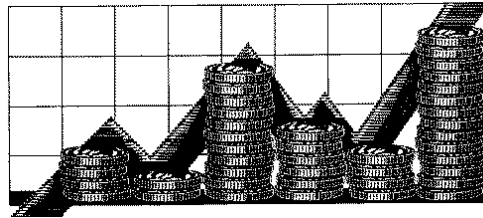


ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ



Д.И. ГОЛОТА

ПРОБЛЕМЫ СТАБИЛИЗАЦИИ ТОРГОВОГО БАЛАНСА ПОСРЕДСТВОМ ВАЛЮТНОГО КУРСА

Валютный курс, являясь элементом сферы международного обращения, отражает стоимостные отношения между странами, возникающие в ходе внешнеэкономических операций. Он непосредственно зависит от экономических факторов, определяющих положение отдельных стран на мировом рынке. Из многообразия экономических индикаторов самую непосредственную связь с валютным курсом имеет торговый баланс. Если экспорт преобладает в структуре внешней торговли страны, то это означает избыточное поступление иностранной валюты в страну, следовательно, рост спроса на национальную валюту и рост обменного курса этой валюты. И наоборот, при дефиците торгового баланса национальная валюта слабеет.

Подходы к описанию природы валютного курса связаны с объяснением реакции торгового баланса на изменения валютного курса и отклонений валютного курса через изменения, претерпеваемые торговым балансом.

Согласно теории эластичности валютный курс есть та цена обмена иностранной валюты, которая поддерживает торговый баланс в равновесии. Величина изменения обменного курса, возникающего как реакция на отклонения в торговом балансе, зависит полностью от эластичности спроса на изменение цен. Поэтому, если спрос неэластичен, то падение импорта и рост экспорта будут небольшими, следовательно, обменный курс должен расти значительно, чтобы скомпенсировать торговый дисбаланс. С другой стороны, если спрос эластичен, то падение импорта и рост экспорта велики, так что достаточно небольшого изменения валютного курса.

Сложность применения теории эластичности к реальному рынку связана с тем, что валютные курсы обладают совсем не одинаковой эластичностью, в частности, краткосрочные курсы очевидно менее эластичны, чем долгосрочные. Кроме того, могут быть различные причины, вызывающие резкие изменения краткосрочных курсов.

Результаты исследований свидетельствуют о значительной зависимости размера и направления экспортно-импортных колебаний от курсов валют соответствующих стран. Причем, если влияние изменений валютных курсов на экспорт весьма сильное и очевидное, то физический объем импорта фактически не затрагивается. Что касается экспорта, то эластичность валютного курса относительно высока и на каждый процент изменения курса валюты приходится от 1,5 до 3 % изменения физического объема экспорта.

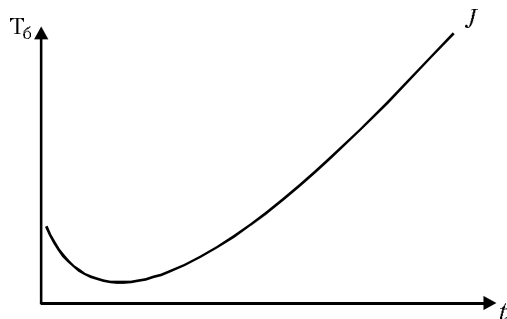


Рис. 1. Влияние девальвации обменного курса на динамику внешнеторговых операций

Такое воздействие на внешнеторговый сектор не происходит сразу. Для того чтобы валютный курс изменился в полном объеме, необходимо в среднем 2–3 года. Долгосрочное влияние показано на рис. 1. При девальвации национальной валюты экспорт становится более, а импорт менее выгоден для фирм данной страны. Но падение курса сказывается на торговом балансе (T_0) в несколько отдаленной перспективе, так как в близком будущем действуют старые контракты, используются уже существующие запасы сырья и еще не упал

спрос на импорт (девальвация применяется в условиях дефицита платежного баланса, но первое время после нее спрос на импорт еще остается высоким, а цена его из-за обменного курса уже поднялась). Все это приводит к тому, что первым последствием девальвации может быть дальнейшее увеличение дефицита торгового баланса и лишь потом он сокращается.

При повышении курса национальной валюты проявится такой же эффект запаздывания, но кривая будет соответствующим образом зеркально перевернута относительно оси времени t .

Объясняя колебания внешней торговли, легче всего ответить на вопрос, что произойдет с конкурентоспособностью страны (ценовым преимуществом) при том или ином изменении валютного курса. Конкурентоспособность экспорта, как и покупательная способность национальной валюты по отношению к импортным товарам, является функцией реального обменного курса. При прочих равных условиях обесценение национальной валюты вызовет снижение сравнительной цены экспортного товара, а сравнительная цена импортного товара повысится. Напротив, при удорожании национальной денежной единицы сравнительные преимущества меняются — экспортные товары становятся дороже, а импортные — дешевле.

До сих пор говорилось о том, как влияет обесценение национальной валюты на внешнеторговые цены, выраженные в иностранной валюте. Но при этом нельзя абстрагироваться от эффекта, который он оказывает на внутренние цены, выраженные в национальной валюте. Обесценение однозначно способствует расширению импортозамещающего и экспорториентированного производства в стране, но при этом ведет и к росту внутренних цен. Последний необходим, чтобы стимулировать национальных производителей переключиться с выпуска неторгуемых товаров (*nontradebles*) на указанные выше производства. Но это вместе с тем уменьшает ценовое преимущество, которое страна извлекла из обесценения национальной валюты. Более высокие (чем ранее на импортируемые товары) цены на импортозамещающую и дополнительную экспортную продукцию приводят к инфляции. И чем больших масштабов девальвации требуется для корректировки торгового баланса, тем менее допустима она в силу негативных внутриэкономических последствий.

Более сложным представляется вопрос о влиянии валютного курса на общую стоимость экспорта и импорта. От ответа зависит принятие важного решения: можно ли использовать валютный курс как инструмент для регулирования сальдо торговых операций? Или, в странах, близких к развивающимся (Беларусь), вопрос звучит так: можно ли с помощью девальвации национальной валюты добиться большого положительного сальдо торгового баланса и чистых валютных поступлений?

При девальвации рубля цена единицы импортируемой продукции, выраженная в рублях, повышается (принимая в качестве допущения, вполне достоверного для большинства стран мира, что цена товара в иностранной валюте не меняется).

Это значит, что после девальвации импорт продукции сократится, она частично будет вытеснена с рынка отечественными конкурентами. С учетом того, что цена единицы импорта в иностранной валюте осталась прежней, то внутренние валютные расходы на оплату импорта однозначно сокращаются.

Что касается экспорта, то ситуация не столь однозначна. С учетом того, что при девальвации отечественные экспортеры имеют возможность снизить валютную цену, им удастся в той или иной мере увеличить количество экспортируемой продукции. Но поскольку при этом они идут на снижение валютной цены, то каждая единица экспорта будет приносить меньше валютной выручки. Остается неясным, удастся ли за счет увеличения количества экспорта преодолеть негативный эффект для совокупной валютной выручки от снижения цены.

Чистый эффект от девальвации для экспортной выручки может быть и положительным, и отрицательным. Если спрос на экспорт в стране-контрагенте слабо реагирует на снижение его цены (т.е. если эластичность спроса на экспорт по цене меньше 1), то девальвация приведет только к уменьшению экспортной выручки.

Сокращение валютных затрат на импорт может, конечно, превышать потерю экспортной выручки, и в этом случае девальвация все же позволяет добиться желаемых результатов. Однако и реакция спроса на импорт может тоже оказаться не столь значительной. Возможна ситуация, когда общее воздействие девальвации на валютные поступления страны окажется отрицательным — чистые валютные поступления от внешней торговли могут сократиться.

Согласно условию Маршалла-Лернера положительного эффекта от девальвации при заданных условиях можно добиться, если сумма эластичностей спроса на импорт и на экспорт больше 1.

Достаточно того, чтобы у экспорта эластичность равнялась 1. В этом случае экспортная выручка останется неизменной, и какими бы малыми ни были эластичность импорта и сокращение импортных расходов, девальвация окажет положительный эффект на торговый баланс. Впрочем, и любая другая комбинация эластичностей, удовлетворяющая условию Маршалла-Лернера, принесет требуемый эффект.

Анализ эластичности составляющих торгового баланса способен дать удовлетворительный ответ на поставленный вопрос (воздействие девальвации на торговый баланс) и частичный ответ на общий вопрос — об эффекте на платежный баланс в целом. Тем более, что расчет эластичности всех статей платежного баланса является практически невыполнимой задачей.

Поэтому многие экономисты склонны видеть в анализе эластичностей экспорта и импорта по условию Маршалла-Лернера первое приближение к пониманию того, стабилен ли валютный рынок той или иной страны или нет. Стабильным можно назвать валютный рынок, который в случае отклонения в результате какого-либо шока от равновесного уровня валютного курса автоматически возвращается в состояние равновесия. Это достигается тогда, когда кривая предложения имеет положительный наклон (т.е. при удорожании валюты ее предложение растет) или имеет отрицательный наклон под большим градусом, чем кривая спроса на валюту.

В Беларуси планомерное (скользящее) обесценение рубля началось с 1999 г. параллельно с либерализацией цен. Для того чтобы стимулировать экспорт и уменьшить валютные расходы на импорт, Национальный банк Беларуси в течение 2001 г. удерживал валютный курс на уровне среднемесячного обесценения в 3,2 % к доллару США и 2,5 % к российскому рублю; в 2002 г. — 1,1 и 1,3 % соответственно (рис. 2).

Однако реакцию торгового баланса на данный момент нельзя считать положительной. Из изложенного следуют две возможные причины: недостаточные темпы девальвации (завышенность курса) белорусского рубля, что подтверждается расчетами специалистов МВФ; временной (краткосрочный) лаг.

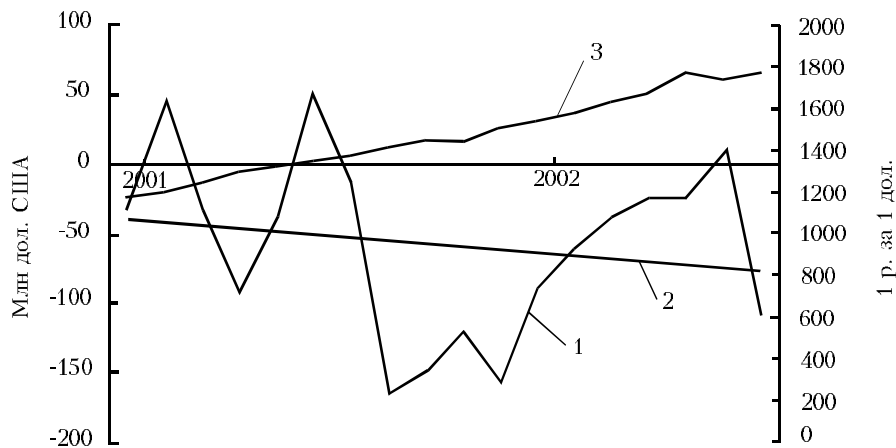


Рис. 2. Динамика показателей торгового баланса и валютного курса Республики Беларусь (по данным Нацбанка Республики Беларусь):
 1 – сальдо торгового баланса РБ, млн дол. США; 2 – линейный тренд сальдо торгового баланса; 3 – официальный обменный курс белорусского рубля, 1 р. за 1 дол.

Насчитывается до пяти различных лагов, с которыми количественные показатели торговли реагируют на изменение цен. Сначала фирмам требуется убедиться, что изменение ценовых пропорций носит не временный характер. Следом идет лаг, связанный с тем, что в любой сложной структуре необходимо некоторое время, чтобы принять решение об использовании изменившейся конъюнктуры. Затем нужно время, чтобы разместить новые заказы. Нужно еще дождаться, пока будут израсходованы уже имеющиеся запасы. И, наконец, учитывается время, необходимое для выполнения заказов по новой схеме.

Расчеты экономистов показывают, что в первые 3 года происходит только половина от полного и окончательного объема перераспределения производства в результате изменения относительных цен, еще 40 % — в последующие 2 года, так что к концу среднесрочного периода (5 лет) эффект практически исчерпывается.

* * *

В любом случае можно говорить о том, что проводимая с 1999 г. в республике валютная политика не находит в данный момент адекватного отражения в экономических показателях внешней торговли. Необходимо выделить и возможные причины:

более высокие темпы инфляции по сравнению с основными торговыми партнерами;

снижение платежеспособности и рентабельности производства и, как следствие, бартеризация экономики и низкая конкурентоспособность национальных товаров на зарубежных рынках;

неблагоприятный инвестиционный климат и отсутствие источников внешнего финансирования.

Установление обменного курса национальной валюты на оптимальном уровне является необходимым условием улучшения торгового и платежного баланса.