

## Литература

1. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. М., 1998.
2. Лопатников Л.И. Экономико-математический словарь. М., 1993.
3. Словарь современной экономической теории Макмиллана / Пер. с англ. М., 1997.
4. Экономика и право: Энциклопедический словарь Габлера / Сокр. пер. с нем.; Под общ. ред. А.П. Горкина и др. М., 1998.
5. Гермейер Ю.Б. Введение в теорию исследования операций. М., 1971.

**В.А. КОЛУПАЕВ**

## ФОРМИРОВАНИЕ ВАЛЮТНОГО МЕХАНИЗМА РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

В Республике Беларусь валютный механизм направлен главным образом на поддержание макроэкономической стабильности. В этом контексте важнейшая задача — разработка научно обоснованной концепции формирования валютного механизма Республики Беларусь, направленного на эффективное обслуживание и создание системы внешнеэкономических связей и разрешение противоречий, насколько это возможно, между целями внутренней экономики и внешнеэкономической деятельностью, внутренним и внешним равновесием.

Для избежания разночтения остановимся кратко на том, что понимается под валютным механизмом. По нашему мнению, в целях детального исследования составляющих национальной валютной системы методологически целесообразно в ее рамках выделять *валютный и институциональный механизмы*.

Основу валютного механизма составляют те элементы валютной системы, которые подвергаются регулированию (синонимом термина “валютный механизм” является понятие “валютное регулирование”). К *регулирующим составляющим* в национальной валютной системе относятся: режим конвертируемости национальной валюты, режим валютного курса, паритет национальной валюты, режим валютных ограничений, стратегия управления золотовалютными резервами, регулирование международной валютной ликвидности страны, регламентация использования международных кредитных средств обращения, режим международных расчетов страны, режим национального валютного рынка и рынка золота.

*Валютный механизм* — совокупность валютно-финансовых стимулов, рычагов, инструментов, форм и способов *функционирования* и сложившийся законодательный порядок *регулирования* валютных отношений. Валютный механизм характеризуется инструментами валютной политики или совокупностью мероприятий, направленных на *регулирование* рынка, курсов, операций. Он в системе международных экономических отношений (МЭО) включает соответствующие *рычаги*: относительные цены в странах-партнерах, валютные депозитные и кредитные ставки в сопредельных государствах, внутренние и внешние валютные курсы, относительные заработные платы, использование национальной валюты в международных расчетах, золотовалютные резервы.

В современных условиях рыночной трансформации перспективы развития национальной экономики Республики Беларусь будут зависеть от того, как быстро наша страна сможет сформировать собственную систему международных экономических отношений, интегрироваться в мировую экономику, включившись в современные процессы интернационализации и глобализации. Направленность структуры нашей экономики на удовлетворение потребностей внешних рынков

делает эту задачу еще более актуальной, а система МЭО Беларуси может стать локомотивом, который вытянет за собой всю национальную экономику. В современном мире валютная политика превратилась в важнейший инструмент создания предпосылок для открытия и интеграции национальной экономики в мировое хозяйство и средством реализации национальных экономических интересов.

### **Взаимосвязь между валютным механизмом и системой внешнеэкономических связей**

Валютный механизм через отдельные элементы влияет на развитие разных форм системы внешнеэкономических связей страны. *Режим валютного курса* влияет на активность внешней торговли, привлечение иностранных инвестиций, развитие международных финансовых отношений, состояние международных расчетов, выравнивание платежного баланса, обслуживание внешнего долга; *динамика* реального обменного курса — на ценовую конкурентоспособность национальной экономики; *режим валютных ограничений* — на выравнивание платежного баланса, на привлечение иностранных инвестиций, на конкурентоспособность товаров на международных рынках; *режим международных расчетов и кредитования* — на активность внешней торговли, на привлечение иностранных инвестиций, внешних кредитов; *стратегия управления золотовалютными резервами* — на обслуживание внешнего долга, на осуществление международных расчетов, на активность внешнеторговых и международных кредитных отношений страны; *режим национального валютного рынка* — на развитие внешней торговли, на привлечение иностранных инвестиций, на уровень сбережений в национальной экономике, на миграцию трудовых ресурсов, на состояние международных расчетов, на рынок ссудных капиталов.

В свою очередь *платежный баланс* влияет на стабильность обменного курса национальной валюты, на состояние официальных золотовалютных резервов, на режимы: валютных ограничений, конвертируемости национальной валюты, валютного рынка; *объем экспорта* — на состояние официальных золотовалютных резервов, на темпы экономического роста в стране, на реальные доходы населения, платежеспособный спрос и уровень потребления; *объем импорта* — на уровень потребления населения или модернизации технологий в реальном секторе экономики; *привлечение дополнительных иностранных инвестиций* — на создание новых относительно высокооплачиваемых рабочих мест, повышение платежеспособного спроса в экономике, расширение налогооблагаемой базы и повышение уровня социальной защиты населения, внедрение новых технологий и культуры хозяйствования, формирование конкурентной среды, производство дешевых и качественных товаров; *уровень международных кредитных отношений страны* — на объем внешней торговли, состояние международных расчетов, уровень золотовалютных резервов; *развитие фондового рынка и рынка ссудных капиталов* — на режим валютного рынка, на стабильность и предсказуемость обменного курса национальной валюты, на уровень международной валютной ликвидности страны.

### **Роль валютного механизма в практике рыночной трансформации других стран**

В теории рыночной экономики и в практике стран с развитой рыночной экономикой валютный механизм национальной валютной системы относится прежде всего к системе ее международных экономических отношений и направлен на достижение как внутреннего, так и внешнего равновесия национальной экономики. Последнее предполагает эффективное обслуживание различных форм системы международных экономических отношений (международных торговых, кредитных, финансовых, научно-технических и других, носящих экономический характер), выравнивание платежного баланса, обслуживание внешнего долга, осуществление международных расчетов и обеспечение международной валютной ликвидности страны. Таким должно быть нормальное положение вещей, к которому необходимо стремиться при формировании экономики с развитыми рыночными институтами.

По теории рыночной экономики валютный курс должен быть стабильным, регулирование его для повышения конкурентоспособности экспортеров и выравнивания платежного баланса страны недопустимо и вредно. Как выразился американский экономист Р. Дорнбуш: "...Надо заниматься наведением порядка в "доме" вместо перераспределения валютных ресурсов, вторгаясь в функциональную сферу рынка" (*Дорнбуш Р. Куда движется доллар? // Наша свобода. 2001. № 85.*). Считается, что *стабильный валютный курс* — низкая инфляция и низкие процентные ставки по кредитам. Таким образом, привлечение инвестиций и повышение экономической активности — это рост производства и соответственно экспорта. Экономика не может развиваться без инвестиций, как невозможен без них и долговременный устойчивый экономический рост. Одно из главных условий для привлечения инвестиций — ценовая и валютная стабильность. Девальвация национальной валюты расценивается как ущербность национальной экономики, показывающая инвесторам наличие в ней структурных проблем. Как факторы нестабильности воспринимаются инвесторами разговоры о денежной эмиссии для покрытия дефицита государственного бюджета и об установлении допустимых диапазонов колебания валютного курса национальной валюты. Снижение налогов и процентных ставок по кредитам — источники реального экономического роста. Однако это приводит к потреблению населения и доходы предприятий в соответствии с реальными возможностями, но таков коммерческий *мысл рыночной экономики.*

*Главная задача валютной системы* страны — эффективное опосредование товаров, капиталов, услуг и других видов деятельности с помощью организации международных расчетов и платежей за экспорт и импорт, создание благоприятных условий в отношениях между отдельными странами для развития международного разделения труда. Обладая относительной самостоятельностью, валютные отношения активно воздействуют через валютный курс, через платежный баланс, через режим кредитования и международных расчетов на характер и эффективность системы международных экономических отношений страны.

В транзитивной экономике валютный механизм страны, как правило, более строго подчинен общеэкономическим целям и проблемам — преодолению спада производства, обеспечению устойчивого экономического роста, сдерживанию инфляции и безработицы. Причем эти проблемы чаще всего имеют внутреннюю природу, связанную с низкой эффективностью хозяйствования, производительностью технологий, несовершенной структурой предприятий и экономики в целом, доставшихся от плановой экономики. В результате национальный валютный механизм в странах с транзитивной экономикой используется в основном в целях достижения макроэкономической стабилизации: валютный курс в качестве стабилизационного якоря, золотовалютные резервы и валютные ограничения как инструменты поддержания стабильности валютного курса.

Действительно, макроэкономическая стабилизация на основе фиксированного валютного курса относительно эффективна, особенно когда производственная структура страны зависит от импорта (внутренние цены в этом случае ориентируются на валютный курс). Однако если причины инфляции имеют иной характер, например, монетарный, то приходится искусственно удерживать стабильность валютного курса за счет продажи золотовалютных резервов и ужесточения валютных ограничений. Но стабильность валютного курса в условиях высокой инфляции с целью недопущения еще большего роста внутренних цен ведет к ухудшению ценовых условий внешней торговли для национального экспорта. Как показывает опыт трансформации стран с переходной экономикой, длительное время решать структурные проблемы внутренней экономики за счет перераспределительных процессов с помощью усиления административного регулирования валютного рынка, не удается: жесткие валютные ограничения и значительные золотовалютные резервы не помогают удержать стабильный обменный курс национальной валюты.

В результате валютный механизм используется для достижения внутреннего равновесия в ущерб внешнему — развитию системы внешнеэкономических связей и поддержания равновесия платежного баланса. Это особенности переходного периода, обусловленные невозможностью избежать обесценивания национальной валюты и вытеснения ее другой иностранной валютой (долларизация экономики).

Переходной экономике свойственна необычная ситуация, когда *внутренние цены ориентируются на валютный курс*, что предопределяет *зависимость мак-*

роэкономической *стабильности и конкурентоспособности национальной экономики от выбранного валютного режима.*

Отличительная роль валютного курса в переходной экономике определяется рядом важных обстоятельств: девальвация валютного курса смягчает негативные последствия либерализации внешней торговли, повышая ценовую конкурентоспособность экспорта. Валютный курс используется для выравнивания платежного баланса, прежде всего баланса текущих операций. Валютный курс, уравновешивающий спрос и предложение на валютном рынке, на первых этапах рыночных преобразований выполняет еще одну важную функцию, свойственную исключительно переходной экономике: он устраняет искажения в структуре относительных цен, доставшихся в наследство от централизованно-управляемой экономики. Стабильность и предсказуемость валютного курса, подкрепленные соответствующей бюджетно-налоговой и кредитно-денежной политикой, выступают факторами, обеспечивающими устойчивость национальной валюты и доверие к ней, что является необходимым условием для привлечения иностранных инвестиций. Таким образом, в переходной экономике валютный курс становится инструментом решения внутренних проблем структурного характера. Когда же странам с транзитивной экономикой удастся их решить, то они, как правило, переходят на стабильный валютный курс и больше заботятся о формировании привлекательного инвестиционного климата в стране, поскольку стабильный валютный курс — это низкие процентные ставки и инфляция.

В странах с переходной экономикой, когда существует запрет на движение капитала и его потоки практически не оказывают воздействия на валютные рынки, *именно показатели конкурентоспособности и состояния баланса текущих операций являются главными при выборе валютного режима.*

### **Совершенствование механизма валютного регулирования**

В отличие от большинства транзитивных стран валютный механизм нашей страны используется главным образом для поддержания макроэкономической стабильности, т.е. внутреннего равновесия в ущерб развитию системы МЭО и выравниванию платежного баланса (внешнему равновесию). Поэтому система внешнеэкономических связей в Беларуси находится в зачаточном состоянии и представлена в основном внешнеторговыми отношениями. В период 1993—2002 гг. отрицательное ежегодное сальдо торгового баланса составило в среднем около 1 млрд дол. США. Элементы валютного механизма направлены на поддержание макроэкономической стабильности: режим валютного курса направлен на снижение уровня национальных цен для поддержки отечественных экспортеров, режим валютных ограничений и снижение конвертируемости — на поддержание стабильности белорусского рубля в условиях продолжающейся политики денежной экспансии.

Использование валютного механизма для достижения макроэкономической стабилизации свойственно странам с транзитивной экономикой. Однако только на первых этапах рыночной трансформации — либерализации и стабилизации национальной экономики. Как показывает опыт этих стран, длительное время решать структурные проблемы внутренней экономики за счет перераспределительных процессов с помощью валютных инструментов не удается. Кроме того, национальный валютный механизм слишком эффективный инструмент, чтобы использовать его только для решения внутренних проблем экономики страны.

Необходимо искать и устранять действительные причины проблем, а не жертвовать ради этого эффективными инструментами. За счет развития других форм системы МЭО, прежде всего международных кредитных и финансовых отношений, наша страна могла бы решить многие экономические проблемы.

Необходимо формирование валютного механизма, при котором одновременно достигается внутреннее и внешнее равновесие в экономике, т.е. макроэкономическая стабильность и равновесие платежного баланса.

В рамках сложившейся в настоящее время в Республике Беларусь социально-экономической модели проведение жесткой денежно-кредитной политики невозможно. Если остановить эмиссию, то экономику ожидает системный кризис. С другой стороны, обесценивание национальной валюты также негативно сказыва-

вается на перспективе устойчивого экономического роста и на динамике реальных доходов населения *в средне- и долгосрочном периоде*. В этих условиях варианты использования влияния валютного курса на процессы в экономике ограничены, так как большинство макроэкономических показателей, в том числе инфляция и девальвация, в определяющей степени зависят от величины роста кредитной эмиссии и денежной массы.

Валютный режим в этих условиях должен быть основан на *необходимости регулирования состояния реального обменного курса посредством девальвации номинального валютного курса в соответствии с относительными темпами инфляции в краткосрочном периоде*. При этом важно учитывать, что поддержание ценовой конкурентоспособности путем *твердой привязки валютного курса к внутренней инфляции* может дестабилизировать экономику и привести к еще более высокой инфляции. Задача состоит в проведении девальвации таким образом, чтобы ограничить инфляцию уровнем, достаточным для осуществления коррекции относительных цен, и предотвратить запуск инфляционной спирали, что уже имело место в Беларуси при проведении подобной валютной политики.

Успех девальвации состоит в том, что начальный всплеск инфляции должен быть ограничен уровнем, вызванным девальвацией, в противном случае дисбаланс в экономике еще больше усилится. Девальвация улучшает благосостояние страны в тех случаях, если не ухудшает торговый баланс страны и ценовые условия внешней торговли. Только тогда она способствует увеличению национального дохода страны, росту производства, выравниванию платежного баланса, наращиванию золотовалютных резервов.

В случае возобновления экономических реформ в Республике Беларусь уже на первом этапе либерализации ценообразования и внешней торговли опять возникнет задача достижения макроэкономической стабилизации. На наш взгляд, для Беларуси предпочтительней стабилизация на основе валютного курса, нежели на денежной основе, несмотря на то, что введение фиксированного валютного курса требует более жестких предпосылок. В любом случае при возобновлении процесса трансформации валютный режим привязки к внутренней инфляции должен будет смениться.

Чтобы не допустить резкого снижения ценовой конкурентоспособности белорусской экономики, можно провести значительную разовую девальвацию белорусского рубля до момента фиксации, либо выбрать валютный режим с относительно мягкой формой привязки, либо предусмотреть переход в будущем от более жесткого к более мягкому варианту режима на основе фиксированного обменного курса.

Выбор варианта режима фиксированного валютного курса в качестве номинального стабилизационного якоря и определения продолжительности его поддержания будет определяться состоянием экономики и политической волей к проведению структурных реформ в экономике. Несмотря на эффективность, если валютный курс — единственное средство макроэкономической стабилизации и не сопровождается соответствующей бюджетно-налоговой, кредитно-денежной политикой, политикой доходов, структурной перестройкой экономики, успех окажется преходящим и не приведет к устойчивому экономическому росту. При успешной трансформации для Республики Беларусь наиболее предпочтительнее следующий путь: фиксированный валютный курс — ползучая привязка — свободное плавание, позволяющий сдерживать инфляционные ожидания без ощутимого ущерба для ценовой конкурентоспособности национальной экономики.

Повышение конвертируемости белорусского рубля позволит прежде всего *устранить искажения в структуре относительных цен на товары и услуги*, имеющиеся до настоящего времени, и начать поиск своей ниши в системе международного разделения труда на основе сравнительных преимуществ, которые откроются при действительном соотношении внутренней и мировой ценовых структур, позволит *сформировать доверие к национальной валюте*, привлечь дополнительный объем иностранных инвестиций, необходимых для технологического перевооружения белорусской экономики. Конвертируемость национальной валюты является более эффективным инструментом привлечения иностранных инвестиций, чем различные налоговые льготы и субсидии, предоставляемые иностранным инвесторам, ставящие в неравные условия резидентов и нерезидентов и сокращающие поступления в бюджет.

Повышение конвертируемости необходимо увязывать с общей макроэкономической политикой и внешнеэкономической ситуацией. Основные проблемы, которые препятствуют устранению всех ограничений для статей текущего счета платежного баланса Республики Беларусь, — плохие условия внешней торговли, недостаточные золотовалютные резервы.

Усиление конкуренции со стороны импорта способно окончательно подорвать экономическое состояние местных производителей. Поэтому, в целях поддержания конкурентоспособности, повышение конвертируемости белорусского рубля не должно сопровождаться резким увеличением его реального курса. Для пополнения валютных резервов Национального банка следует сохранить обязательную продажу части валютной выручки предприятиями на БВФБ.

Вопрос о скорости введения внешней и полной (отмене внешнеторговых ограничений) конвертируемости связан с теоретической дискуссией о том, является ли она результатом или средством необходимых структурных изменений при формировании рыночной экономики.

Введение конвертируемости по всем текущим и большинству капитальных операциям на следующем этапе трансформации экономики Республики Беларусь будет достаточной мерой для развития рыночных отношений, формирования конкурентной среды, приведения в соответствие с рыночными требованиями механизма ценообразования, в том числе через формирование более рациональной структуры цен, соответствующей структуре мировых цен, для формирования системы регулирования внешней торговли и решения других экономических проблем.

Для введения внешней, а тем более полной конвертируемости белорусского рубля необходимо создать экономические предпосылки в виде низкой инфляции, отсутствия дефицита бюджета, незначительной величины внешнего долга, стабильных положительных процентных ставок, значительных золотовалютных резервов, развитого межбанковского валютного рынка, укрепления банковской системы и белорусского рубля.

В перспективе при решении внутренних проблем белорусской экономике следует стремиться к внешней конвертируемости. Высокая степень конвертируемости национальной валюты и отсутствие валютных ограничений в сфере движения капитала способствуют интеграции валютного механизма страны в мировую валютную систему не в меньшей мере, чем режим валютного курса.

Формирование стабильно действующего национального валютного механизма предполагает решение не только внутренних проблем макроэкономической стабилизации белорусской экономики (валютный механизм — слишком важная сфера и инструмент, чтобы использовать ее только в этом назначении), но и создание необходимых условий для развития системы международных экономических отношений Республики Беларусь, выравнивание платежного баланса, поддержание ценовой конкурентоспособности белорусской экономики, привлечение достаточных для модернизации технологий иностранных инвестиций, обслуживание внешнего долга и поддержание национальной международной валютной ликвидности, своевременное осуществление международных расчетов.

Контур развития режима национального валютного рынка, как и всего валютного механизма нашей страны, должны, с одной стороны, подчиняться общей экономической политике и действующей социально-экономической модели, чтобы избежать внутренних потрясений, но с другой — стремиться к соответствию международным стандартам развитых стран в валютной сфере, поскольку в современных условиях глобализации неизбежна интеграция национального валютного механизма в механизмы региональных валютных систем и мировой валютной системы.

## Литература

- Гаврилов В.* Особенности использования валютного курса для достижения макроэкономической стабилизации // Банкаўскі веснік. 1999. № 4.
- Гаврилов В.* Почему мы не можем стабилизировать валютный курс и победить инфляцию? // Банкаўскі веснік. 1999. № 18.
- Миклашевская И.* Политика валютного курса в странах с переходной экономикой // Мировая экономика и международные отношения. 1998. № 7.
- Райзберг Б.А., Лазовский Л.Ш.* Современный экономический словарь. М., 1997.