамках Международного валютного фонда, а также на региональных уровнях. Текущая валютная политика – совокупность краткосрочных мер, направленных на оперативное регулирование валютного курса, валютных операций и деятельности валютного рынка. Текущую валютную политику осуществляют Центральный банк, Министерство финансов, органы валютного контроля.

Один из элементов валютной политики – ее *нормативно-правовое обеспечение*, которое представлено совокупностью правовых норм, регулирующих порядок совершения операций с валютными ценностями в стране и за ее пределами, а также валютными соглашениями – двусторонними и многосторонними – между государствами по валютным проблемам. Некоторые экономисты под совокупностью правовых норм и институтов, их представляющих (МВФ), понимают валютный механизм как форму реализации валютной политики [11, 25]. Существует мнение, что средством реализации валютной политики выступает валютное регулирование [8, 96].

Валютное регулирование. Под валютным регулированием понимается регламентация государством международных расчетов и порядка проведения валютных операций на национальном, межгосударственном и региональном уровнях. Место валютного регулирования в экономической политике страны определяется теми целями валютной политики, которые могут быть достигнуты с его помощью:

поддержание стабильности национальной денежной единицы и обеспечение неинфляционного экономического роста;

обеспечение системы взаиморасчетов с другими странами;

обеспечение перелива капиталов между отраслями и странами;

создание условий для сбалансированности платежного баланса;

формирование золотовалютных резервов страны.

Существуют различные классификации форм валютного регулирования, которые отражают наиболее существенные изменения, произошедшие в мировой валютной системе в конце 70-х и в 80-е гг. Эти изменения касаются либерализации финансовых рынков в странах с развитой рыночной экономикой и ограничения вмешательства государства в функционирование внутренних финансовых рынков, на которые распространились новые виды финансовых инструментов (деривативы). В условиях рыночной экономики выделяются такие формы, как рыночное и государственное регулирование международных валютных отношений. *Рыночное регулирование* подчинено закону стоимости, спроса и предложения. Процесс вмешательства государства в валютные отношения (прямо или косвенно) носит характер *государственного валютного регулирования*. Прямое валютное регулирование реализуется путем законодательных актов и действий исполнительной власти, косвенное – с использованием экономических, в частности валютно-кредитных, методов воздействия на поведение экономических субъектов рынка.

Валютное регулирование органично интегрируется в систему денежно-кредитного регулирования и позволяет разным странам с помощью законов рынка устранять противоречия внутренних и внешних приоритетов экономической политики. С одной стороны, с большей эффективностью можно использовать все преимущества от участия в мирохозяйственных связях, а с другой – ограничивать негативные воздействия мирового рынка на снижение курса национальной валюты, бегство национальных и зарубежных инвестиционных капиталов, защищать национальных производителей и экспортеров от международной конкуренции. Таким образом, валютное регулирование вместе с валютным контролем – важная часть механизма, обеспечивающего экономическую безопасность национального хозяйства.

Результатом тесной взаимосвязи широко используемых понятий «валютное регулирование», «валютный контроль» и «валютные ограничения» нередко является их смешение или подмена одного другим. Считается, что валютное регулирование работает в контролирующем режиме, например, при политике курсообразования [12, 15]. Другие авторы под валютным контролем понимают процедуру, через которую должны пройти плательщики для сбора статистических данных и предотвращения незаконного перемещения капитала [13, 130–132]. Таким образом, система *валютного контроля* представляет собой совокупность мер по реализации порядка перемещения различных форм валютных ценностей между странами, определенного их законодательством. В рамках валютного контроля осуществляется комплекс мер, которые принимают форму *валютных ограничений* в виде запрета, лимитирования, регламентации, задержки совершения операций с валютными ценностями или распоряжения ими.

В качестве главных целей валютного контроля и валютных ограничений можно выделить следующие:

- обеспечение экономической безопасности;
- стимулирование развития внешнеэкономических связей;
- формирование валютных резервов страны;

выполнение международных обязательств страны.

Введение валютных ограничений базируется на учете:

уровня экономического развития страны и ее валютного рынка;

состояния платежного баланса;

уровня и динамики официальных золотовалютных резервов;

режима обратимости национальной денежной единицы;

объема импорта и потребности в нем;

политики экономических приоритетов;

цены и объема национального производства.

В соответствии с определенными направлениями внешнеэкономической политики страны и внешнеторговой деятельностью в форме международного обмена товарами, работами и услугами основным требованием валютного контроля является соблюдение валютного законодательства, которое, как правило, предусматривает комплекс мероприятий по контролю за выполнением текущих операций и операций, связанных с движением капитала (по структуре платежного баланса). Формы валютного контроля и валютных ограничений соответственно классифицируются по этому признаку на текущие (товарные и «невидимые» сделки) и финансовые (экспорт, импорт капитала и нейтральные сделки).

Мировой опыт свидетельствует, что либерализация рынка финансовых услуг привела к снятию многих ограничений на движение финансовых потоков. Однако «азиатский вирус» 1997 г., повлекший значительные структурные макроэкономические потрясения во многих странах, повлек возврат введения валютных ограничений, сдерживающих отток капиталов. В то же время дерегулирование мировых валютных рынков повлияло на изменение форм национального валютного регулирования. Ослабление валютных ограничений стало восполняться использованием различных инструментов валютного регулирования, отражающих изменения в целевой направленности валютной политики государства.

Таким образом, валютная политика представляет собой сложный механизм регулирования отношений, направленных на функционирование его объекта – валюты. Отнесение валютной политики к монетарной или к экономической политике по своей сути не меняет практический механизм ее реализации. Вместе с тем рассмотренные аспекты экономической сущности валютной политики демонстрируют возможность разнотенности потенциала валютного регулирования, возрастающего в условиях глобализации.

Литература

1. *Наговицин А.Г.* Валютная политика. М., 2000.
2. Современные проблемы международных валютно-финансовых отношений капиталистических стран / Под ред. В.П. Комиссарова М., 1974.
3. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Под ред. Л.Н. Красавиной. М.,

2000.

4. *Mishkin Frederic S.* International Experience with Different Monetary Policy Regimes // Working Paper № 7044. National Bureau of Economic Research. Cambridge, 1999.

5. *Friedman Benjamin M.* Monetary Policy // Working Paper № 8057. National Bureau of Economic Research. Cambridge, 2000.

6. *Наговицин А.Г.* Валютная политика. М., 2000.

7. *Donges J., Schmidt K.* Mehr Strukturwandel für Wachstum und Beschäftigungen. Tübingen, 1987; Kiel, 1988.

8. *Баринов Э.А., Хмыз О.В.* Рынки: валютные и ценных бумаг. М., 2001.

9. Валютно-финансовые отношения развивающихся стран / Под ред. Ю.М. Осипова. М., 1971.

10. *Маркусенко М.* Валютная политика государства // Финансы. 1997. № 24.

11. *Селихов Е.И.* Валютные проблемы и противоречия современного капитализма. М., 1976.

12. *Сухов М.И.* Государственное регулирование валютного рынка России: актуальные проблемы // Деньги и кредит. 1995. № 12.

13. *Васильев Е.А.* Валютно-финансовый кризис и международное право. М., 1982.
