

УЧРЕЖДЕНИЕ ОБРАЗОВАНИЯ «БЕЛОРУССКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

УДК [336.743.02+338.23:336.743](476)

МАРКУСЕНКО
МАРИНА ВИКТОРОВНА

**ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ:
ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ, СТРАТЕГИЯ
И ИНСТРУМЕНТЫ РЕАЛИЗАЦИИ**

**Автореферат диссертации на соискание ученой степени
доктора экономических наук
по специальности 08.00.10 — финансы, денежное обращение и кредит**

Минск, 2022

Научная работа выполнена в УО «Белорусский государственный экономический университет»

Научный консультант Лученок Александр Иванович, доктор экономических наук, профессор, заведующий отделом, Институт экономики НАН Беларуси, отдел макроэкономической и финансовой политики

Официальные оппоненты: Тихонов Анатолий Олегович, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры, Институт государственной службы Академии управления при Президенте Республики Беларусь, кафедра государственной экономической политики

Рудый Кирилл Валентинович, доктор экономических наук, профессор, ОАО «Банк БелВЭБ», руководитель проекта, управление развития экосистемы

Шмарловская Галина Александровна, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры, УО «Белорусский государственный экономический университет», кафедра международного бизнеса

Оппонирующая организация УО «Белорусский государственный технологический университет»

Защита состоится 15 июня 2022 г. в 14:30 на заседании совета по защите диссертаций Д 02.07.01 при УО «Белорусский государственный экономический университет» по адресу: 220070, г. Минск, просп. Партизанский, 26, ауд. 339 (3-й учеб. корпус), тел. 209-79-56.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке УО «Белорусский государственный экономический университет».

Автореферат разослан 13 мая 2022 года.

Ученый секретар
совета по защите диссертаций



Л. С. Маханько

ВВЕДЕНИЕ

В современных условиях валютная политика выступает важной составляющей государственной экономической политики. Для реализации валютной политики государство создает определенную институциональную среду субъектам экономики, которые в соответствии с ней формируют свое поведение на валютном рынке. Валютной политике отводится важнейшая миссия – сдерживать и ограничивать действие негативных факторов, возникающих в мировой и национальной экономике и вызывающих резкие колебания курсов национальных валют, масштабный вывоз капиталов, снижение конкурентоспособности национальных производителей как на внутреннем, так и внешних рынках. В связи с важностью воздействия динамики валютного курса на инфляцию и другие экономические показатели в Республике Беларусь, стабильность на валютном рынке играет определяющее значение. Это обуславливает необходимость совершенствования валютной политики, выбора государством наиболее эффективных направлений ее реформирования. Кроме решения стратегических и текущих задач на уровне государства, валютная политика предполагает координацию действий разных стран для определения путей совместного решения проблем в условиях региональной экономической интеграции.

Формирование основ и реализация валютной политики в Республике Беларусь начались в первой половине 90-х гг. 20 века в связи с появлением собственной национальной валюты и необходимостью проведения валютно-обменных операций в условиях интенсивного развития внешнеэкономических отношений страны. Государство при разработке и проведении экономической политики использует комплекс мер для поддержания стабильности на валютном рынке. При этом эффективность государственной экономической политики зависит от применяемых конкретных методов и инструментов валютной политики.

В основе исследований проблем валютной политики в странах с формирующимися рынками находятся работы зарубежных экономистов, посвященные теоретическому анализу факторов динамики валютных курсов, изучению влияния на курсообразование денежно-кредитной политики, анализу особенностей курсовых режимов. Значимый вклад в развитие теории и практики валютной политики и валютного курса внесли такие зарубежные ученые как М. Бордо, Р. Дорнбуш, Г. Кальво, Р. Манделл, Ф. Махлуп, Дж. Мид, Ф. Мишкин, Ж. Сапир, С. Фишер, Дж. Френкель. В работе использовались результаты исследований ведущих российских специалистов в области валютных отношений и валютной политики – С. М. Борисова, Т. Д. Валовой, М. В. Ершова, И. С. Королева, Л. Н. Красавиной, С. Р. Моисеева, А. Г. Наговицына, В. Я. Пищика, И. Н. Платоновой, Д. В. Смылова и др. Изучению отдельных аспектов валютной политики и валютного регулирования также посвящены работы таких белорусских

авторов, как В. Ф. Байнев, Г. Л. Вардеванян, М. В. Демиденко, П. В. Каллаур, М. М. Ковалев, С. Д. Колесников, В. Н. Комков, А. В. Лобанов, А. И. Лученок, Н. Л. Мирончик, К. В. Рудый, В. И. Тарасов, А. О. Тихонов, В. Н. Усоцкий, Г. А. Шмарловская и др. Особое внимание в работах белорусских ученых-экономистов уделено практическим аспектам валютного регулирования, оценке влияния валютного курса на состояние экономики. Несмотря на уже имеющиеся методологические разработки зарубежных и белорусских исследователей по данной тематике, ряд проблем до сих пор остается нерешенным, направления развития валютной политики не получили достаточного внимания.

Недостаточно проработаны вопросы, касающиеся роли государства как главного регулятора национальной валютной системы, а также необходимости согласования экономических интересов участников валютного рынка. Дополнений требуют концептуальные основы валютной политики – толкование ее сущности с позиций рассмотрения как институциональной системы, установление методологических взаимосвязей валютной политики и валютного регулирования, разработка условий обеспечения и критериев оценки устойчивости валютного курса, необходимость развития институционально-инфраструктурной среды, в том числе применения новых инструментов валютной политики, вопросы развития ее стратегических направлений, другие проблемы, связанные с организацией регулирования валютных отношений.

Исходя из этого приобретают актуальность изучение и научная систематизация не только методологических аспектов формирования валютной политики, но и разработка комплексных практических предложений по определению направлений развития, связанных с обретением валютной политикой новых качеств, выбор новых инструментов валютной политики, с помощью которых возможно стимулировать рост экономики. При этом доказаны необходимость повышения регулирующей роли государства, важность согласования интересов всех участников валютных отношений, прогнозирования возможных негативных последствий при определении направлений и инструментов реализации валютной политики.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Связь работы с научными программами (проектами), темами. Тема диссертационного исследования соответствует приоритетным направлениям социально-экономического развития Республики Беларусь, приоритетным направлениям диссертационных исследований по экономическим наукам.

Основные положения диссертации и выводы, сделанные автором, отражены в следующих научно-исследовательских работах:

— в ГНУ «Институт экономики Национальной академии наук Беларуси» в рамках выполнения: ГПОФИ «Национальная экономика и стратегия развития», задание 04 «Механизм макроэкономического регулирования деятельности субъектов хозяйствования в Республике Беларусь» (№ ГР 2001694, 2001–2005 гг.); ГПНИ «Экономика и общество», задание 1-03 «Теоретико-методологические основы макроэкономического регулирования в белорусской модели развития» (№ ГР 2006690, 2006–2010 гг.); НИР «Методологические проблемы модернизации реального сектора экономики и пути их решения» (№ ГР 20043634, 2004–2006 гг.); НИР «Национальная безопасность» 13. «Исследование особенностей, разработка методологии и организационно-правового механизма обеспечения эффективности финансовой системы Республики Беларусь в условиях социально-ориентированной экономической политики» (№ ГР 2007607, 2007–2008 гг.); ГПНИ «История, культура, общество, государство», задание 2.1 «Макроэкономическое регулирование в посткризисной модели развития национальной экономики: институциональный, денежно-кредитный и бюджетно-налоговый аспекты» (№ ГР 20111635, 2011–2015 гг.); НИР «Новые подходы к государственному регулированию экономики в условиях формирования Единого экономического пространства: устранение диспропорций и предотвращение угроз экономическому развитию» (Договор № 11/14–SG от 01 июня 2011 года, 2011–2012 гг.); НИР «Регулирование инфляционных процессов на основе совершенствования макроэкономической политики» (№ ГР 20143260, 2013–2015 гг.); НИР «Разработка институциональных инструментов макроэкономического регулирования в Республике Беларусь» (№ Г19-031 от 02.05.2019); ГПНИ «Экономика и гуманитарное развитие белорусского общества» задание 2.02 «Исследование теоретико-методологических основ и разработка концепции эффективной финансовой политики в Республике Беларусь» (№ ГР 20160259, 2016–2020 гг.);

— в Минском научно-исследовательском институте социально-экономических проблем Мингорисполкома путем участия в: НИР «Исследование инвестиционного потенциала коммунальных предприятий г. Минска. Разработка рекомендаций по созданию условий и привлечению в городское хозяйство внешних инвестиций, кредитов банков и средств населения» (решение Мингорисполкома от 21.12.2007 № 3055); НИР «Разработка концепции развития СЭЗ «Минск» до 2020 г.» (№ ГР 20090319, 2008 г.); НИР «Инвестиционная активность в г. Минске: проблемы и пути их решения» (№ ГР 20112255, 2010 г.); НИР «Влияние образования Единого экономического пространства (ЕЭП) и вступления Российской Федерации в ВТО на хозяйственную деятельность предприятий г. Минска: проблемы и пути решения» № (№ ГР 20122349, 2012 г.); НИР «Резервы роста ВРП г. Минска в 2013–2015 гг. с учетом методологии его расчета» (№ ГР 30132627, 2013 г.);

— в УО «Белорусский государственный экономический университет» в научно-исследовательских темах НИР: «Развитие розничных банковских услуг в Республике Беларусь» (№ ГР 2004411, 2004–2005 гг.); «Разработка методики расчета минимально допустимых ставок экспортных кредитов, деноминированных в национальных валютах стран Евразийского экономического союза (российский рубль, белорусский рубль, казахский тенге, армянский драм и киргизский сом) с учетом практики государственной финансовой поддержки (субсидирования) экспортных кредитов ОЭСР» в рамках Договора от 11.08.2015 № Н-11/145 между Евразийской экономической комиссией и федеральным государственным образовательным бюджетным учреждением высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (№ 2015-1016, 2015–2016 гг.).

Цель и задачи исследования. Цель диссертационного исследования – разработать новый теоретико-методологический подход (на основе институциональной теории) к содержанию валютной политики и формированию ее структурно-логической модели, обеспечивающий согласованность экономических интересов всех субъектов валютных отношений; обосновать необходимость, элементы и условия реализации стратегии валютной политики государства на долгосрочный период, практические рекомендации по развитию и повышению эффективности ее инструментария в Республике Беларусь.

Указанная цель обусловила необходимость постановки и решения следующих задач:

— развить теоретические основы государственного регулирования валютных отношений и формирования валютной политики, обосновать и разработать авторский валютно-регуляторный подход путем применения институциональной теории, уточнить понятийный аппарат, определить научные положения, составляющие базу для реализации экономических интересов участников валютного рынка;

— разработать концептуальные основы валютной политики, базирующиеся на использовании авторского валютно-регуляторного подхода и применении валютно-регуляторного режима как способа валютного регулирования, что позволит применять авторскую методологию исследования, учитывающую необходимость государственного воздействия на интересы и экономическое поведение групп участников валютного рынка, для достижения промежуточных и конечных целей данной политики;

— развить методологические аспекты регулирования валютного курса, что даст возможность обосновать необходимость корректировки используемого курсового и монетарного режимов, обеспечить большее взаимодействие и согласованность денежно-кредитной и валютной политики;

— разработать методики оценки влияния валютной политики на движение валютных потоков на внутреннем валютном рынке с целью проведения

оценки устойчивости валютного курса, влияния валютной политики на согласованность экономических интересов участников валютного рынка; определить алгоритм формирования валютных потоков и индикаторы оценки деятельности субъектов хозяйствования – участников валютного рынка при разработке их валютных стратегий;

— обосновать концептуальные положения стратегии валютной политики Республики Беларусь на долгосрочный период для определения перспектив ее развития, расширения институционального потенциала;

— разработать практические рекомендации по совершенствованию инструментов и механизма реализации валютной политики государства;

— разработать направления совершенствования системы взаимных расчетов и механизмов экспортного кредитования в условиях развития экономической интеграции.

Объектом исследования является национальная валютная система как институциональное образование, формирующееся под воздействием валютной политики государства.

Предмет исследования – валютная политика Республики Беларусь, инструменты, формы и методы ее реализации.

Недостаточная проработанность теоретико-методологических подходов к формированию и реализации валютного регулирования требует дополнительных научных разработок по развитию методологии и инструментария валютной политики, повышению эффективности их использования, что обусловило выбор объекта и предмета исследования.

Научная новизна результатов диссертационного исследования состоит в решении важной народно-хозяйственной задачи модернизации валютной политики государства путем: (а) развития теоретических основ валютного регулирования – применения валютно-регуляторного подхода с использованием концептуальных положений институционализма и экономической режимологии; (б) разработки на этой основе авторской методологии исследования и формирования валютной политики государства, включающей определение понятий «валютная политика» и «валютно-регуляторный режим», выделение новых принципов государственного регулирования на валютном рынке и обоснование структурно-логической модели валютной политики с учетом необходимости государственного воздействия на экономические интересы участников валютного рынка; (в) совершенствования методологии регулирования валютного курса, а именно – определения условий обеспечения и критериев оценки устойчивости обменного курса, новых подходов к классификации инструментов поддержания стабильности валютного курса, обоснования необходимости корректировки действующих курсового и монетарного режимов; (г) разработки методик расчета количественных оценок влияния валютной политики на устойчивость обменного курса

и движение валютных потоков на внутреннем валютном рынке; (д) обоснования направлений стратегии валютной политики государства на долгосрочный период и разработки практических рекомендаций по использованию новых инструментов реализации данной политики в Республике Беларусь. Результаты диссертационной работы направлены на решение важнейших научных и практических проблем повышения эффективности валютной политики Республики Беларусь в системе государственного регулирования экономики.

Положения, выносимые на защиту. При проведении исследования были получены следующие результаты:

1. Совокупность теоретических положений, развивающих сущностные и причинно-следственные аспекты государственного регулирования валютных отношений и валютной политики путем применения институциональной теории (в том числе экономической режимологии):

— авторский валютно-регуляторный подход, используемый в качестве теоретической основы формирования валютной политики государства, в рамках которого обосновано понимание регулирования на валютном рынке как разработки и реализации государством мер, направленных на формирование коллективного и индивидуального экономического поведения участников рынка, защиту и достижение баланса их экономических интересов, развитие конкурентной среды, что позволило по-новому рассматривать его функциональную роль;

— новые принципы государственного регулирования отношений на валютном рынке (разработка норм и правил, которые вынуждают принять тот или иной тип экономического поведения; достижение компромисса экономических интересов участников; формирование устойчивых долговременных ожиданий), которые в дополнение к используемым (взаимосогласованность валютного регулирования и контроля, приоритет экономических мер в реализации единой государственной политики в сфере валютного регулирования) содержат положения, позволяющие обозначить перспективы развития валютной политики;

— обоснование необходимости использования при формировании валютной политики государства такой разновидности макроэкономического режима как валютно-регуляторный, который будет призван определять степень жесткости валютного регулирования, наличие известных ограничений и льгот, допустимый уровень активности субъектов, пределы их экономической самостоятельности;

— механизм согласования экономических интересов участников валютного рынка при регулировании курса национальной валюты (способы разрешения противоречий экономических интересов, факторы формирования институциональной среды при регулировании курса национальной валюты, условия, формы и инструменты согласования интересов), который позволяет совместить

стимулы, формирующие рациональное поведение субъектов валютных отношений, и достичь заданную цель при согласовании их интересов.

В отличие от существующих подходов, рассматривающих государственное валютное регулирование либо с точки зрения реализации его функций (как совокупность правил проведения валютных и валютно-обменных операций на валютном рынке), либо концентрирующихся на цели – обеспечение валютной стабильности, развитие автором общих направлений государственного регулирования валютных отношений и использование валютно-регуляторного подхода позволяет качественно трансформировать понимание данного регулирования, выделить блоки регулирующего воздействия государства на участников валютного рынка, сформировать научную базу для реализации их экономических интересов.

2. Концептуальные основы валютной политики, базирующиеся на использовании авторского валютно-регуляторного подхода и применении валютно-регуляторного режима как способа валютного регулирования с целью формирования целостной системы государственной валютной политики, которые включают:

— уточненное определение валютной политики, характеризующее ее с учетом долгосрочных стратегических перспектив как деятельность государства, направленную на развитие валютных отношений, разработку стратегической программы действий и конкретных механизмов обеспечения стабильности валютного курса, равновесия платежного баланса, проведения международных расчетов, и как институциональную систему, то есть совокупность институтов, осуществляющих координацию деятельности участников валютного рынка при взаимоотношении с другими агентами экономики; выделение видов валютной политики на основе систематизации ряда критериев (по периоду воздействия, степени государственного участия, в зависимости от уровня реализации), обоснование необходимости комплексного подхода при разработке направлений развития валютной политики с использованием познавательно-регулирующих компонент (процесс, метод, программа и движение). В отличие от существующих подходов, при реализации валютной политики предложено использовать институциональные инструменты – стимулы, максимально эффективно согласующие интересы участников валютного рынка, что возможно путем повышения роли государства в определении оптимальных вариантов сочетания мер косвенного и прямого воздействия на валютный курс и участников рынка;

— методологические аспекты взаимосвязи валютной политики и валютного регулирования как экономических институтов, являющихся обязательными компонентами устойчивых отношений между агентами валютного рынка. Определено, что цель валютной политики (в долгосрочной перспективе), а ва-

лютного регулирования (в краткосрочном периоде) – обеспечить взаимодействие и согласование интересов участников валютного рынка путем соблюдения формальных правил и неформальных норм их хозяйственного поведения. Обоснован вывод о том, что в краткосрочном периоде инструменты и методы валютного регулирования и валютной политики совпадают, в долгосрочном – определяющей выступает валютная политика, что подразумевает необходимость корректировки инструментов и методов валютного регулирования при изменении условий функционирования национальной валютной системы. Предложенный автором подход дает возможность обеспечить эффективное регулирующее воздействие используемых инструментов валютной политики;

— содержание валютно-регуляторного режима как способа реализации валютного регулирования, включающее: цели (стабильность валютного курса, снижение отрицательного сальдо по счету текущих операций платежного баланса, рост величины международных резервных активов страны), которые декларируется достичь введением валютно-регуляторного режима; участников валютного рынка, на которых распространяется действие данного режима; нормы, правила, ограничения и условия, определяющие характер поведения на валютном рынке и необходимые для достижения декларируемых государством целей; ресурсы, задействованные в процессе реализации данного режима; стратегии предприятий, реализуемые в условиях объявленных целей. Использование валютно-регуляторного режима будет способствовать усилению комплексного воздействия государства на участников рынка с целью достижения согласованности их интересов, формированию и развитию институционально-инфраструктурной среды;

— структурно-логическую модель валютной политики, базирующуюся на предложенном валютно-регуляторном подходе. В основу модели заложен ряд принципов (системность, информативность, комплексность, комплементарность, аддитивность), которые отражают специфику формирования валютной политики. Кроме принципов в модель включены следующие элементы: цели, задачи, виды, инструменты, объекты и сроки валютной политики, что позволяет учесть последовательность, состав, стадии ее разработки и реализации, выявить направления взаимодействия участников валютных отношений. Рассмотрение валютной политики как институциональной системы позволяет по-новому сформулировать ее цель – воздействие государства при помощи специальных инструментов на экономические интересы участников валютного рынка для влияния на валютные потоки и поддержания устойчивого валютного курса, создает возможности для проработки вариантов реализации валютно-регуляторного режима с использованием соответствующих инструментов в зависимости от поставленных государством целей;

— девизное правило (институциональную норму), определяющее необходимость использования инструментов валютной политики с учетом их воздействия на экономические интересы групп участников (акторов) валютного рынка в целях влияния на формирование и движение потоков валютных средств. Систематизация и расширение набора инструментов валютной политики (выделение конъюнктурной и мониторинговой групп) позволили определить их роль в реализации валютной политики государства (конъюнктурные – могут оперативно видоизменяться под внешним воздействием и в зависимости от проводимой политики, мониторинговые должны обеспечивать контроль ее эффективности).

Новизна авторских предложений заключается в представлении на основе принципиально нового понимания целостной системы основных составляющих комплексного процесса формирования и реализации государственной валютной политики. Практическая значимость состоит в определении направлений регулятивного воздействия государства на объекты валютной политики и возможностей оценки его последствий, влияния формальных и неформальных институтов (стандартов экономического поведения, инфляционно-девальвационных ожиданий) на участников рынка.

3. Направления развития методологии регулирования валютного курса, учитывающие необходимость государственного воздействия на экономические интересы участников валютного рынка для достижения целей валютной политики:

— предложены новые научные подходы к методологии курсовой политики, включающие: 1) обобщение и выбор критериев оценки устойчивости обменного курса (эффективность экспортных операций; динамика реального эффективного обменного курса; динамика монетарного курса белорусского рубля; изменение сальдо торгового баланса, паритет покупательной способности), мониторинг количественных значений которых необходимо проводить государству с целью определения мер по поддержанию стабильности обменного курса белорусского рубля; 2) определение необходимых условий обеспечения устойчивой курсовой динамики, таких как: формирование и реализация валютно-регуляторного режима; использование финансовых инструментов для хеджирования валютных рисков; поддержание достаточно низких темпов инфляции; 3) систематизацию инструментов поддержания стабильности валютного курса (выделение конъюнктурных и мониторинговых); 4) обоснование целесообразности корректировки курсового режима в Республике Беларусь (переход к использованию режима управляемого плавления с неявной привязкой к реальному эффективному обменному курсу национальной валюты);

— доказана необходимость корректировки используемого монетарного режима в условиях предложенного изменения курсообразования – применения комбинированного таргетирования инфляции и обменного курса (гибридного таргетирования) как переходного этапа к инфляционному таргетированию. Это

будет обуславливать установление Национальным банком наряду с показателем инфляции такого контрольного ориентира, как направление изменения реального эффективного обменного курса. Путем проведения валютных интервенций Национальный банк сможет устранять нежелательные колебания реального эффективного валютного курса с целью поддержания конкурентоспособности национальных производителей на внешних рынках. Комбинированное таргетирование инфляции и валютного курса в отличие от используемого в настоящее время таргетирования агрегатов денежной массы будет более понятным субъектам экономики, что укрепит их доверие к Национальному банку и снизит инфляционно-девальвационные ожидания;

— разработан алгоритм расчета индекса реального эффективного обменного курса белорусского рубля к иностранным валютам по операциям, связанным с движением капитала. Предложенный индекс может определяться как среднее геометрическое взвешенное индексов реального обменного курса белорусского рубля к валютам стран – основных торговых партнеров, где в качестве весовых коэффициентов предлагается использовать доли внешнего оборота капитала со странами – основными торговыми партнерами Республики Беларусь в совокупном объеме оборота капитала с ними. Разработанный алгоритм позволит более полно оценивать влияние изменения обменного курса на внешние валютные потоки (учитывать не только торговые, но и капитальные).

Новизна и практическая значимость предложений по развитию методологии регулирования валютного курса состоят в обобщении и охвате широкого спектра предпосылок регулирующего воздействия государства на валютные отношения, повышения его гибкости, формировании новых подходов и алгоритмов к оценке и поддержанию устойчивости валютного курса.

4. Авторские методики для расчета количественных оценок влияния валютной политики на устойчивость валютного курса и движение валютных потоков на внутреннем валютном рынке, а именно:

— методика определения устойчивости валютного курса, основанная на оценке влияния на валютный курс ряда количественных критериев – эффективность экспортных операций; динамика реального эффективного обменного курса; паритет покупательной способности; состояние сальдо текущего счета платежного баланса; монетарный курс рубля. Новизна методики заключается в определении ключевых показателей и тенденций их изменения, позволяющих осуществить выбор направлений и инструментов воздействия на валютный курс. Предложенная методика дает возможность установить степень влияния каждого из выделенных критериев на валютный курс и его устойчивость, дать оценку проводимой государством валютной политике;

— методика оценки влияния валютной политики на формирование валютных потоков и согласованность интересов участников валютного рынка. Новизна методики заключается в применении метода экономического моделирования – анализа корреляционных связей факторов и базиса для нахождения числового значения, выражающего взаимосвязь валютного курса и выделенных валютных потоков, получения коэффициентов зависимости изменений валютных потоков от динамики валютного курса. Для количественной оценки согласованности интересов участников валютного рынка за критерий принималось изменение валютного потока, обусловленное динамикой валютного курса, а в качестве точки отсчета при анализе рассматривалось наилучшее состояние институциональной среды.

Апробация данной методики позволила: дать оценку воздействия динамики валютного курса на объемы валютных потоков, объяснить и прогнозировать ее различные проявления в новой институциональной среде; определить влияние изменения валютного курса на согласованность интересов участников валютного рынка путем сравнения фактических показателей с эталонным значением;

— методика формирования валютных стратегий предприятий – участников валютного рынка, в основе которой учет влияния на их деятельность такого базового института, как валютный курс и его прогнозная динамика. Выделены этапы формирования валютных потоков (позиционирование, методический, прогнозирование, оценка, разработка краткосрочных и долгосрочных мер увеличения притока и уменьшения оттока валютных средств), а также группы индикаторов доходности внешнеэкономической деятельности предприятий – экспортеров и импортеров, и соответствующие данным группам показатели (коэффициент валютной самокупаемости; коэффициент валютной платежеспособности и др). Новизна методики состоит в обосновании необходимости учета предприятием особенностей всех выделенных этапов и специфики движения валютных потоков, а также экономического поведения всех заинтересованных сторон (стейкхолдеров) при формировании его валютной стратегии, что позволит существенно расширить аналитические возможности пользователей.

Практическая ценность предлагаемых методик, отличающихся использованием для оценки устойчивости валютного курса и его динамики наиболее значимых показателей, даст возможность государству расширить возможности информационного базиса, определить тенденции движения валютных потоков и необходимые направления воздействия с помощью соответствующих инструментов на формирование экономического поведения участников валютного рынка для достижения целей валютной политики.

5. Концептуальные положения стратегии государственной валютной политики на долгосрочный период, определяющие направления устойчивого

развития экономики и внутреннего валютного рынка в Республике Беларусь, которые включают:

- содержание стратегии государственной валютной политики, что предполагает определение ее целей, задач, методов и этапов их достижения, формулировку основных разделов (основные направления долгосрочной валютной политики страны с учетом вызовов предстоящего периода; валютная политика и валютно-регуляторный режим; государство и участники валютного рынка, согласованность экономических интересов, направления стратегического партнерства; выбор режима валютного курса и его поддержание; ликвидность валютного рынка; направления влияния валютной политики на движение валютных потоков на внутреннем валютном рынке; инфраструктура валютного рынка; валютная политика в условиях развития экономической интеграции; целевые индикаторы долгосрочной валютной политики);

- условия реализации стратегии валютной политики, такие как повышение гибкости курсообразования; изменение режима денежно-кредитной политики – переход на смешанное таргетирование валютного курса и инфляции; реализация системы эффективного управления международными резервами и возможности временного использования в случае необходимости дополнительных мер государственного валютного регулирования (например, валютных ограничений при повышенной волатильности валютного курса); совершенствование биржевых механизмов валютного рынка с целью обеспечить государству возможность использования дополнительных инструментов влияния на процесс курсообразования; строгий надзор за исполнением субъектами внешнеэкономической деятельности норм валютно-регуляторного режима.

Новизна и практическая значимость разработанных концептуальных положений стратегии государственной валютной политики на долгосрочный период в Республике Беларусь заключаются в определении направлений ее развития, повышения комплексности и целенаправленности, что даст возможность прогнозировать последствия необходимых изменений, будет способствовать росту доверия участников валютного рынка к Национальному банку, позволит обеспечивать устойчивость валютного курса путем снижения инфляционно-девальвационных ожиданий на внутреннем валютном рынке, определять последовательность принимаемых решений с учетом поставленных государством задач.

6. Практические рекомендации по развитию инструментов и механизма реализации валютной политики государства:

- совершенствование условий проведения девизной политики при поддержании устойчивости обменного курса – доказана необходимость объявления Национальным банком диапазона допустимых значений колебаний рублевой стоимости корзины иностранных валют (используемой как индикатор изме-

нения обменного курса), что позволит участникам рынка путем сравнения операционного интервала и величины фактических колебаний обменного курса оценить, какие изменения валютного курса являются резкими, то есть требующими проведения интервенций;

— расширение использования «валютного свопа» как инструмента обеспечения банков валютной ликвидностью, что предполагает не только продажу банками иностранной валюты центральному банку, но и ее привлечение от центрального банка на короткий срок, когда доступ к валюте на межбанковском рынке затруднен. Данные меры будут направлены на предотвращение резких изменений валютного курса в случае кратковременного увеличения спроса участников рынка на иностранную валюту;

— модификация модели биржевых торгов с учетом временного аспекта формирования и движения потоков валютных средств. При проведении валютных торгов на Белорусской валютно-фондовой бирже на основе непрерывного двойного аукциона предложено использовать метод «T+n», который предполагает расчеты с отложенными платежами и поставками, то есть частичное депонирование денежных средств в момент заключения сделки и отложенное исполнение в день T+n, что позволяет экономическим агентам снижать затраты на проведение операций с иностранной валютой и страховать риски от возможных изменений обменного курса. Модификация модели биржевых торгов увеличит торговые возможности участников валютного рынка и будет способствовать повышению согласованности их экономических интересов;

— модернизация механизма обязательного резервирования, что предполагает: 1) при установлении норм резервирования учет сроков привлечения средств в иностранной валюте банками (применять минимальные нормы отчислений к ресурсам, привлекаемым на длительные сроки); 2) повышение нормы обязательного резервирования для привлеченных банками в переводные депозиты (остатки на текущих счетах) средств в иностранной валюте от юридических лиц, что создаст для банков условия, при которых они должны будут предлагать свои клиентам отрицательные номинальные процентные ставки. Это послужит стимулом увеличения предприятиями объемов продажи иностранной валюты на внутреннем рынке. Данный подход позволит усилить роль банков в формировании потоков валютных средств;

— совершенствование центральным банком методов регулирования размера открытой валютной позиции. Банки, которые фактически имеют величину суммарной открытой валютной позиции, превышающую среднюю величину по банковской системе (3,94 % на 01.01.2020), несут дополнительные валютные риски, снижению которых будет способствовать публикация банками информации по клиентским валютным депозитам, а также по среднедневным и среднемесячным объемам торговли иностранной валютой; ведение банками в

интерактивном режиме модуля открытых валютных позиций – сводной информации по совокупным открытым валютным позициям клиентов, соотношению их длинных и коротких позиций;

— формирование Стабилизационного фонда экономики за счет разницы между прогнозируемыми и фактическими ценами мирового рынка на экспортируемые полезные ископаемые и продаваемую за пределы страны продукцию обрабатывающей промышленности, которая изготавливается из местного сырья – калийные и фосфорные удобрения и др. Средства фонда могут частично (50 %) расходоваться на пополнение международных резервных активов страны. Другая часть должна вкладываться в высоколиквидные ценные бумаги с целью формирования резерва для оказания поддержки экспортерам химических удобрений и минерального сырья в те периоды, когда фактические цены окажутся ниже прогнозных.

Новизна предложенных направлений развития инструментария валютной политики заключается в том, что применение новых конъюнктурных инструментов в совокупности с мониторинговыми (социологические опросы, возможности общественных организаций, средств массовой информации) расширит возможности государства по регулированию валютного курса с целью достижения консенсуса интересов участников валютного рынка, будет содействовать решению намечаемых стратегических задач.

7. Направления совершенствования системы взаимных расчетов и механизмов экспортного кредитования в условиях развития экономической интеграции. Обоснована необходимость расширения расчетов в национальных валютах между странами Евразийского экономического союза (ЕАЭС) путем использования системы прямых котировок национальных валют друг к другу, формирования общего платежного средства на основе создания валютного пула, что будет означать объединение части их международных резервных активов. Это позволит: производить расчеты вне зависимости от изменений курса доллара и евро; сократить транзакционные издержки (при конверсии); заключать внешнеторговые договоры в национальных валютах; сократить потребность в свободно конвертируемых валютах; проводить платежи через национальные платежные системы.

Разработаны методические основы расчета минимально допустимых ставок экспортных кредитов для формирования унифицированной системы поддержки экспорта промышленной продукции Республики Беларусь посредством экспортного кредитования в национальной валюте. Предложено справочные коммерческие процентные ставки (CIRR) по кредитам в национальной валюте ориентировать вместо ставки рефинансирования на универсальный показатель в отношении рынка государственных долгосрочных облигаций (ГДО) – индекс валового дохода биржевого вторичного рынка государственных ценных бумаг –

GBYRGOV. Новизна авторских предложений заключается в приведении в соответствие метода расчета минимально допустимых ставок экспортных кредитов в национальной валюте требованиям Договоренности об экспортном кредитовании с официальной поддержкой Организации экономического сотрудничества и развития (ДОЭК ОЭСР). Совершенствование механизма экспортного кредитования будет способствовать согласованию интересов участников валютного рынка.

Ключевой отличительной особенностью, предопределяющей новизну авторских разработок, является обоснование необходимости формирования государством для участников внешнеэкономических отношений институциональной среды в функциональной взаимосвязи с конъюнктурой внутреннего и внешнего рынков.

Личный вклад соискателя ученой степени. Диссертационная работа является целостным и законченным научным трудом, выполненным автором самостоятельно с учетом достижений отечественной и зарубежной науки по избранному направлению. Все основные положения, содержащиеся в диссертации и выносимые на защиту, имеют научную, практическую и социальную значимость и разработаны соискателем лично.

Апробация диссертации и информация об использовании ее результатов. Результаты исследования, включенные в диссертацию, были доложены соискателем на республиканских и международных научно-практических конференциях, в том числе: «Банковская система: устойчивость и перспективы развития» (Пинск, 2012), «Проблемы и перспективы функционирования экономики Республики Беларусь в Едином экономическом пространстве Беларуси, Казахстана, России», (Минск, 2013), «Финансово-кредитный механизм регулирования экономики: от теории к практике» (Воронеж, 2016), «Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость» (Минск, 2013, 2014, 2015, 2016, 2018, 2020, 2021), VII Международная научно-практическая конференция «Актуальные проблемы развития экономических, финансовых и кредитных систем» (Белгород, Россия, 2019), Міжнародна науково-практична Інтернет-конференція «Інноваційне підприємництво та торгівля: сучасний стан та перспективи розвитку» (Херсон, Україна, 2020), II Международная научно-практическая конференция «Социально-экономические, политические и правовые аспекты развития современного общества: риски и стратегии» (Орел, 2021), XIV Международная научно-практическая конференция «Проблемы, приоритеты и перспективы устойчивого развития в XXI веке» (Каменец-Подольский, Украина, 2021) и др.

Результаты диссертационного исследования были использованы при выполнении научно-исследовательских работ в ГУ «Институт экономики Национальной академии наук Беларуси», УО «Белорусский государственный экономический университет», Минском научно-исследовательском институте социальных и экономических проблем.

Опубликование результатов диссертации. По результатам диссертационного исследования опубликовано 138 научных работ, в том числе 53 публикации (33,42 авторского листа) соответствуют п. 18 Положения о присуждении ученых степеней и присвоении ученых званий в Республике Беларусь – 1 единоличная монография, 29 статей в научных журналах в изданиях, включенных в перечень научных изданий Республики Беларусь для опубликования результатов диссертационных исследований, 23 – в иностранных источниках, в том числе 15 – в Российской Федерации, 1 – в Украине, 1 – в Южной Корее, 2 – в Польше, 1 – в Канаде, 1 – в США, 1 – в Литве, 1 – в Молдове. Кроме того, основные результаты представлены в виде разделов в 17 коллективных монографиях, 26 статьях в сборниках научных статей и экономических журналах (1 – в соавторстве), 38 материалах конференций, 4 учебных пособиях (36,84 авторских листа).

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, общей характеристики работы, пяти глав, заключения, библиографического списка, включающего 533 наименования (в том числе 138 публикаций соискателя), и 14 приложений. Работа изложена на 339 страницах. Объем, занимаемый 31 рисунком, 33 таблицами, 14 приложениями и библиографическим списком, составляет 144 страницы.

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ

В первой главе «**Теоретические основы валютной политики и необходимость их модификации в современных условиях**» развиты теоретические аспекты валютного регулирования на основе разработанного валютно-регуляторного подхода с использованием концептуальных положений институционализма и экономической режимологии, базирующиеся на положении о повышении роли государства как главного регулятора национальной валютной системы, а также необходимости согласования интересов участников валютного рынка. Под регулированием на валютном рынке нами понимается разработка и реализация государством мер, направленных на формирование коллективного и индивидуального экономического поведения участников рынка, защиту и достижение баланса их экономических интересов, развитие конкурентной среды.

В основе авторского валютно-регуляторного подхода находятся принципы государственного регулирования: разработка законов и правил, которые прямо или косвенно вынуждают принять тот или иной тип экономического поведения; достижение компромисса между участниками валютного рынка; формирование общих долговременных курсовых ожиданий. Названные принципы создают основу для регулирования государством отношений в валютной сфере, которое

должно осуществляться путем: определения целей деятельности субъектов регулирования, утверждения прогнозных индикаторов в валютной сфере, проведения мониторинга результатов деятельности субъектов регулирования.

Достижение компромисса между участниками валютного рынка требует разработки теоретического подхода, учитывающего необходимость согласования их интересов. В работе использован динамический подход к исследованию процессов экономики, основанный на методологии анализа, предложенной И. Шумпетером, и введенном его последователями понятии макроэкономического режима. Авторская позиция предполагает использование валютно-регуляторного режима (разновидности макроэкономического режима), который представляет специфический способ государственного регулирования валютных отношений, выраженный комплексом нормативных правовых средств (дозволений, запретов, обязываний, ограничений, стимулов и др.) и определяет степень жесткости валютного регулирования.

Уточнены и развиты методологические основы валютной политики, характеризующие ее сущность с учетом долгосрочных стратегических перспектив как деятельность государства, направленную на: развитие валютных отношений; разработку стратегической долгосрочной программы действий и конкретных механизмов обеспечения стабильности валютного курса, равновесия валютного рынка, своевременности проведения международных расчетов и платежей. Кроме того, рассмотрение валютной политики в качестве институциональной системы дает возможность понимать ее как совокупность институтов, осуществляющих координацию деятельности участников валютного рынка при взаимоотношении с другими агентами экономики. Такое определение позволяет нам по-новому сформулировать цель валютной политики – воздействие государства при помощи специальных инструментов на экономические интересы участников валютного рынка для влияния на валютные потоки и поддержания устойчивого валютного курса.

Выделение видов валютной политики строится нами в зависимости от: периода воздействия – долгосрочная (стратегическая) и текущая; степени государственного участия – активная и пассивная; уровня реализации – на уровне предприятий, государства, межгосударственном уровне, что позволяет затем конкретизировать направления ее совершенствования.

Определены методологические аспекты взаимосвязи валютной политики и валютного регулирования, в частности, разработанный авторский подход предусматривает, что текущая валютная политика находит свое проявление в валютном регулировании. Валютная политика в долгосрочной перспективе и валютное регулирование в краткосрочном периоде призваны обеспечивать согласование интересов на основе соблюдения формальных правил и неформальных норм хозяйственного поведения субъектов. Значимым научным результатом выступает

вывод о том, что в краткосрочном периоде инструменты и методы валютного регулирования и валютной политики совпадают, в долгосрочном периоде определяющей выступает валютная политика, что подразумевает необходимость корректировки инструментов и методов валютного регулирования для повышения эффективности политики при изменении условий функционирования национальной валютной системы. При формировании валютной политики также мы предлагаем учитывать необходимость согласования экономических интересов участников валютных отношений путем соответствующего механизма, предполагающего сочетание мер косвенного и прямого воздействия на валютный курс и субъектов рынка (рисунок 1).



Рисунок 1. – Механизм согласования экономических интересов

Показана необходимость комплексного подхода для разработки направлений развития валютной политики с использованием познавательно-регулирующих компонент (процесс, метод, программа и движение). Развитие мы предлагаем рассматри-

вать как: 1) процесс, который имеет определенные этапы; 2) метод – определение соответствующей цели и способов ее достижения; 3) программу – акцент на достижение поставленной цели; 4) движение – акцент на деятельность участников валютного рынка. Реализация данного подхода позволит государству формировать валютную политику на длительный период с разработкой соответствующей стратегии, повысить уровень ее целенаправленности.

Рассмотрение валютной политики как институциональной системы позволило разработать авторскую структурно-логическую модель валютной политики (рисунок 2).

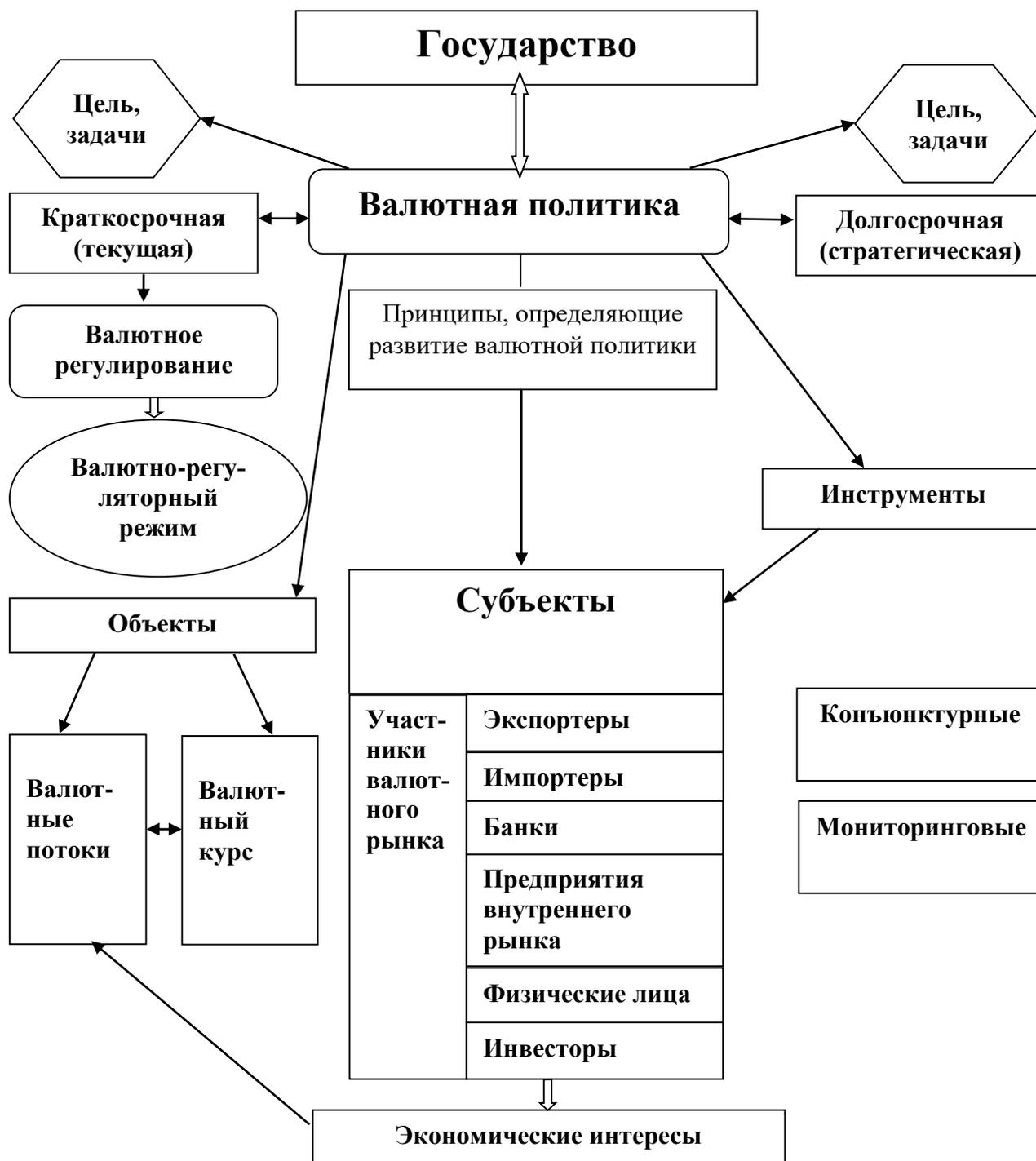


Рисунок 2. – Структурно-логическая модель валютной политики

Авторский подход предполагает исследование групп участников валютного рынка с их специфическими разнонаправленными интересами, что определяет необходимость комплементарности валютной политики, то есть соответствия, дополнения друг другом всех ее составляющих. В результате исследования выделены и другие принципы формирования валютной политики – системность, информативность, комплексность, аддитивность. В основу оценки степени согласования экономических интересов при регулировании курса национальной валюты предлагаем закладывать условие – целенаправленность валютной политики на достижение консенсуса интересов участников валютного рынка. Государство с помощью инструментов валютной политики воздействует через интересы участников валютного рынка на объекты политики (валютные потоки, валютный курс).

Авторская структурно-логическая модель валютной политики позволяет учесть последовательность, ее состав, стадии разработки и реализации, выявить направления взаимодействия участников валютных отношений.

Во второй главе «**Валютно-регуляторный режим в методологии исследования валютной политики**» предложенный валютно-регуляторный режим рассматривается как способ валютного регулирования. Либерализация в валютной сфере не уменьшает роль государства в регулировании валютных отношений, которая должна качественно трансформироваться применительно к новым условиям.

Валютно-регуляторный режим (ВРР) характеризуется нами как система, которая может быть описана следующим образом:

$$\text{ВРР} = \{\text{Ц}; \text{У}; \text{Н}; \text{И}; \text{С}\}, \quad (1)$$

где Ц – цели (стабильность валютного курса, снижение отрицательного сальдо по счету текущих операций платежного баланса, рост величины международных резервных активов страны), которые декларируется достичь введением валютно-регуляторного режима;

У – участники валютного рынка, на которых распространяется действие данного режима;

Н – нормы, правила, ограничения и условия (стимулы), необходимые для достижения декларируемых государством целей, – определяют характер поведения участников на валютном рынке;

И – институциональные ресурсы, задействованные в процессе реализации данного режима;

С – стратегии предприятий, реализуемые в условиях объявленных целей.

Новизна и практическая значимость валютно-регуляторного режима определяются тем, что он будет призван способствовать: изменению организации элементов в национальной валютной системе, в результате которого возможно со-

здание новой системы связей, ориентированной на сочетание ограничений и стимулов; повышению гибкости мер валютного регулирования; разработке и использованию комплексных мотивирующих систем, стимулирующих приток валюты в страну; активизации использования новых инструментов валютной политики.

Определены условия успешной реализации предлагаемого валютно-регуляторного режима и достижения согласованности интересов участников валютного рынка: установление и использование государством критериев регулирования валютного курса и выполнение условий обеспечения его устойчивости для решения противоречий в случае превышения спроса на иностранную валюту над ее предложением; унификация институциональной среды в соответствии с принципами международного сотрудничества Республики Беларусь в рамках интеграционных образований; утверждение в качестве определяющего принципа построения системы валютных отношений идеи консенсуса рыночных позиций субъектов хозяйствования, что определит направленность валютной политики на достижение компромисса интересов участников валютного рынка.

Для проработки возможностей формирования и реализации валютно-регуляторного режима выделены шесть институциональных групп участников валютного рынка: 1) экспортеры; 2) импортеры; 3) банки; 4) субъекты хозяйствования и физические лица – инвесторы; 5) предприятия, реализующие произведенную продукцию только на внутреннем рынке, но имеющие иностранных конкурентов; 6) физические лица – потребители. Поведение всех групп участников валютного рынка обусловлено рядом мотивов (причин). Мы считаем, что данные мотивы определяют экономические интересы хозяйствующих субъектов экономики и обуславливают их поведение на валютном рынке, что сказывается на движении потоков денежных средств в иностранной валюте.

Государство воздействует на экономические интересы участников валютного рынка при помощи специальных инструментов влияния на валютные потоки и поддержания устойчивого валютного курса. Принимая за основу подход, согласно которому под институциональными инструментами понимаются методы воздействия на общественное сознание, позволяющие убедить социальные макрогруппы и отдельных граждан пойти на взаимные уступки и тем самым обеспечить проведение единой социально-экономической политики, применительно к регулированию валютного курса (базового института) нами выделены две группы инструментов (институтов): конъюнктурная и мониторинговая. Конъюнктурными инструментами валютного регулирования, влияющими на валютные потоки и поддержание устойчивого валютного курса, выступают: валютные интервенции, операции на открытом рынке, изменение учетной ставки, обязательное резервирование, инструменты административного характера и др. Считаем необходимым усилить в данной группе инструментов государственной валютной политики роль стратегирования, прогнозирования, сценарирования.

Использование вышеназванной группы инструментов будет направлено на ликвидацию институционально-инфраструктурных дефицитов в деятельности субъектов валютного рынка, формирование приоритетных направлений развития экономики. Конъюнктурные инструменты могут видоизменяться в зависимости от конкретной ситуации и особенностей проводимой политики.

Мониторинговые инструменты призваны обеспечивать контроль эффективности государственной валютной политики – это проводимые Национальным банком Республики Беларусь социологические опросы и оценки, использование возможностей общественных организаций, средств массовой информации.

В третьей главе «**Методологические аспекты регулирования валютного курса**» исследована институциональная специфика регулирования валютного курса в Республике Беларусь. Разработаны авторские критерии оценки устойчивости обменного курса национальной валюты, основанные на необходимости мониторинга предлагаемых количественных индикаторов, используя которые можно оперативно идентифицировать причины указанных изменений: динамика товарного обменного курса, рассчитываемого как соотношение контрактных цен на продукцию белорусских экспортеров в иностранной валюте и их внутренних издержек в рублях на единицу экспортируемого товара, и сопоставление его с текущим рыночным курсом; динамика реального эффективного обменного курса; изменение сальдо текущего счета платежного баланса; динамика монетарного курса рубля, определяемого как соотношение суммы золотовалютных резервов к денежной базе; валютный курс по паритету покупательной способности (ППС).

Динамика валютного курса оказывает влияние на движение как торговых, так и капитальных денежных потоков. В Республике Беларусь рассчитываются индексы эффективного обменного курса, при определении которых осуществляется процедура взвешивания валют только по объемам международной торговли. В связи с этим нами разработан алгоритм оценки влияния обменного курса на динамику капитальных потоков – предложено рассчитывать индекс реального эффективного курса белорусского рубля к иностранным валютам по операциям, связанным с движением капитала, как среднее геометрическое взвешенное индексов реального обменного курса белорусского рубля к валютам стран – основных торговых партнеров. В качестве весовых коэффициентов следует использовать доли внешнего оборота капитала Республики Беларусь со странами – основными торговыми партнерами в совокупном объеме оборота капитала с ними:

$$REER = \prod_i RER(i)^{w(i)}, \quad (2)$$

где *REER* – индекс реального эффективного обменного курса белорусского рубля к иностранным валютам;

$RER(i)$ – индекс реального обменного курса белорусского рубля к валюте страны i ;

$W(i)$ – доля страны i в обороте капитала с Республикой Беларусь.

При расчете индекса реального обменного курса по операциям, связанным с движением капитала, предложено использовать вместо индексов потребительских цен величину ставки рефинансирования. Рассчитываемый в динамике на основе формулы (2) индекс даст возможность определить, как изменение обменного курса белорусского рубля влияет на движение капитальных денежных потоков. Так, снижение индекса будет стимулировать отток капитала из страны, повышение – приток капитала.

Обоснована необходимость корректировки действующего режима курсообразования в Республике Беларусь и использования курсового режима управляемого плавания с неявной привязкой к реальному эффективному обменному курсу. Неявная привязка в этом случае означает, что центральный банк не будет устанавливать какие-либо абсолютные параметры изменения валютного курса, а сможет при необходимости косвенно вмешиваться (проводя интервенции) в процесс курсообразования для обеспечения необходимого для экономики направления движения официального курса, обуславливающей желаемую динамику реального эффективного обменного курса. Таким направлением должно выступать обесценивание реального эффективного обменного курса, что важно для белорусских товаропроизводителей-экспортеров.

Внесение названных выше корректировок в курсообразование потребует определенных изменений действующего монетарного режима. Так как Республика Беларусь является страной с малой открытой экономикой, и для нее характерна высокая зависимость от внешнего сектора, не следует приуменьшать роль обменного курса в формировании стабильности на финансовом рынке. Следовательно, этапом перехода от монетарного (таргетируется агрегат денежной массы $M3$) к инфляционному таргетированию может стать комбинированное (или гибридное) таргетирование инфляции и валютного курса. При этом Национальный банк наряду с показателем инфляции будет определять такой контрольный ориентир, как направление изменения реального эффективного обменного курса – недопущение положительного прироста индекса реального эффективного обменного курса в текущем периоде относительно базового. Комбинированное таргетирование инфляции и валютного курса даст дополнительную возможность центральному банку обосновывать необходимость валютных интервенций, создаст более прозрачные условия для субъектов хозяйствования и снизит фактор неопределенности в национальной экономике, будет более понятным участникам рынка, что укрепит доверие экономических субъектов к Национальному банку и окажет положительное воздействие на формирование инфляционно-девальвационных ожиданий.

В четвертой главе «Методики оценки влияния валютной политики на движение валютных потоков на внутреннем валютном рынке» предложены научно обоснованные рекомендации по оценке влияния валютной политики на устойчивость валютного курса и движение валютных потоков на внутреннем валютном рынке.

1. Методика оценки устойчивости валютного курса. Использование режима управляемого плавания с неявной привязкой к реальному эффективному обменному курсу с целью поддержания устойчивости обменного курса требует проведения мониторинга ряда количественных критериев (эффективность экспортных операций или товарный обменный курс, реальный эффективный обменный курс, паритет покупательной способности, сальдо текущего счета платежного баланса, монетарный курс рубля). Исходя из динамики показателей выделенных критериев (факторов) на протяжении 12 лет, определена функция зависимости валютного курса от названных факторов, которая может стать основанием для оценки устойчивости и прогнозирования дальнейшего изменения валютного курса:

$$U = -0,02 + 0,0006X_1 + 1,78X_2 - 0,008X_3 - 0,084X_4 + 0,13X_5, \quad (3)$$

где U – официальный обменный курс;

X_1 – сальдо текущего счета платежного баланса;

X_2 – эффективность экспортных операций (товарный обменный курс);

X_3 – индекс реального эффективного обменного курса;

X_4 – монетарный курс белорусского рубля;

X_5 – обменный курс по паритету покупательной способности.

Коэффициенты, стоящие перед показателями, характеризуют влияние каждого из них на валютный курс. Расчеты показали, что на официальный валютный курс воздействуют все рассмотренные факторы, но наибольшее влияние среди них оказывают товарный обменный курс и курс по ППС.

Товарный обменный курс (T) может рассчитываться как соотношение контрактных цен белорусских экспортеров в иностранной валюте и их внутренних издержек в рублях (определяются затраты на 1 доллар реализованной продукции):

$$T = Z / \mathcal{E}, \quad (4)$$

где \mathcal{E} – выручка от экспорта в иностранной валюте;

Z – затраты на производство и реализацию предприятий-экспортеров, руб.

Если товарный обменный курс оказывается ниже, чем текущий рыночный курс, значит, текущий рыночный курс обеспечивает определенный запас повышения эффективности внешнеторговых операций.

Результаты оценки устойчивости валютного курса путем ранжирования факторов в Республике Беларусь за период 2009–2020 гг. приведены в таблице 1.

Таблица 1. – Результаты оценки устойчивости валютного курса в Республике Беларусь за период 2009–2020 гг.

Критерий	Ранг (способствует устойчивости)
Эффективность экспортных операций (товарный обменный курс)	1
Реальный эффективный обменный курс	4
Паритет покупательной способности	2
Сальдо текущего счета платежного баланса	5
Монетарный курс рубля	3

2. Методика оценки влияния валютной политики на формирование валютных потоков и согласованность интересов участников валютного рынка. Изменение валютного курса влияет на экономические интересы выделенных групп участников валютного рынка, а также определяет направления движения потоков валютных средств.

Для оценки динамики потоков формирования и движения валютных средств предлагается использовать результаты расчётов, проведенных таким методом экономического моделирования как анализ корреляционных связей факторов и базиса.

Формула для проведения расчетов имеет следующий вид:

$$R(\Pi) = \frac{\sum_{i=0}^n (K_i - K_{cp}) * (\Pi_i - \Pi_{cp})}{\sqrt{\sum_{i=0}^n (K_i - K_{cp})^2 * \sum_{i=0}^n (\Pi_i - \Pi_{cp})^2}}, \quad (5)$$

где R – коэффициент влияния на валютный поток;

K – показатель валютного курса в отчётном периоде;

K_{cp} – среднее значение валютного курса за период исследования;

Π – исследуемый показатель величины валютного потока в отчётном периоде;

Π_{cp} – среднее значение исследуемого валютного потока за период исследования.

Исходя из проведенных расчетов получены коэффициенты зависимости изменений валютных потоков, обусловленных динамикой валютного курса в исследуемом периоде (с января 2009 по январь 2019 г. (помесячно)): импорт – 20,07 %; экспорт – 11,3 %; объем валютных кредитов – 15,44 %; выручка

предприятий внутреннего рынка – 6,1 %; срочные депозиты в иностранной валюте – 1,64 %; чистая покупка иностранной валюты физическими лицами – 25,4 %.

Валютный курс выступает единым объектом согласования действий участников валютного рынка, и целенаправленность их экономических интересов можно рассматривать как качественную характеристику согласованности. При оценке влияния динамики валютного курса на согласованность интересов участников валютного рынка за критерий оценки мы принимаем изменение валютного потока, обусловленное динамикой валютного курса, а в качестве точки отсчета при анализе рассматриваем наилучшее состояние институциональной среды. Как наилучшее состояние институциональной среды определим ситуацию на валютном рынке в 2018 г., когда были достигнуты относительная стабильность в денежно-кредитной сфере – низкие темпы инфляции (5,6 %) и отсутствие резких скачков обменного курса (укрепился на 1,11 % к корзине валют).

Для оценки влияния динамики валютного курса на согласованность интересов участников валютного рынка определяется относительный прирост объёмов валютных потоков Δy , обусловленный изменением обменного курса, за каждый год по месяцам по формуле:

$$\Delta y = ((X_t * K_t) - (X_o * K_o)) / (X_o * K_o), \quad (6)$$

где X_o и X_t – показатели объема выделенных ранее валютных потоков в базовом и следующем за базовым периодах,

K_o и K_t – обменный курс в данных периодах;

Далее по средней арифметической рассчитывается средний прирост объёма потоков по годам; определяются средние значения прироста потоков по годам и находится среднее арифметическое прироста за исследуемый период по анализируемым показателям; сравниваются данные по потокам по годам и их среднее арифметическое с эталонными показателями, которыми в рассматриваемом случае выступают значения показателей в 2018 году. В результате прирост по потоку в анализируемом периоде может быть больше или меньше эталонного показателя. Для оценки согласованности интересов также может быть использован единый показатель, который смог бы охарактеризовать состояние года, учитывая данные по всем валютным потокам в совокупности. Для этого возможно применить способ нахождения суммы квадратов отклонений каждого валютного потока в течение года. В данном случае эталонный показатель может быть рассчитан с использованием метода наименьших квадратов.

В исследуемом периоде (2009–2020 гг.) изменение обменного курса происходило неравномерно, наблюдалась его повышенная волатильность, а это приводило к тому, что некоторые из анализируемых показателей изменения потоков

оказывались ниже (выше) эталонного. Следовательно, уровень согласованности интересов участников валютного рынка различался в зависимости от ситуации на валютном рынке, наибольшая согласованность интересов участников валютного рынка наблюдалась при наименьшей волатильности валютного курса.

3. Методика разработки валютной стратегии предприятий – участников валютного рынка, включающая алгоритм разработки стратегии формирования валютных потоков и группы индикаторов доходности внешнеэкономической деятельности предприятий – экспортеров и импортеров, а также соответствующие данным группам показатели. Для эффективного функционирования предприятий как участников валютного рынка им необходимо сформировать свою валютную стратегию с учетом влияния на деятельность валютного курса и прогнозной динамики последнего. Предприятию важно спрогнозировать итоговое влияние колебаний валютных курсов на операционные денежные потоки. Алгоритм разработки стратегии формирования валютных потоков предприятия представлен в таблице 2.

Таблица 2. – Алгоритм разработки стратегии формирования валютных потоков предприятия

Название этапа	Содержание этапа
1-й этап «Позиционирование»	Определение целей и задач предприятия как участника валютного рынка. Выявление факторов влияния на валютные потоки.
2-й этап «Методический»	Выбор показателей и алгоритма их расчета для оценки валютной устойчивости предприятия
3-й этап «Прогнозирование»	Расчет прогнозных показателей движения валютных потоков
4-й этап «Оценка»	Оценка валютных потоков предприятия, определение причин отклонений фактических показателей от прогнозных (включая влияние курсовых разниц, поведение стейкхолдеров)
5-й этап «Заключительный»	Разработка краткосрочных и долгосрочных мер увеличения притока и уменьшения оттока валютных средств

При формировании валютных стратегий в условиях воздействия валютных факторов предприятиям необходимо ориентироваться на изменение следующих показателей: рентабельность затрат по экспорту (импорту) продукции; коэффициент валютной самокупаемости, коэффициент валютной платежеспособности; коэффициент соотношения стоимости импорта и прибыли от реализации (характеризуют достаточность валютных денежных средств от экспортных сделок (приток) обеспечивать покрытие обязательств по импортным операциям (отток)). Предложенная методика позволит: 1) в достаточной мере объективно оценить влияние курсовой динамики на валютные потоки предприятия; 2) определить первоочередные меры и стратегические направления, необходимые для повышения эффективности деятельности предприятия как участника валютного рынка с учетом экономического поведения всех заинтересованных сторон.

В пятой главе «**Направления совершенствования государственной валютной политики в Республике Беларусь**» рассмотрены ключевые вопросы институционального развития валютной политики государства в долгосрочной перспективе, направления совершенствования инструментов и механизма ее реализации.

Качественные изменения, происходящие на валютных рынках (под воздействием цифровизации трансформируется инфраструктура проведения и система контроля валютных операций и др.), обуславливают необходимость разработки стратегии, призванной отражать эволюцию представлений общества о перспективах развития валютной политики государства. Под стратегией мы понимаем план действий государства в валютной сфере на длительный период времени, направленный на достижение поставленной долгосрочной цели. Стратегия призвана формировать на перспективу целевые ориентиры валютной политики (режим валютного курса, объем и состав золотовалютных резервов, динамика номинального и реального эффективного валютных курсов, государственное регулирование валютного рынка, условия конвертируемости национальной валюты), учитывать прогнозное влияние валютной политики на основные макроэкономические показатели (инфляция, ВВП). Названные положения позволили сформулировать цель разработки стратегии – определение роли и направлений валютной политики в обеспечении долгосрочного экономического роста на основе реализации государством валютно-регуляторного режима исходя из позиций поддержания стабильности в валютной сфере. В соответствии с поставленной целью считаем необходимым сформулировать в стратегии: основные направления долгосрочной валютной политики страны с учетом вызовов предстоящего периода; этапы реализации валютной политики и способы достижения поставленных целей; формы и механизмы стратегического партнерства государства и участников валютного рынка; целевые индикаторы, приоритеты и основные задачи долгосрочной государственной валютной политики.

Автором обоснована необходимость выделения в стратегии следующих разделов: валютная политика и валютно-регуляторный режим; государство и участники валютного рынка, согласованность экономических интересов, направления стратегического партнерства; выбор режима валютного курса и его поддержание; ликвидность валютного рынка; направления влияния валютной политики на движение валютных потоков на внутреннем валютном рынке; инфраструктура валютного рынка; валютная политика в условиях развития экономической интеграции.

Определены условия, соблюдение которых позволит государству успешно реализовать долгосрочную стратегию валютной политики – повышение гибкости курсообразования; корректировка режима денежно-кредитной политики – переход на смешанное таргетирование валютного курса и инфляции; повышение эффективности управления международными резервными активами и возмож-

ность временного использования при необходимости дополнительных мер государственного валютного регулирования. Совершенствование биржевых механизмов даст государству возможность дополнительно влиять на процесс курсообразования. Необходим также строгий надзор за исполнением субъектами внешнеэкономической деятельности норм валютно-регуляторного режима. Формирование стратегии государственной валютной политики позволит сформулировать направления ее влияния на достижение цели общеэкономической политики в долгосрочной перспективе, а именно: укрепление валютно-финансового положения страны, стабилизация покупательной способности и курса национальной валюты, повышение доверия к национальной валюте, снижение объемов внешних заимствований, содействие росту экспорта продукции с высокой добавленной стоимостью и снижение доли товарного импорта на внутреннем потребительском рынке путем повышения качества продукции отечественного производства и др.

Разработаны авторские практические рекомендации по совершенствованию инструментов валютной политики государства в Республике Беларусь, использованию новых конъюнктурных и мониторинговых инструментов в рамках предлагаемого валютно-регуляторного режима (рисунок 3). Эффективное сочетание конъюнктурных и мониторинговых инструментов позволит создать условия для достижения согласованности экономических интересов субъектов валютного рынка.

Значимым научным результатом является совершенствование направлений валютной политики Республики Беларусь в части развития механизмов взаимных расчетов и платежей в условиях экономической интеграции. Хозяйствующие субъекты стран Евразийского экономического союза (ЕАЭС) незначительно используют национальные валюты во внешнеторговых расчетах (за исключением российского рубля). Согласно данным Межгосударственного банка, преобладающей валютой расчетов между пятью странами - участницами является российский рубль (75 %). Это обусловлено, в частности, недостаточной устойчивостью валютных курсов и необходимостью осуществлять конверсионные операции через третьи валюты (доллары США, евро). Автором определено, что установление прямых котировок национальных валют друг к другу на валютных биржах стран ЕАЭС будет способствовать увеличению объемов платежей в национальных валютах. Это позволит производить расчеты вне зависимости от изменений курса доллара и евро; сократить транзакционные издержки (при конверсии); заключать внешнеторговые договоры в национальных валютах; сократить потребность в свободно конвертируемых валютах; проводить платежи через национальные платежные системы.

Возможно формирование странами ЕАЭС общего платежного средства основе создания валютного пула (объединения части их международных резервных активов), средства которого смогут использоваться для покрытия разрывов при выполнении ими международных обязательств, а также как резервная валюта (по примеру СДР).

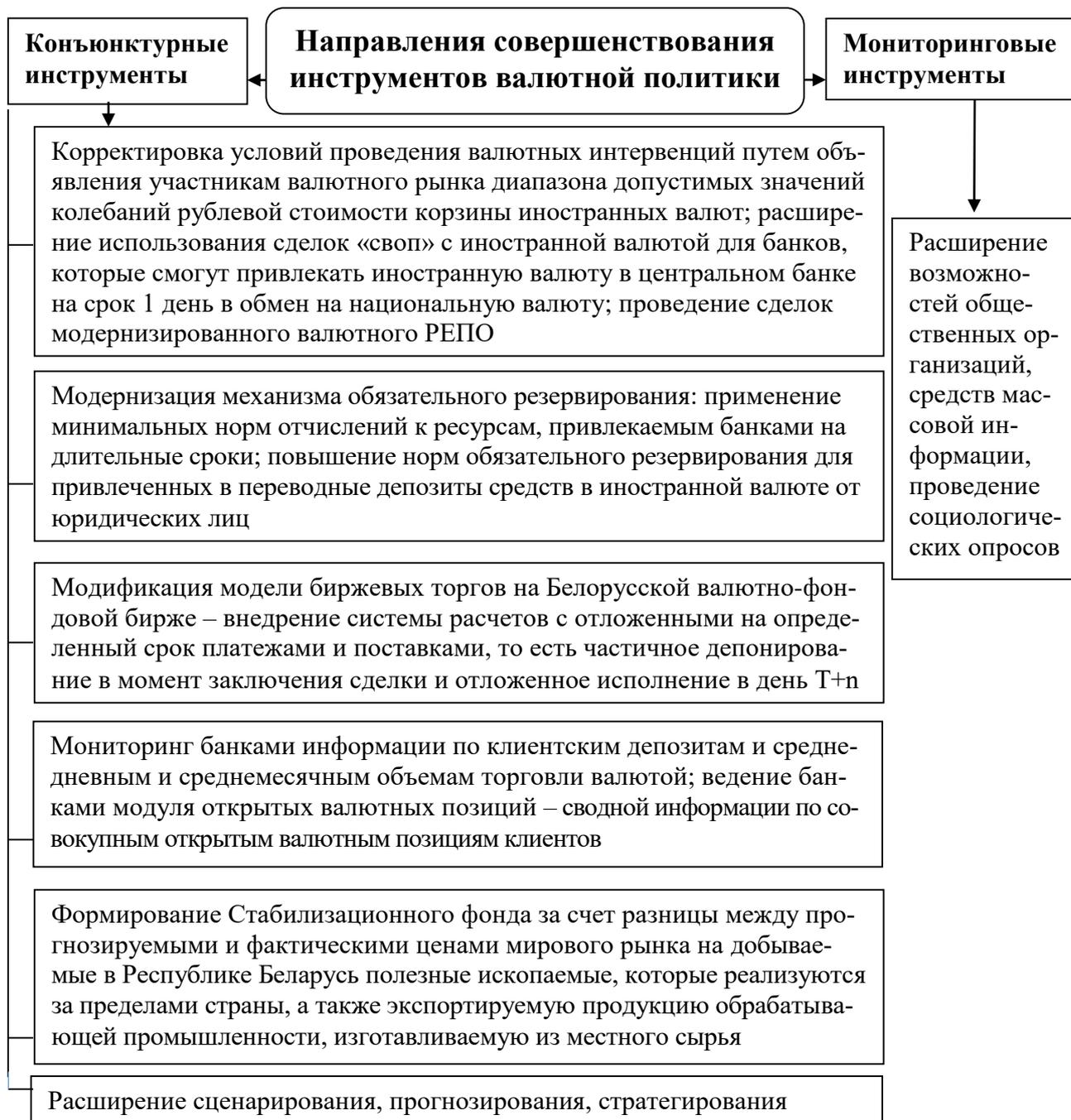


Рисунок 3. – Направления развития инструментов валютной политики

Существенную роль при проведении внешнеторговых расчетов играют структура и объем экспорта стран. Расширению использования белорусского рубля при проведении внешнеэкономических расчетов будет способствовать дальнейшее развитие механизмов экспортного кредитования. Аргументирована необходимость изменения метода определения справочных коммерческих процентных ставок (CIRR) при экспортном кредитовании в национальной валюте в Республике Беларусь и использования для указанных целей (вместо привязки к ставке рефинансирования) индекса валового дохода G (GBYRGOV) рынка госу-

дарственных ценных бумаг, рассчитываемого на основе доходности государственных облигаций, что в наибольшей степени соответствует методологии ОЭСР. Разработанный авторский алгоритм определения ставок ставки CIRR по экспортным кредитам в национальной валюте в Республике Беларусь можно представить в виде последовательности этапов (таблица 3).

Таблица 3. – Алгоритм расчета ставки CIRR по экспортным кредитам в национальной валюте в Республике Беларусь

	Содержание этапа	Информационное обеспечение
1-й этап	Расчет индекса валового дохода биржевого вторичного рынка ГЦБ – GBYRGOV (за предыдущий месяц)	Оперативные данные Белорусской валютно-фондовой биржи, ежемесячный Статистический бюллетень
2-й этап	Расчет на основе индекса валового дохода биржевого вторичного рынка ГЦБ – GBYRGOV ставки CIRR H по экспортным кредитам в национальной валюте на срок свыше 8,5 лет	$CIRR(H) = \sum_{i=1}^t G/t,$ <p>где t – количество дней в месяце, в котором рассчитывался индекс валового дохода G (BYRGOV) Данные Белорусской валютно-фондовой биржи</p>
3-й этап	Ранжирование ставки CIRR по экспортным кредитам в национальной валюте в зависимости от срока кредитования: от 5 до 8,5 до 5 лет	2/3 CIRR H 1/2 CIRR H
4-й этап	Установление срока действия ставки	На следующий месяц
5-й этап	Публикация значений ставки CIRR по экспортным кредитам в национальной валюте	Официальные сайты Национального банка Республики Беларусь, Белорусской валютно-фондовой биржи

Использование предложенного подхода, основанного на положении о необходимости создания условий для получения равновеликой доходности активов субъектами экономики на различных сегментах финансового рынка, позволит государству воздействовать на денежные потоки на внутреннем валютном рынке, будет способствовать согласованию интересов участников валютного рынка, сократит их трансакционные издержки.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Основные научные результаты диссертации.

Проведенное исследование позволило сделать следующие выводы и сформулировать предложения:

1. Развита теоретическая основа валютной политики, обоснована необходимость использования положений институциональной теории (в том числе экономической режимологии) в качестве составных элементов общей теории валютного регулирования в сочетании с существующими теориями регулирования валютного курса и формирования национальной валютной системы, и на этой основе определены научные положения, составляющие базу для реализации экономических интересов участников валютного рынка. Разработанный автором валютно-регуляторный подход базируется на положении об основополагающей роли государства при формировании и реализации валютной политики, обосновании необходимости использования валютно-регуляторного режима, который призван выражать степень жесткости валютного регулирования, целесообразности применения институциональных инструментов, действие которых должно быть направлено на обеспечение максимальной согласованности экономических интересов участников валютного рынка. Определены сущность, принципы государственного регулирования отношений на валютном рынке, элементы механизма согласования интересов участников рынка; выделены виды валютной политики (долгосрочная и текущая, активная и пассивная). Использование валютно-регуляторного подхода позволило качественно трансформировать понимание регулирования государством валютных отношений, разработать новые регулятивные приёмы и способы, с помощью которых достигается более полное познание данного процесса [1, 3, 7, 8, 14, 15 – 19, 24, 25, 33, 34, 36 – 38, 42 – 49, 61, 63, 65, 69, 72 – 74, 77, 79, 90, 94 – 99, 100 – 106, 118, 122, 126, 128 – 130, 136 – 138].

2. На базе авторской методологии разработаны концептуальные основы валютной политики государства. Новое знание основано на положении о необходимости мотивации экономического поведения участников валютного рынка путем формирования и использования государством валютно-регуляторного режима. Концептуальные основы валютной политики включают: 1) авторское определение валютной политики как деятельности государства, направленной на развитие валютных отношений, разработку стратегической долгосрочной программы действий и конкретных механизмов обеспечения стабильности валютного курса, равновесия валютного рынка, своевременности проведения международных расчетов и платежей. В отличие от существующих данное определение характеризует валютную политику с учетом долгосрочных стратегических перспектив и создает основу для разработки направлений ее развития с использованием познавательно-регулирующих компонент (процесс, метод, программа, движение). Одновременно рассмотрение валютной политики как институциональной системы позволяет понимать ее как совокупность институтов, осуществляющих координацию деятельности участников валютного рынка при взаимоотношении с другими агентами экономики. Такое определение позволяет по-новому сформулировать цель валютной политики – воздействие государства на

экономические интересы участников валютного рынка при помощи специальных инструментов для влияния на валютные потоки и поддержания устойчивого валютного курса; 2) установление методологических взаимосвязей между валютной политикой и валютным регулированием, которые в долгосрочной перспективе (валютная политика) и в краткосрочном периоде (валютное регулирование) обеспечивают взаимодействие и согласование интересов на основе соблюдения формальных правил и неформальных норм хозяйственного поведения участников валютного рынка. Обоснован вывод о том, что в краткосрочном периоде инструменты и методы валютного регулирования и валютной политики совпадают, в долгосрочном периоде валютная политика выступает определяющей, что подразумевает необходимость периодического пересмотра инструментов и методов валютного регулирования при изменении условий функционирования национальной валютной системы (будет способствовать повышению эффективности данной политики); 3) определение сущности валютно-регуляторного режима как способа валютного регулирования, который основывается не на правилах и ограничениях, а на стимулах, воздействующих на экономическое поведение участников валютного рынка; выделение составляющих предложенного валютно-регуляторного режима, определяющих его содержание. Валютно-регуляторный режим может быть как стимулирующим, так и ограничивающим, то есть основываться на мотивациях поведения участников валютного рынка и таким образом воздействовать на достижение промежуточных и конечных целей валютной политики. Это позволит повысить деловую активность субъектов хозяйствования, что будет способствовать притоку иностранной валюты в страну; 4) авторскую структурно-логическую модель валютной политики, которая основывается на предложенных принципах ее формирования (системность, информативность, комплексность, комплементарность, аддитивность), и включает такие элементы, как цели, задачи, виды, инструменты, объекты и сроки реализации. Выделены группы участников (акторов) валютного рынка, определены направления формирования валютных потоков, что необходимо для проработки возможностей формирования и реализации валютно-регуляторного режима с использованием инструментов валютной политики в зависимости от поставленных государством целей. Разработанная модель учитывает наиболее важные качества и связи валютных отношений, систематизирует организационные подходы к формированию валютной политики, что позволяет учесть последовательность, состав, стадии ее разработки и реализации, выявить направления взаимодействия участников валютных отношений.

Практическая ценность авторского теоретико-методологического подхода заключается в представлении целостной системы определения основных составляющих комплексного процесса формирования и реализации государственной

валютной политики, ее форм и инструментов. Использование нового методологического подхода к формированию и реализации валютной политики направлено на повышение эффективности управления национальной валютной системой [1, 3, 7, 8, 14, 15 – 21, 24, 25, 33, 34, 37 – 39, 40, 42 – 50, 54, 60, 61, 63, 65, 70, 72 – 75, 79, 90, 94 – 106, 118, 122, 126, 130, 136 – 138].

3. Разработаны направления совершенствования методологии регулирования валютного курса, учитывающие необходимость государственного воздействия на экономические интересы субъектов рынка с целью достижения конечных и промежуточных целей валютной политики, что включает: определение критериев оценки устойчивости обменного курса и условий обеспечения курсовой динамики; систематизацию инструментов поддержания стабильности валютного курса путем выделения конъюнктурных и мониторинговых.

Авторский подход, основанный на изучении внешних и внутренних факторов, воздействующих на валютный курс, исследовании направлений воздействия на него инструментов валютной политики, позволил доказать целесообразность корректировки действующего курсового режима в Республике Беларусь (предложено использовать режим управляемого плавания с неявной привязкой к реальному эффективному обменному курсу национальной валюты) и определить оптимальный вариант монетарного режима для Республики Беларусь в условиях предложенного изменения курсообразования – комбинированное таргетирование инфляции и обменного курса (гибридное таргетирование) как переходный этап к инфляционному таргетированию, что позволит повысить прозрачность денежно-кредитной и валютной политики, снизить инфляционно-девальвационные ожидания участников рынка.

Разработан алгоритм расчета индекса реального эффективного обменного курса белорусского рубля к иностранным валютам по операциям, связанным с движением капитала. Данный индекс предложено определять как среднее геометрическое взвешенное индексов реального обменного курса белорусского рубля к валютам стран – основных торговых партнеров (в качестве весовых коэффициентов использовать доли внешнего оборота капитала Республики Беларусь со странами – основными торговыми партнерами в совокупном объеме оборота капитала с ними), что позволит комплексно оценить влияние изменения обменного курса на все внешние валютные (торговые и капитальные) потоки [1, 6, 9, 10, 12, 14, 15, 20–23, 26–30, 45, 47, 52–59, 60, 65, 66, 68, 69, 71, 72, 73, 76–78, 80–86, 91, 92, 94, 97, 98, 100, 104, 106, 107, 109, 110, 117, 124, 129, 135, 138].

4. Разработан комплекс методик по практической реализации авторских концептуальных положений для расчета устойчивости валютного курса и количественных оценок влияния валютной политики на движение валютных потоков на внутреннем валютном рынке, согласованность экономических интересов участников, а также формирование их валютных стратегий:

— методика определения устойчивости валютного курса, суть которой состоит в оценке влияния на валютный курс ряда количественных критериев. Новизна методики заключается в выделении ключевых показателей и тенденций их изменения, позволяющих осуществить комплексную оценку и выбор направлений и инструментов воздействия на валютный курс;

— методика оценки влияния валютной политики на формирование валютных потоков и согласованность интересов участников валютного рынка. Новизна методики заключается в применении анализа корреляционных связей факторов и базиса для нахождения числового значения, выражающего взаимосвязь валютного курса и выделенных валютных потоков. Суть методики состоит в получении коэффициентов зависимости изменений валютных потоков от динамики валютного курса. Для количественной оценки согласованности интересов при расчетах за критерий принималось изменение валютного потока, обусловленное динамикой валютного курса при наилучшем состоянии институциональной среды. Данная методика позволила дать оценку воздействия динамики валютного курса на объемы валютных потоков, определить влияние динамики валютного курса на согласованность интересов участников валютного рынка путем сравнения фактических показателей с эталонным значением;

— методика формирования валютных стратегий предприятий-участников валютного рынка, суть которой заключается в выделении в алгоритме разработки стратегии этапов формирования валютных потоков, а также групп индикаторов и показателей доходности внешнеэкономической деятельности предприятий-экспортеров и импортеров, для оценки влияния на их деятельность и движение валютных потоков такого базового института, как валютный курс и его прогнозная динамика. Новизна методики состоит в обосновании необходимости учета предприятием особенностей всех выделенных этапов и специфики движения валютных потоков, а также экономического поведения всех заинтересованных сторон (стейкхолдеров) при формировании его валютной стратегии.

Предложенные методики позволят государству определять в рамках реализуемого валютно-регуляторного режима необходимые направления и инструменты воздействия на группы участников валютного рынка для достижения целей валютной политики [1, 2, 5, 12, 13, 23, 35, 46, 49, 71, 87, 89, 91, 104, 115, 120, 128, 132, 135].

5. Использование положений авторской валютно-регуляторной теории как методологической основы дало возможность обосновать направления формирования долгосрочной стратегии государственной валютной политики с учетом необходимости согласования интересов участников валютных отношений, в частности: разработано содержание стратегии государственной валютной политики – определены цели, задачи, методы их достижения в долгосрочном периоде, выделены соответствующие разделы (валютная политика и валютно-регулятор-

ный режим; государство и участники валютного рынка, согласованность экономических интересов, направления стратегического партнерства; выбор режима валютного курса и его поддержание и др.); сформулированы условия ее реализации. Новизна предложенной стратегии заключается в определении долгосрочных перспектив развития валютной политики государства, что повысит доверие участников валютного рынка к Национальному банку, позволит обеспечить устойчивость валютного курса путем снижения инфляционно-девальвационных ожиданий на внутреннем валютном рынке [1, 15, 16, 18, 70, 114, 120, 127; 130–134].

6. Определены направления дальнейшего развития инструментария валютной политики в Республике Беларусь и использования ее новых конъюнктурных инструментов, в частности: корректировка условий проведения девизной политики; модификация модели биржевых торгов с учетом временного аспекта формирования и движения потоков валютных средств; внесение изменений в механизм обязательного резервирования – учет сроков привлечения средств банками, повышение норм обязательного резервирования для привлеченных банками в переводные депозиты средств в иностранной валюте от юридических лиц); совершенствование центральным банком методов регулирования объема открытой валютной позиции; формирование Стабилизационного фонда экономики за счет разницы между прогнозируемыми и фактическими ценами мирового рынка на добываемые в Республике Беларусь полезные ископаемые, реализуемые за пределами страны, а также на экспортируемую продукцию обрабатывающей промышленности – калийные и фосфорные удобрения и др.

Реализация практических рекомендаций, базирующихся на принципиально новой установке – использование наряду с предложенными конъюнктурными инструментами целевой поддержки также мониторинговых инструментов валютной политики (возможности общественных организаций, средств массовой информации, социологические опросы) как стимулов экономического поведения позволит достигнуть согласованности экономических интересов субъектов валютного рынка и целей валютной политики [1, 14, 16–18, 34, 37, 42–44, 47, 48, 51, 59, 68, 72, 95, 106, 113, 116, 118, 119, 121, 122, 125, 126].

7. Разработаны направления совершенствования системы взаимных расчетов и механизмов экспортного кредитования Республики Беларусь в условиях расширения экономической интеграции, что включает: предложения по увеличению объемов платежей в национальных валютах, чему будет способствовать установление прямых котировок национальных валют друг к другу на валютных биржах стран ЕАЭС, формирование общего платежного средства на основе создания валютного пула (позволит производить расчеты вне зависимости от изменений курса доллара и евро); методический подход к расчету минимально допустимых ставок экспортных кредитов в национальной валюте Республики Беларусь. Предложено ориентировать справочные коммерческие процентные

ставки (CIRR) по кредитам в национальной валюте на универсальный показатель в отношении рынка ГДО – индекс валового дохода G (GBYRGOV) рынка государственных ценных бумаг, рассчитываемый на основе доходности государственных облигаций (вместо ставки рефинансирования), что будет соответствовать международной практике и способствовать повышению эффективности валютных стратегий субъектов хозяйствования, снижению транзакционных издержек предприятий-экспортеров, возникающих при продаже валютной выручки и согласованию интересов участников валютного рынка [1, 4, 11, 31, 32, 39, 41, 62, 64, 66, 67, 93, 108, 111, 112, 123, 126, 131, 133].

Рекомендации по практическому использованию результатов. Полученные научные результаты диссертационной работы, направленные на развитие методологии, стратегии и инструментов валютной политики, могут быть использованы для совершенствования действующей системы валютного регулирования и достижения целей Национальной стратегии устойчивого социально-экономического развития Республики Беларусь, а также включены в учебный процесс в рамках основных дисциплин и спецкурсов для студентов финансовых специальностей вузов.

Результаты проведенного исследования использованы в деятельности Института экономики НАН Беларуси (акты об использовании результатов исследования от 23.09.2016 и 24.03.2021), Минского научно-исследовательского института социальных и экономических проблем (акты о практическом использовании результатов от 19.09.2014), Финансового университета при Правительстве Российской Федерации при проведении совместных научных исследований по заказу ЕЭК (справка о внедрении результатов исследования от 10.04.2017 № 2279).

Отдельные научные результаты исследования используются в учебном процессе УО «Белорусский государственный экономический университет» по учебным дисциплинам «Организация деятельности центрального банка», «Организация деятельности банков», «Финансовый рынок», «Стратегии управления денежно-кредитной сферой» (акты о практическом использовании результатов исследования в учебном процессе УО «Белорусский государственный экономический университет» от 24.09.2014, 30.10.2015, 15.02.2021, 25.05.2021).

Результаты диссертационного исследования были применены в практической деятельности ОАО «Банк Развития Республики Беларусь» (в части разработки методических основ расчета минимально допустимых ставок экспортных кредитов для формирования унифицированной системы поддержки экспорта промышленной продукции Республики Беларусь посредством экспортного кредитования в национальной валюте (справка от 16.04.2021)); ООО «БелВЭБ Консалт» и ЗАО «БСБ Банк» – в части формирования стратегии банка с учетом оценки влияния валютной политики государства на движение валютных потоков на внутреннем валютном рынке (использованы авторские методики оценки влияния валютной политики на формирование валютных потоков и согласованность

интересов участников валютного рынка, и определения индикаторов и показателей валютных стратегий предприятий) – (акты от 20.04.2021 и 22.04.2021).

СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ СОИСКАТЕЛЯ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ

Монография

1. Маркусенко, М. В. Формирование валютной политики Республики Беларусь в условиях глобализации / М. В. Маркусенко. – Минск : Белорус. гос. аграр. техн. ун-т, 2021. – 242 с.

Разделы в коллективных монографиях

2. Маркусенко, М. В. Кредитование экономики Беларуси в иностранной валюте / М. В. Маркусенко // Кредитная политика Беларуси: проблемы и рекомендации / О. С. Булко, И. М. Абрамов, И. А. Михайлова-Станюта, А. П. Морозова, М. В. Маркусенко, Л. Ф. Заико ; под науч. ред. П. Г. Никитенко. – Минск, 1998. – Гл. 2.4. – С. 68–78.

3. Маркусенко, М. В. Общий закон о волнообразном характере соотношения между рыночными и государственными регуляторами экономики / М. В. Маркусенко // Направления и формы государственного регулирования рыночной экономики / Л. В. Афанасьева, О. И. Боткин, Ю. В. Вертакова, Л. А. Дедов, Э. Н. Кузьбожев, О. П. Литовка, М. В. Маркусенко, К. В. Павлов, Г. А. Сергеев, А. П. Шихвердиев, М. М. Федоров / науч. ред.: О. И. Боткина [и др.]. – Ижевск, 2002. – Гл. 1.3. – С. 62–76.

4. Маркусенко, М. В. Финансовые аспекты экономического сотрудничества на уровне регионов / М. В. Маркусенко // Механизм межрегионального экономического сотрудничества Беларуси и России / Т. С. Вертинская, М. В. Маркусенко, О. С. Бразовская, Д. А. Сидоров, И. Э. Точицкая, В. Б. Скворцова ; под науч. ред. П. Г. Никитенко. – Минск, 2003. – Гл. 4.3. – С. 102–108.

5. Маркусенко, М. В. Влияние валютной политики на экономические отношения коммерческих банков с предприятиями реального сектора экономики / М. В. Маркусенко // Экономическое славяноведение / М. П. Агафонова, И. В. Бережная, О. И. Боткин, И. О. Боткин, А. В. Иванов, В. Н. Инякин, Ю. В. Макогон, А. И. Лученок, В. И. Ляшенко, М. В. Маркусенко, К. В. Павлов, С. И. Пупликов, Н. В. Рябова, О. С. Румянцева, И. В. Шарамед, О. А. Шумейко, С. М. Ягуткин ; науч. ред.: О. И. Боткин, К. В. Павлов. – Екатеринбург ; Ижевск, 2004. – Гл. 1.4. – С. 29–42.

6. Маркусенко, М. В. Формирование курса белорусского рубля, стимулирующего деятельность белорусских товаропроизводителей / М. В. Маркусенко // Проблемы макроэкономического регулирования / А. И. Лученок, О. Л. Шулейко, О. И. Румянцева, М. В. Маркусенко, П. Н. Пекутько, В. В. Любан, С. С. Осмоловец, Н. В. Рябова, И. Н. Филипченко, Л. Н. Маркусенко, В. Г. Герасимова ; науч. ред. П. Г. Никитенко. – Минск, 2005. – Гл. 3.3. – С. 116–136.

7. Маркусенко, М. В. Методологические аспекты совершенствования валютной политики в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Макроэкономическое регулирование в белорусской институциональной модели / П. Г. Никитенко, А. И. Лученок, С. С. Осмоловец, Е. Ю. Морозова, И. В. Колесникова, Д. Унгур, И. Н. Филипченко, О. Л. Шулейко, А. Л. Жук, Е. В. Преснякова, П. Н. Пекутько, О. И. Румянцева, М. В. Маркусенко, С. И. Пупликов, А. С. Попкова ; под науч. ред. П. Г. Никитенко. – Минск, 2008. – Разд. 3.2. – С. 169–186.

8. Маркусенко, М. В. Проблемы развития валютной сферы и эффективность валютной политики в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Макроэкономическое регулирование в посткризисной экономике / А. И. Лученок, О. И. Румянцева, И. В. Шарамед, М. В. Маркусенко, А. С. Попкова, О. Л. Шулейко, И. В. Колесникова, Н. Е. Левданская, П. Н. Пекутько, Е. В. Преснякова ; под науч. ред. А. И. Лученка. – Минск, 2011. – Гл. 3. – С. 75–119.

9. Маркусенко, М. В. Антикризисное регулирование валютной сферы в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Развитие экономического потенциала разных регионов России: сравнительный анализ / К. В. Павлов, С. В. Абрамова, А. И. Амоша, И. Г. Андреева, В. Л. Аничин, Е. И. Белова, С. В. Беренда, Т. Ю. Бойко, Р. Г. Бондарев, О. А. Брыкля, О. В. Ваганова, О. А. Вахрушева, Е. В. Вишневская, Т. Г. Гафиатуллин, А. П. Голиков, Л. И. Григорова, Н. А. Гринева, Р. В. Друзин, В. И. Дубницкий, О. Л. Дудо, Н. П. Епифанцев, С. М. Зорин, С. Ю. Ильин, Ю. А. Ильин, А. В. Истомин, Л. И. Клековкин, Н. В. Клепиков, С. Н. Климова, Т. Б. Климова, С. В. Климчук, С. Б. Колодинский, Г. Н. Лихошерстова, С. А. Лопатина, В. И. Ляшенко, С. В. Ляшенко, В. Н. Макарова, М. Н. Макарова, Е. В. Марковина, М. В. Маркусенко, В. Н. Марченко, О. М. Медведева, М. Ю. Мозговая, А. А. Мухин, И. А. Мухина, О. В. Носова, В. К. Нусратуллин, И. В. Нусратуллин, М. Н. Одинцова, А. К. Осипова, А. В. Перевозчикова, О. М. Перминова, Т. С. Петергеля, Т. М. Пинкус, И. В. Пузиков, С. Н. Растворцева, И. Н. Русак, Е. В. Рысьев, В. А. Сапрыка, Э. М. Сафина, В. С. Селин, И. В. Селин, Е. В. Семишин, Н. В. Симоненко, Ж. В. Соколова, С. А. Сошина, П. Н. Старченко, М. А. Степчук, Е. С. Сурнина, Е. М. Титова, М. Ф. Тубольцев, О. В. Тугбаев, С. С. Туинова, В. В. Фаузер, Вл. В. Фаузер, Л. А. Федирко, К. В. Фрицлер, Я. А. Цых, А. Г. Чернов, П. А. Черномаз, Е. А. Чигарева, М. Л. Шалагина, М. И. Шишкин, Л. Н. Шмигирилова, И. З. Юсупов ; под науч. ред.: К. В. Павлова, И. З. Юсупова. – Ижевск, 2011. – Гл. 69. – С. 638–658.

10. Маркусенко, М. В. Влияние валютного канала трансмиссионного механизма на эффективность валютной политики государства / М. В. Маркусенко // Социально-экономическое развитие славянских стран СНГ: сравнительный анализ / И. Н. Абрамова, С. В. Абрамова, А. И. Амоша, Г. Е. Анчукова, Н. В. Апатова, Н. Р. Асадуллина, О. Н. Бабич, С. В. Беренда, И. А. Бигдан, Е. С. Богма, Г. Д. Боднер, Д. М. Бурдинская, О. В. Ваганова, Г. Н. Васильева, О. А. Вахрушева, Т. А. Вerezубова, Г. Г. Виногород, М. В. Вишневская, М. В. Владыка, Е. О. Гаджикурбанова, М. М. Газмагомадов, Т. Г. Гафиатуллин, М. Н. Глухова, А. П. Голиков, Л. И. Григорова, А. Д. Данилов, А. А. Дорошенко, Р. В. Друзин, В. И. Дубницкий, О. Л. Дудо, Н. Н. Евсейчикова, В. П. Ельсуков, Е. С. Еремина, Т. А. Жилинская, В. О. Зарецкий, Е. А. Захарова, В. А. Зубанов, Ю. А. Ильин, К. С. Исаева, А. В. Истомина, С. Л. Каратаев, Л. И. Клековкин, С. Н. Климова, Т. Б. Климова, С. В. Климчук, С. Б. Колодинский, О. А. Корепанова, Л. Н. Кострач, О. И. Кошулько, С. Г. Кравченко, Э. Н. Кузьбожев, В. И. Ляшенко, С. В. Ляшенко, В. Н. Макарова, Е. В. Марковина, М. В. Маркусенко, В. Н. Марченко, И. В. Марченко, Е. Л. Мищенко, А. С. Могильный, Е. С. Мохначева, Р. И. Муллагирова, А. А. Мухин, И. А. Мухина, О. В. Носова, Т. Ю. Носова, В. К. Нусратуллин, Г. В. Окулов, К. В. Павлов, В. П. Пантелеев, Т. М. Пинкус, Е. Ф. Плеханова, М. Ю. Погорелый, А. А. Пономаренко, С. Н. Растворцева, А. Ф. Расулев, Е. В. Решетняк, Л. В. Романичева, И. Н. Русак, Е. В. Рысьев, М. В. Рябоконт, В. С. Селин, И. В. Селин, Н. В. Симоненко, Т. Н. Скоробогатова, М. А. Снитко, Ж. В. Соколова, М. А. Степанчук, И. Ю. Стернюк, Е. С. Сурнина, В. А. Сухань, В. П. Унинец-Ходаковская, В. В. Фаузер, Вл. В. Фаузер, Р. А. Фисичкин, П. А. Черномаз, С. М. Четверикова, С. А. Шанин, И. В. Шарамед, И. З. Юсупов ; под науч. ред.: К. В. Павлова, И. З. Юсупова. – Ижевск, 2012. – Гл. 2.1. – С. 121–143.

11. Маркусенко, М. В. Модификация валютной политики в условиях развития интеграционных процессов / М. В. Маркусенко // Макроэкономическое регулирование в условиях Единого экономического пространства / А. И. Лученко, О. Л. Шулейко, Е. В. Преснякова, А. С. Попкова, В. Г. Герасимова, О. И. Румянцева, М. В. Маркусенко, С. С. Осмоловец, И. В. Колесникова, Л. Н. Осмолловская, Т. С. Матейчук, Н. С. Кузьменкова, И. В. Шарамед, Н. В. Рябова, Д. В. Муха ; под науч. ред. А. И. Лученка. – Минск, 2013. – Разд. 2.2. – С. 60–76.

12. Маркусенко, М. В. Реальный валютный курс белорусского рубля: влияние на конкурентоспособность / М. В. Маркусенко // Современное состояние, тенденции и перспективы развития стран СНГ: экономический, социальный и экологический аспекты : [в 2 ч.] / К. В. Павлов, М. Н. Абдуллаева, Н. В. Апатова, Н. Р. Асадуллина, А. В. Атаев, А. П. Атамас, И. А. Бигдан, О. С. Булко, Х. Т. Буриев, Л. Я. Бурима, Т. А. Вerezубова, Н. М. Ветрова, Л. М. Волощенко, А.-К. Г. Гаджиев, Л. М. Газуда, М. В. Газуда, А. М. Гринько, Е. И. Гриценко,

А. Д. Данилов, С. Н. Деньга, С. И. Дробязко, В. Д. Зелиман, И. Н. Извекова, В. Н. Инякин, Е. Г. Кишея, В. В. Козлов, А. Д. Коноваленко, Г. А. Король, Е. В. Котов, В. В. Козюк, Ю. В. Крайнова-Прохоренко, Д. М. Курбанов, Ю. И. Кушнирук, В. И. Ляшенко, С. В. Ляшенко, Н. В. Максимюк, Л. В. Макущенко, М. В. Маркусенко, Р. Ш. Меджитова, Д. Д. Мишукова, Д. С. Насырходжаева, В. В. Нехай, В. С. Нищенко, В. И. Новикова, О. В. Носова, Г. Н. Ножова, Н. В. Оксенчук, Т. В. Паентко, Н. Б. Перзеке, А. Ф. Расулев, Г. К. Рогов, А. П. Сава, Э. М. Садыгов, М. Г. Саенко, М. В. Свистунова, Е. Н. Скворцова, О. А. Скорба, Ж. В. Соколова, А. М. Сумец, А. С. Суюнов, М. А. Тензина, А. П. Тищенко, Я. И. Тульку, В. Н. Усоский, А. Н. Фадеева, И. Цветкова, Н. И. Ценклер, И. Н. Чирак, В. В. Чипоров, И. В. Шарамед, В. В. Шевченко, Ю. А. Шевчук, О. В. Шипунова, Н. Г. Шпанковская, Г. А. Штофер, И. З. Юсупов, Н. А. Ясинская, Guncel Onkal ; под науч. ред.: К. В. Павлова, И. З. Юсупова. – Ижевск, 2014. – Ч. 2, гл. 89. – С. 485–497.

13. Маркусенко, М. В. Влияние валютной компоненты структуры широкой денежной массы на сбалансированность экономического развития / М. В. Маркусенко // Макроэкономические аспекты обеспечения сбалансированности национальной экономики / А. И. Лученок, О. Л. Шулейко, Е. В. Преснякова, А. С. Попкова, О. И. Румянцева, В. Г. Герасимова, М. В. Маркусенко, Т. С. Матейчук, С. С. Осмоловец, И. В. Колесникова, Д. В. Муха, Е. В. Зайцева, А. Н. Короб, Н. С. Кузьменкова, С. Л. Никифорова, Л. Н. Осмоловская ; под общ. ред. А. И. Лученка. – Минск, 2015. – Гл. 2.3. – С. 81–93.

14. Маркусенко, М. В. Проблеми і нові напрями валютної політики в Республіці Білорусь / М. В. Маркусенко // Постулати минулого та перспективи реалізації бюджетно-податкової політики / Т. А. Вerezубова, Г. Г. Віногород, О. О. Гречишкіна, Ю. Ю. Д'яченко, А. М. Жуков, Є. В. Замогильна, Т. В. Калінеску, І. М. Кушал, В. Ю. Ларіков, Г. С. Ліхоносова, М. В. Маркусенко, І. А. Мітрофанова, І. В. Мітрофанова, Ю. В. Москвіна, О. О. Носова, К. В. Павлов, О. Ю. Патра, І. В. Пономарьова, Г. І. Старокожева, В. А. Чеботарьов ; за наук. ред. Т. В. Калінеску. – Сєвєродонецьк, 2015. – Гл. 1.2. – С. 17–27.

15. Markusenka, M. Currency policy and currency regulation in the Republic of Belarus / M. Markusenka // Przemiany w nowoczesnym społeczeństwie: aspekty ekonomiczne / I. Andryushchenko, P. Antonyuk, I. Berezhnyuk, V. Bobrovnik, T. Bolgar, O. Bondar-Pidgurska, V. Bugaichuk, O. Chukurna, N. Deyneko, L. Dybchuk, I. Fedulova, B. Gajdzik, V. Galitsyn, O. Hasii, L. Hrytsyna, Y. Hudzynska, L. Hudzynska, O. Iefremova, N. Ivashova, N. Katkova, M. Katran, V. Khalina, H. Kharun, E. Kolesnik, S. Kovalchuk, S. Koverha, O. Kovtun, R. Kozhukhivska, O. Kravchenko, O. Kryvda, H. Kucherova, Y. Klynytska, L. Manina, O. Marchenko, M. Markusenka, N. Moroz, H. Moskalyk, I. Nestoryshen, S. Onishchenko, S. Overhand, V. Panteleiev, L. Pavlova, V. Polishchuk, B. Polotay,

K. Pugachevska, S. Rakytska, B. Rushman, H. Rzayev, T. Rzayeva, L. Saher, O. Salamin, V. Samofatova, G. Semiv, N. Serohina, M. Shamshin, S. Shepelev, O. Shevchenko, V. Smachylo, J. Smertyha-Burska, N. Stangova, O. Stefanyuk, D. Stepanets, Y. Suchikova, O. Suslov, L. Syhyda, O. Tsyganova, I. Tuchkovska, Se. Vambol, N. Vasiutkina, N. Vdovenko, A. Vighova, O. Volodko, W. Wornalkiewicz, A. Wszelaki, R. Zgodenko, O. Zhus ; ed. by W. Duczmal, I. Ostopolets. – Opole, 2017. – Cz. 5.6. – S. 301–307.

16. Маркусенко, М. В. Формирование эффективной валютной политики в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Макроэкономические инструменты в белорусской институциональной модели / А. И. Лученок, О. Л. Шулейко, Д. В. Муха, А. С. Попкова, Е. В. Преснякова, О. И. Румянцева, В. Г. Герасимова, М. В. Маркусенко, С. С. Осмоловец, Н. Ч. Бокун, И. Н. Рабыко, И. В. Колесникова, Л. Н. Осмоловская, А. В. Говака, З. И. Дубинина, Е. В. Зайцева, Н. С. Кузьменкова, В. В. Любан, В. М. Недведцкий ; под науч. ред. А. И. Лученка. – Минск, 2018. – Гл. 2.4. – С. 81–96.

17. Маркусенко, М. В. Инструменты валютной политики: использование для достижения приоритетов денежно-кредитного регулирования / М. В. Маркусенко // Modern technologies in economy and management / Т. Burkina, I. Baryshevskaya, V. Beliaitseva, Y. Biletskiy, O. Bodnar, L. Bogush, V. Bugaychuk, A. Chaikina, O. Chukurna, T. Fasolko, I. Forkun, B. Gajdzik, V. Galitsyn, I. Grabchuk, N. Hryshchuk, O. Kalnichenko, M. Kovalov, L. Kovchuha, O. Krainik, R. Kozhukhivska, Il. Ladunka, T. Lunkina, T. Lysiuk, O. Marchenko, M. Markusenka, O. Melnyk, V. Melnyk, V. Morozov, A. Natorina, H. Ortina, O. Ovsienko, V. Panteleiev, O. Polova, A. Poltorak, O. Ruda, G. Saienko, V. Saienko, N. Samchenko, L. Shevchenko, V. Shevchuk, I. Sinko, I. Smyrnov, O. Suslov, I. Svyda, O. Syzonenko, O. Tereshchuk, O. Tryfonova, L. Vdovenko, L. Volokhova, W. Wornalkiewicz, A. Wszelaki, L. Yefimenko, B. Zheliba ; ed. by O. Nestorenko, T. Pokusa. – Opole, 2019. – Chap. 24. – P. 286–298.

18. Маркусенко, М. В. Проблемы взаимодействия денежно-кредитной и валютной политики / М. В. Маркусенко // Финансовая политика стимулирования экономического роста / А. И. Лученок, О. Л. Шулейко, А. С. Попкова, В. Г. Герасимова, О. И. Румянцева, М. В. Маркусенко, С. С. Осмоловец, Е. В. Зайцева, И. В. Колесникова, Л. Н. Калгина, Н. С. Кузьменкова, В. М. Недведцкий, И. Н. Повод, Л. Ф. Вяжевич ; под науч. ред. А. И. Лученка. – Минск, 2020. – Гл. 2.2. – С. 138–161.

Статьи в изданиях, включенных в перечень научных изданий Республики Беларусь для опубликования результатов диссертационных исследований

19. Маркусенко, М. В. Валютный рынок республики нуждается в преобразованиях / М. В. Маркусенко // Финансы, учет, аудит. – 1997. – № 2. – С. 44–45.

20. Маркусенко, М. В. Валютный курс и деловая активность / М. В. Маркусенко // *Финансы, учет, аудит.* – 1998. – № 7/8. – С. 41–46.
21. Маркусенко, М. В. Валютные ограничения и их использование в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // *Белорус. экон. журн.* – 1998. – № 4. – С. 121–129.
22. Маркусенко, М. В. Чтоб не пересох живительный ручей / М. В. Маркусенко // *Финансы, учет, аудит.* – 1999. – № 4. – С. 52–54.
23. Маркусенко, М. В. Влияние валютной политики на финансовые результаты деятельности белорусских субъектов хозяйствования / М. В. Маркусенко // *Бухгалт. учет и налоги.* – 1999. – № 15. – С. 26–32.
24. Маркусенко, М. В. Валютная политика государства / М. В. Маркусенко // *Бухгалт. учет и налоги.* – 2000. – № 6. – С. 23–26.
25. Маркусенко, М. В. Регулирование валютных операций и либерализация валютного рынка в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // *Экономика и упр.* – 2006. – № 2. – С. 104–109.
26. Маркусенко, М. В. Развитие валютного рынка и проблемы курсообразования в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // *Вести Ин-та соврем. знаний.* – 2006. – № 2. – С. 86–89.
27. Маркусенко, М. В. Международная валютная ликвидность страны и конвертируемость национальной валюты: проблемы и их решение / М. В. Маркусенко // *Вестн. Полоц. гос. ун-та. Сер. Д, Экон. и юрид. науки.* – 2006. – № 8. – С. 25–28.
28. Маркусенко, М. В. Валютный канал трансмиссионного механизма и номинальные эффекты его воздействия на экономику / М. В. Маркусенко // *Экономика и упр.* – 2008. – № 2. – С. 75–81.
29. Маркусенко, М. В. Инвестиционная сбалансированность и развитие финансового рынка в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // *Вести Ин-та соврем. знаний.* – 2009. – № 2. – С. 71–75.
30. Маркусенко, М. В. О взаимодействии движения капитала и валютного курса. / М. В. Маркусенко // *Новая экономика.* – 2012. – № 1. – С. 86–92.
31. Markusenka, M. Features of the currency policy and exchange rate of Belarus in the conditions of forming the Common Economic Space / M. Markusenka // 2012 KIEP visiting fellows program / Korea Inst. for Intern. Econ. Policy ; ed. by Chang Kyu Lee. – Seoul, 2013. – P. 71–103.
32. Маркусенко, М. В. Модификация валютной политики Беларуси в условиях интеграционных процессов / М. В. Маркусенко // *Банк. вестн.* – 2013. – № 19. – С. 13–20.
33. Маркусенко, М. В. Влияние валютной политики на сбалансированное экономическое развитие: проблемы и их решение в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // *Белорус. экон. журн.* – 2014. – № 3. – С. 96–108.

34. Маркусенко, М. В. Проблемы и новые направления валютной политики в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Вестн. экон. науки Украины. – 2014. – № 3. – С. 58–65.
35. Маркусенко, М. В. Валютная компонента в структуре широкой денежной массы и ее влияние на сбалансированность экономического развития / М. В. Маркусенко // Весн. Беларус. дзярж. экан. ун-та. – 2015. – № 2. – С. 86–96.
36. Маркусенко, М. В. Теории валютного курса и платежного баланса, их роль в формировании государственной валютной политики в условиях глобализации / М. В. Маркусенко // Науч. тр. Белорус. гос. экон. ун-та / Белорус. гос. экон. ун-т. – Минск, 2015. – Вып. 8. – С. 199–205.
37. Маркусенко, М. В. Влияние инструментов валютной политики на инвестиционную деятельность белорусских товаропроизводителей / М. В. Маркусенко // Эффектив. антикризис. упр. – 2015. – № 6. – С. 82–89.
38. Маркусенко, М. В. Валютно-регуляторный режим в Республике Беларусь: сущность и особенности формирования / М. В. Маркусенко // Весн. Беларус. дзярж. экан. ун-та. – 2016. – № 6. – С. 53–58.
39. Маркусенко, М. В. Методология и методика расчета справочных коммерческих процентных ставок по экспортным кредитам в национальной валюте в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Науч. тр. Белорус. гос. экон. ун-та / Белорус. гос. экон. ун-т. – Минск, 2016. – Вып. 9. – С. 216–223.
40. Маркусенко, М. В. Валютная политика и валютное регулирование: методологические подходы к определению сущности и взаимосвязи / М. В. Маркусенко // Науч. тр. Белорус. гос. экон. ун-та / Белорус. гос. экон. ун-т. – Минск, 2017. – Вып. 10. – С. 294–301.
41. Markusenka, M. Coordination of monetary policies in the context of regional integration of the Eurasian economic union / M. Markusenka // Reg. Formation and Development Studies. – 2017. – Vol. 2, iss. 2. – P.112–121.
42. Маркусенко, М. В. Неконвенциональные инструменты валютной политики и их роль в стимулировании экономики / М. В. Маркусенко // Белорус. экон. журнал. – 2018. – № 1. – С. 62–74.
43. Маркусенко, М. В. Новые инструменты валютной политики: возможности использования в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Науч. тр. Белорус. гос. экон. ун-та / Белорус. гос. экон. ун-т. – Минск, 2018. – Вып. 11. – С. 280–287.
44. Маркусенко, М. В. Валютная политика Республики Беларусь в системе приоритетов денежно-кредитного регулирования / М. В. Маркусенко // Науч. тр. Белорус. гос. экон. ун-та / Белорус. гос. экон. ун-т. – Минск, 2019. – Вып. 12. – С. 267–276.
45. Маркусенко, М. В. Стимулы экономического поведения участников валютного рынка / М. В. Маркусенко // Весн. Беларус. дзярж. экан. ун-та. – 2020. – № 3. – С. 64–73.

46. Маркусенко, М. В. Валютно-регуляторная теория и валютно-регуляторный режим: роль в реализации стратегий участников валютного рынка / М. В. Маркусенко // Науч. тр. Белорус. гос. экон. ун-та / Белорус. гос. экон. ун-т. – Минск, 2020. – Вып. 13. – С. 372–378.

47. Маркусенко, М. В. Инструменты согласования экономических интересов при регулировании курса национальной валюты / М. В. Маркусенко // Науч. тр. Белорус. гос. экон. ун-та / Белорус. гос. экон. ун-т. – Минск, 2021. – Вып. 14. – С. 300–306.

Статьи в иностранных источниках

48. Маркусенко, М. В. Проблемы государственного регулирования спроса и предложения валюты в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Пробл. регион. экономики. – 1998. – № 3/5. – С. 207–213.

49. Маркусенко, М. В. Воздействие государственной валютной политики на инвестиционные возможности субъектов хозяйствования в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Пробл. регион. экономики. – 2002. – № 4/6. – С. 227–245.

50. Маркусенко, М. В. Влияние валютной политики на экономические отношения коммерческих банков с предприятиями реального сектора экономики в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Пробл. экономики и упр. – 2004. – № 1/2, ч. 1. – С. 184–203.

51. Маркусенко, М. В. Макроэкономический анализ и прогнозирование в деятельности центрального банка Беларуси / М. В. Маркусенко // Науч. ведомости БелГУ. Сер.: Соц.-экон. науки и правоведение. – 2006. – № 5, вып. 1. – С. 168–179.

52. Маркусенко, М. В. Влияние валютного канала трансмиссионного механизма на эффективность валютной политики государства / М. В. Маркусенко // Экономика и менеджмент. – 2010. – Вып. 1. – С. 141–156.

53. Маркусенко, М. В. Антикризисное регулирование валютной сферы в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Мат. модели и информ. технологии в организации пр-ва. – 2010. – № 1. – С. 190–206.

54. Маркусенко, М. В. Эффективность функционирования национальной валютной системы / М. В. Маркусенко // Экономика и менеджмент. – 2011. – Вып. 1. – С. 163–172.

55. Маркусенко, М. В. Рынок ссудных капиталов и его новые инструменты: значение для Республики Беларусь / М. В. Маркусенко // Мат. модели и информ. технологии в организации пр-ва. – 2011. – № 1. – С. 162–169.

56. Маркусенко, М. В. Проблемы курсообразования: возможности перехода к режиму управляемого плавления в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Мат. модели и информ. технологии в организации пр-ва. – 2012. – № 1. – С. 130–141.

57. Markusenka, M. Exchange rate adjustment in the Republic of Belarus [Electronic resource] / M. Markusenka // EMERiCs. – Mode of access: <https://www.emerics.org:446/issueDetail.es?system-code=04&brdctsNo=99342&mid=a10200000000>. – Date of access: 29.06.2012.

58. Маркусенко, М. В. Реальный валютный курс белорусского рубля: влияние на конкурентоспособность / М. В. Маркусенко // Наука Удмуртии. – 2013. – № 3. – С. 209–222.

59. Маркусенко, М. В. Валютный рынок в Республике Беларусь: тенденции и перспективы развития / М. В. Маркусенко // *Băncile în economia concurenței, a incertitudinii, a inovării și a integrării* : simp. ști.-practic intern., Chișinău, 19 apr. 2013 a. : [in 2 vol.] / Acad. de Studii Econ. din Moldova ; col. red.: O. Stratulat [et al.]. – Chișinău, 2013. – Vol. 1. – P. 91–101.

60. Маркусенко, М. В. Валютные ограничения как составляющие мотивирующих систем притока валюты в страну / М. В. Маркусенко // *Современные проблемы социально-экономических систем в условиях глобализации* : сб. науч. трудов VII Междунар. науч.-практ. конф., Белгород, 6 марта 2014 г. / Белгор. гос. нац. исслед. ун-т [и др.] ; науч. ред.: Е. Н. Камышанченко, Ю. Л. Растопчина. – Белгород, 2014. – С. 120–123.

61. Маркусенко, М. В. Валютно-регуляторный режим: сущность и роль в функционировании национальной валютной системы в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // *Modern problems of management: economics, education, health care and pharmacy* : conf. proc. of 4-th Intern. sci. conf., Opole, Poland, November 11–14, 2016 / Acad. of management of Adm. in Opole. – Opole, 2016. – P. 55-57.

62. Маркусенко, М. В. Валютно-финансовое сотрудничество как направление экономического взаимодействия государств в условиях интеграции / М. В. Маркусенко // *Problems and prospects of territories socio-economic development* : collect. of materials of the 5th Intern. sci. conf., Opole, Poland, April 29 – May 3, 2016 / Acad. of management of Adm. in Opole. – Opole, 2016. – С. 47–49.

63. Маркусенко, М. В. Валютное регулирование: системный подход к определению сущности и роль в реализации валютной политики / М. В. Маркусенко // *Современные проблемы социально-экономических систем в условиях глобализации* : сб. науч. тр. X Междунар. науч.-практ. конф., посвящ. празднованию 20-летия Ин-та экономики НИУ «БелГУ», Белгород, 1 марта 2017 г. / Белгор. гос. нац. исслед. ун-т [и др.] ; под науч. ред. Е. Н. Камышанченко, Ю. Л. Растопчиной. – Белгород, 2017. – С. 183–186.

64. Markusenka, M. Currency policy in the Eurasian Economic Union: prospects of development / M. Markusenka // *China-USA Business Rev.* – 2017. – Vol. 16, iss. 6. – P. 266–275.

65. Маркусенко, М. В. Валютный рынок в Республике Беларусь: тенденции и перспективы развития / М. В. Маркусенко // Перм. фин. журн. – 2017. – № 2. – С. 36–50.
66. Markusenka, M. V. Methodical approaches to assessing the effectiveness of exchange rate formation in the Republic of Belarus / M. V. Markusenka // Current scientific research : collection of sci. articles / science ed. S. I. Drobyazko. – Montreal, 2017. – P. 93–97.
67. Маркусенко, М. В. Финансовые механизмы интеграционного взаимодействия стран Евразийского экономического союза / М. В. Маркусенко // Актуал. науч. исслед. в соврем. мире. – 2017. – № 3–4. – С. 115–119.
68. Маркусенко, М. В. Валютная политика: трансформация инструментов реализации / М. В. Маркусенко // Современные проблемы социально-экономических систем в условиях глобализации : сб. науч. тр. XI Междунар. науч.-практ. конф., Белгород, 1 марта 2018 г. / Белгор. гос. нац. исслед. ун-т [и др.] ; под общ. ред. Е. Н. Камышанченко, Н. П. Зайцевой. – Белгород, 2018. – С. 138–142.
69. Маркусенко, М. В. Согласование экономических интересов при регулировании валютного курса / М. В. Маркусенко // Современные проблемы социально-экономических систем в условиях глобализации : сб. науч. тр. XIV Междунар. науч.-практ. конф., Белгород, 22 окт. 2020 г. / Белгор. гос. нац. исслед. ун-т [и др.] ; под науч. ред. Е. Н. Камышанченко, Ю. Л. Растопчиной, А. С. Ткачевой. – Белгород, 2020. – С. 96–101.
70. Маркусенко, М. В. Новая модель валютной политики как ориентир современного экономического развития / М. В. Маркусенко // Вісн. Кам'янець-Поділ. нац. ун-ту ім. І. Огієнка. Екон. науки. – 2021. – Вип. 16. – С. 42–48.

Статьи в научных, научно-практических журналах и сборниках научных трудов

71. Маркусенко, М. В. Валютный рынок и проблемы валютного регулирования / М. В. Маркусенко // Рыночное реформирование экономики Беларуси : темат. сб. : [в 2 вып.] / Акад. наук Беларуси, Ин-т экономики, Отд. науч. информ. по гуманитар. наукам ; науч. ред. Г. М. Лыч. – Минск, 1996. – [Вып. 1]. – С. 59–65.
72. Маркусенко, М. В. Проблемы формирования государственной политики валютного регулирования / М. В. Маркусенко // Рыночное реформирование экономики Беларуси : темат. сб. : [в 2 вып.] / Акад. наук Беларуси, Ин-т экономики, Отд. науч. информ. по гуманитар. наукам ; под общ. ред. Г. М. Лыча. – Минск, 1997. – Вып. 2. – С. 79–87.
73. Маркусенко, М. В. Роль единого валютного курса в развитии предпринимательства / М. В. Маркусенко // Региональные проблемы развития предпринимательства : сб. труд. науч.-практ. конф., Гомель, 16–17 нояб. 2000 г. / Ин-

т экономики НАН Беларуси [и др.] ; редкол.: С. С. Сидорский (отв. ред.) [и др.]. – Гомель, 2000. – С. 177–181.

74. Маркусенко, М. В. Валютная политика государства / М. В. Маркусенко // Финансы. – 1997. – № 24/25. – С. 2–3.

75. Маркусенко, М. В. Совершенствование системы валютных ограничений в РБ / М. В. Маркусенко // Гуманітарныя і сацыяльныя навукі на зыходзе ХХ стагоддзя : зб. арт. / Нац. акад. навук Беларусі, Аддз-не гуманіт. навук і мастацтваў, Аддз-не навук. інфарм. па гуманітар. навук ; навук. рэд. Л. Ф. Яўменаў. – Минск, 1998. – С. 291–302.

76. Маркусенко, М. В. Инвестиции минус курс (Оценка влияния валютного курса на привлечение прямых инвестиций) / М. В. Маркусенко // Финансы. – 1999. – № 7. – С. 9–13.

77. Маркусенко, М. В. Влияние денежно-кредитной и валютной политики на инвестирование в основной капитал в реальном секторе экономики / М. В. Маркусенко // Вестн. Асоц. белорус. банков. – 2003. – № 32. – С. 13–19.

78. Маркусенко, М. В. Влияние валютного курса на привлечение прямых инвестиций / М. В. Маркусенко // Фин. директор. – 2003. – № 7. – С. 13–18.

79. Маркусенко, М. В. Валютная политика как элемент валютной системы / М. В. Маркусенко // Вестн. Асоц. белорус. банков. – 2003. – № 24. – С. 19–25.

80. Маркусенко, М. В. Обменный курс белорусского рубля, и его влияние на деятельность белорусских товаропроизводителей / М. В. Маркусенко // Фин. директор. – 2005. – № 2. – С. 13–19.

81. Маркусенко, М. В. Виды валютных курсов и проблемы курсообразования / М. В. Маркусенко // Валют. регулирование и ВЭД. – 2005. – № 12. – С. 15–20.

82. Маркусенко, М. В. Модернизация реального сектора экономики: где плюс, а где минус? / М. В. Маркусенко // Фин. директор. – 2005. – № 5. – С. 13–20.

83. Маркусенко, М. В. Инфляцию и девальвацию загнали в угол? / М. В. Маркусенко // Фин. директор. – 2007. – № 2. – С. 13–16.

84. Маркусенко, М. В. Реальный валютный курс белорусского рубля: тенденции и перспективы / М. В. Маркусенко, И. В. Шарамед // Валют. регулирование и ВЭД. – 2007. – № 4. – С. 55–59.

85. Маркусенко, М. В. Кризис мировых финансовых рынков: угрозы и последствия для белорусской экономики (финансовый сектор) / М. В. Маркусенко // Валют. регулирование и ВЭД. – 2008. – № 8. – С. 65–69.

86. Маркусенко, М. В. Использование мер государственной валютной политики для регулирования инвестиционной сбалансированности / М. В. Маркусенко // Весн. Гродз. дзярж. ун-та імя Я. Купалы. Сер. 5, Эканоміка. – 2009. – № 1. – С. 28–35.

87. Маркусенко, М. В. Беларуси нужны новые меры борьбы с кризисом / М. В. Маркусенко // Фин. директор. – 2009. – № 4. – С. 18–21.

88. Маркусенко, М. В. Денежно-кредитная система Беларуси и ее регулирование / М. В. Маркусенко // Фин. директор. – 2009. – № 9. – С. 20–24.
89. Маркусенко, М. В. Преодоление последствий кризиса в валютной сфере / М. В. Маркусенко // Фин. директор. – 2010. – № 1. – С. 30–36.
90. Маркусенко, М. В. Посткризисные проблемы функционирования национальной валютной системы Республики Беларусь / М. В. Маркусенко // Вестн. Ассоц. белорус. банков. – 2010. – № 1. – С. 6–15.
91. Маркусенко, М. В. Обменный курс и деятельность предприятий Беларуси / М. В. Маркусенко // Фин. директор. – 2011. – № 4. – С. 14–18.
92. Маркусенко, М. В. Регулирование обменного курса в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Вестн. Ассоц. белорус. банков. – 2011. – №43/44. – С. 13–21.
93. Маркусенко, М. В. Проблемы валютной интеграции в условиях ЕЭП / М. В. Маркусенко // Фин. директор. – 2012. – № 3. – С. 58–64.
94. Маркусенко, М. В. Регулирование инфляции монетарными методами / М. В. Маркусенко // Менеджмент и маркетинг: опыт и проблемы : сб. науч. тр. / Белорус. гос. экон. ун-т ; под ред. И. Л. Акулича [и др.]. – Минск, 2009. – С. 259–262.
95. Маркусенко, М. В. Ставка рефинансирования и ее роль в регулировании инфляции в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Научные труды, посвященные 85-летию Института экономики НАН Беларуси : сб. науч. тр. / Ин-т экономики НАН Беларуси. – Минск : Право и экономика, 2016. – С. 85–93.
96. Маркусенко, М. В. Новая институциональная модель валютной политики в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Стратегия развития экономики Беларуси: вызовы, инструменты реализации и перспективы : сб. науч. ст. : в 2 т. / Нац. акад. наук Беларуси, Ин-т экономики НАН Беларуси ; редкол.: В. И. Бельский (гл. ред.) [и др.]. – Минск, 2019. – Т. 1. – С. 267–273.

Материалы конференций

97. Маркусенко, М. В. Проблемы регулирования валютного рынка Беларуси / М. В. Маркусенко // Формирование экономических и социальных основ белорусской государственности : материалы науч.-практ. конф., Минск, 1 июля 1998 г. / Нац. акад. наук Беларуси [и др.] ; под общ. ред. П. Г. Никитенко. – Минск, 1998. – С. 78–84.
98. Маркусенко, М. В. Влияние валютной политики на социально-экономическое развитие страны / М. В. Маркусенко // Между прошлым и будущим : тез. докл. Междунар. науч. конф. «Современный политический и социально-экономический процесс в Беларуси, России и Украине: состояние, проблемы, перспективы», Минск, 10–11 мая 2000 г. / Белорус. гос. экон. ун-т [и др.]. – Минск, 2000. – С. 116–117.

99. Маркусенко, М. В. Влияние валютной политики на экономические отношения коммерческих банков с предприятиями реального сектора экономики в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Экономические проблемы вступления России в ВТО : материалы междунар. науч.-практ. конф., 26 мая 2004 г. / Белгор. гос. ун-т ; редкол.: К. В. Павлов (гл. ред.), С. М. Ягуткин. – Белгород, 2004. – С. 268–274.

100. Маркусенко, М. В. Выбор и реализация цели денежно-кредитной политики в Республике Беларусь: реальность и перспективы / М. В. Маркусенко // Проблемы и перспективы экономической интеграции регионов и государств : материалы Всерос. науч.-практ. конф., Белгород, 10–11 апр. 2006 г. : в 2 т. / Белгор. гос. ун-т ; под науч. ред. К. В. Павлова, С. Н. Растворцевой. – Белгород, 2006. – Т. 2. – С. 210–214.

101. Маркусенко, М. В. О повышении эффективности валютной политики в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Актуальные проблемы развития финансово-кредитного механизма в инновационной экономике: материалы междунар. науч.-практ. конф., Минск, 29–30 нояб. 2007 г. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: Г. А. Короленок (отв. ред.) [и др.]. – Минск, 2007. – С. 162–163.

102. Маркусенко, М. В. Валютная политика в Республике Беларусь: экономическая сущность и инструменты / М. В. Маркусенко // Эффективное развитие региональной экономики в условиях глобализации, Белгород, 10–11 апр. 2007 г. : материалы Междунар. конф., посвящ. 130-летию Белгор. гос. ун-та : в 2 т. / Белгор. гос. ун-т ; под науч. ред. К. В. Павлова, С. Н. Растворцевой. – Белгород, 2008. – Т. 1. – С. 106–126.

103. Маркусенко, М. В. Антикризисное регулирование устойчивости денежно-кредитной системы в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Учение В. И. Вернадского о ноосфере и антикризисное социально-экономическое развитие Беларуси : сб. материалов Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 22–23 окт. 2009 г. / Нац. акад. наук Беларуси [и др.] ; науч.-ред. совет: М. В. Мясникович [и др.]. – Минск, 2010. – С. 386–390.

104. Маркусенко, М. В. Роль макроэкономических факторов в стимулировании инвестиций и инноваций / М. В. Маркусенко // Проблемы инновационного развития и креативная экономическая мысль на рубеже веков: А. К. Шторх, С. Ю. Витте, А. А. Богданов : материалы Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 25–26 марта 2010 г. / Нац. акад. наук Беларуси, Ин-т экономики ; науч.-ред. совет: М. В. Мясникович [и др.]. – Минск, 2010. – С. 114–118.

105. Маркусенко, М. В. О перспективах реализации денежно-кредитной политики в Республике Беларусь и Российской Федерации / М. В. Маркусенко // Актуальные проблемы развития национальной и региональной экономики : материалы Междунар. науч.-практ. конф., Белгород, 22 апр. 2010 г. / Белгор. гос. ун-т ; под науч. ред. Е. Н. Камышанченко, С. Н. Растворцевой. – Белгород, 2010. – С. 72–76.

106. Маркусенко, М. В. Новые инструменты внутреннего и внешнего финансирования экономики: развитие в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Новые вызовы в экономике XXI века : материалы Междунар. науч.-практ. конф. к 80-летию Ин-та экономики НАН Беларуси, Минск, 24–25 марта 2011 г. / Нац. акад. наук Беларуси, Ин-т экономики НАН Беларуси ; науч.-ред. совет.: Г. Л. Вардеванян [и др.]. – Минск, 2011. – С. 501–502.

107. Маркусенко, М. В. Изменение режима валютного курса в Республике Беларусь: проблемы и их решение / М. В. Маркусенко // Векторы финансово-экономического развития в условиях глобализации : материалы Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 26 апр. 2012 г. / Нац. акад. наук Беларуси [и др.] ; редкол.: Ю. Ю. Королев (гл. ред.), Л. П. Кисель, Н. В. Кочетов. – Минск, 2012. – С. 86–87.

108. Маркусенко, М. В. Критерии европейской валютной интеграции и возможности их использования в условиях ЕЭП / М. В. Маркусенко // Экономика Республики Беларусь в интеграционных процессах: тенденции, проблемы и перспективы : сб. материалов Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 19–20 апр. 2012 г. / Нац. акад. наук Беларуси, Ин-т экономики НАН Беларуси ; науч.-ред. совет: А. Е. Дайнеко [и др.]. – Минск, 2012. – С. 129–132.

109. Маркусенко, М. В. Выбор режима обменного курса и его поддержание / М. В. Маркусенко // Материалы третьей международной научно-практической конференции по вопросам банковской экономики «Банковская система: устойчивость и перспективы развития», Пинск, 17–18 мая 2012 г. / Полес. гос. ун-т [и др.] ; редкол.: К. К. Шебеко (гл. ред.) [и др.]. – Пинск, 2012. – С. 37–40.

110. Маркусенко, М. В. Особенности «управляемого плавания» в регулировании курса валют в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Государственное и муниципальное управление: теория, история, практика : материалы III Междунар. оч.-заоч. науч.-практ. конф., Ижевск, 20 апр. 2012 г. / Удмурт. гос. ун-т [и др.] ; под ред. В. Ю. Войтовича. – Ижевск, 2012. – С. 293–303.

111. Маркусенко, М. В. Перспективы валютно-финансового сотрудничества стран Единого экономического пространства / М. В. Маркусенко // Современные проблемы социально-экономического развития России : материалы VI Междунар. науч.-практ. конф., Белгород, 1 марта 2013 г. / Белгор. гос. нац. исслед. ун-т [и др.]. – Белгород, 2013. – С. 169–171.

112. Маркусенко, М. В. Решение проблем курсообразования в условиях ЕЭП / М. В. Маркусенко // Проблемы и перспективы функционирования экономики Республики Беларусь в Едином экономическом пространстве Беларуси, Казахстана, России : материалы Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 25–26 апр. 2013 г. / Нац. акад. наук Беларуси, Ин-т экономики ; науч.-ред. совет: А. Н. Тур [и др.]. – Минск, 2013. – С. 292–295.

113. Маркусенко, М. В. Биржевой сегмент как стабилизирующая компонента валютного рынка Беларуси / М. В. Маркусенко // Инновационная экономика в условиях глобализации: современные тенденции и перспективы [Электронный ресурс] : материалы междунар. науч.-практ. конф., Минск, 25–26 апр. 2013 г. / Междунар. ун-т «МИТСО» ; редкол.: Ю. Ю. Королев (гл. ред.) и [др.]. – Минск, 2013. – 1 электрон. опт. диск (CD-ROM).

114. Маркусенко, М. В. Денежно-кредитная политика: создание условий для модернизации экономики / М. В. Маркусенко // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы VI Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 15–16 мая 2013 г. : к 80-летию БГЭУ : в 2 т. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: В. Н. Шимов (отв. ред.) [и др.]. – Минск, 2013. – Т. 2. – С. 48–50.

115. Маркусенко, М. В. Методика выбора перспективных видов экономической деятельности для принятия решений для открытия нового бизнеса / М. В. Маркусенко // 20-річчя аудиту : досягнення, проблеми та перспективи розвитку : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., Сімферополь, 19–20 квіт. 2013 р. / Тавр. нац. ун-т [та ін.]. – Сімферополь, 2013. – С. 298–300.

116. Маркусенко, М. В. Роль нетрадиционных инструментов в реализации денежно-кредитной политики и их влияние на валютную сферу / М. В. Маркусенко // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы VII Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 25–26 сент. 2014 г. : в 2 т. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: В. Н. Шимов (отв. ред.) [и др.]. – Минск, 2014. – Т. 2. – С. 30–31.

117. Маркусенко, М. В. Влияние обменного курса на инфляцию в условиях переходной экономики / М. В. Маркусенко // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы VIII Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 21–22 мая 2015 г.: в 2 т. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: В. Н. Шимов (отв. ред.) [и др.]. – Минск, 2015. – Т. 1. – С. 272–273.

118. Маркусенко, М. В. Роль валютной политики в обеспечении эффективности функционирования национальной валютной системы / М. В. Маркусенко // Финансово-кредитный механизм регулирования экономики: от теории к практике : сб. материалов I Междунар. науч.-практ. конф. преподавателей вузов, аспирантов и специалистов-практиков, Воронеж, 30 марта 2016 г. / Рос. экон. ун-т, Воронеж. фил. ; редкол.: С. П. Федосова [и др.]. – Воронеж, 2016. – С. 452–458.

119. Маркусенко, М. В. Механизм обязательного резервирования: направления совершенствования / М. В. Маркусенко // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы IX Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 19–20 мая 2016 г. : в 2 т. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: В. Н. Шимов (отв. ред.) [и др.]. – Минск, 2016. – Т. 1. – С. 279–280.

120. Маркусенко, М. В. Проблемы формирования валютных стратегий субъектов экономики в условиях нового валютно-регуляторного режима / М. В. Маркусенко // Модернизация хозяйственного механизма сквозь призму экономических, правовых, социальных и инженерных подходов : сб. материалов X Междунар. науч.-практ. конф., 30 марта 2017 г. / Белорус. нац. техн. ун-т [и др.] ; редкол.: С. Ю. Солодовников (пред.) [и др.]. – Минск, 2017. – С. 159–161.

121. Маркусенко, М. В. Обеспечение стабильности в валютной сфере: опыт Норвегии и возможности его использования в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Модернизация хозяйственного механизма сквозь призму экономических, правовых, социальных и инженерных подходов : сб. материалов XII Междунар. науч.-практ. конф., 15 марта 2018 г. / Белорус. нац. техн. ун-т ; редкол.: С. Ю. Солодовников (пред.) [и др.]. – Минск, 2018. – С. 167–168.

122. Маркусенко, М. В. Валютная политика: значение и приоритеты / М. В. Маркусенко // Модернизация хозяйственного механизма сквозь призму экономических, правовых, социальных и инженерных подходов : сб. материалов XIII Междунар. науч.-практ. конф., посвящ. 50-летию Науч. шк. в обл. исслед. модернизации экономики, Минск, 22 нояб. 2018 г. / Белорус. нац. техн. ун-т ; редкол.: С. Ю. Солодовников (пред.) [и др.]. – Минск, 2018. – С. 174–175.

123. Маркусенко, М. В. Совершенствование механизма взаимных расчетов и платежей стран Евразийского экономического союза / М. В. Маркусенко // Российская экономика: взгляд в будущее : материалы IV Междунар. науч.-практ. конф., Тамбов, 21 февр. 2018 г. : в 3 ч. / Тамб. гос. ун-т ; отв. ред. Я. Ю. Радюкова. – Тамбов, 2018. – Ч. 1. – С. 234–242.

124. Маркусенко, М. В. Монетарные режимы в Республике Беларусь : перспективы развития / М. В. Маркусенко // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы XI Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 17 мая 2018 г. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: В. Н. Шимов (отв. ред.) [и др.]. – Минск, 2018. – С. 293–294.

125. Маркусенко, М. В. Организация валютных торгов: возможности модификации / М. В. Маркусенко // Модернизация хозяйственного механизма сквозь призму экономических, правовых, социальных и инженерных подходов : сб. материалов XIV Междунар. науч.-практ. конф., посвящ. 25-летию Конституции Респ. Беларусь, Минск, 21 марта 2019 г. / Белорус. нац. техн. ун-т ; редкол.: С. Ю. Солодовников (пред.) [и др.]. – Минск, 2019. – С. 198–200.

126. Маркусенко М. В. Инструменты валютного регулирования: изменение приоритетов в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Беларусь – 2030: государство, бизнес, наука, образование : материалы VI Междунар. науч. конф., Минск, 16 дек. 2019 г. / Белорус. гос. ун-т, Экон. фак. ; редкол.: А. А. Королёва (гл. ред.) [и др.]. – Минск, 2019. – С. 244–247.

127. Маркусенко, М.В. Стратегические ориентиры валютной политики: необходимость определения / М. В. Маркусенко // Актуальные проблемы развития экономических, финансовых и кредитных систем: сб. материалов VII Международ. науч.-практ. конф., Белгород, 12 сент. 2019 г.) / под науч. ред.: О.В. Вагановой. – Белгород: ИД «БелГУ» НИУ «БелГУ», 2019. – С. 9–12.

128. Маркусенко, М. В. Валютная политика и согласованность экономических интересов участников валютного рынка в Республике Беларусь / М. В. Маркусенко // Глобальные проблемы модернизации национальной экономики : материалы IX Международ. науч.-практ. конф., 13 апр. 2020 г. / Тамб. гос. ун-т ; отв. ред.: А. А. Бурмистрова, А. В. Саяпин, Н. К. Родионова. – Тамбов, 2020. – С. 410–416.

129. Маркусенко, М. В. Механізм узгодження економічних інтересів при регулюванні курсу національної валюти / М. В. Маркусенко // Інноваційне підприємництво та торгівля: сучасний стан та перспективи розвитку : зб. тез. Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф., Херсон, 16–17 квіт. 2020 р. / Херсон. держ. аграр.-екон. ун-т ; за ред. Н. С. Танклевської. – Херсон, 2020. – С. 104–106.

130. Маркусенко, М. В. Валютно-регуляторная теория как основа формирования государственной валютной политики / М. В. Маркусенко // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы XIII Международ. науч.-практ. конф., Минск, 14 мая 2020 г. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: В. Ю. Шутилин (отв. ред.) [и др.]. – Минск, 2020. – С. 344–345.

131. Маркусенко, М. В. Концепция формирования стратегии государственной валютной политики / М. В. Маркусенко // Социально-экономические, политические и правовые аспекты развития современного общества: риски и стратегии : материалы II Международ. науч.-практ. конф., Орел, 26 марта 2021 г. / Орл. фил. Фин. ун-та, Воронеж. экон.-прав. ин-т. – Орел, 2021. – С. 55–60.

132. Маркусенко, М. В. Валютні стратегії підприємств: особливості формування / М. В. Маркусенко // Економічні читання : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., присвяч. 85-річному ювілею професора В. Й. Шияна, Харків, 19 лют. 2021 р. / Харків. нац. аграр. ун-т. – Харків, 2021. – С. 435–438.

133. Маркусенко, М. В. Стратегия государственной валютной политики в условиях глобализации / М. В. Маркусенко // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы XIV Международ. науч.-практ. конф., Минск, 20 мая 2021 г. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: В.Ю. Шутилин (отв. ред.) [и др.]. – Минск, 2021. – С. 347–348.

134. Маркусенко, М.В. Концепция формирования стратегии государственной валютной политики Республики Беларусь в условиях цифровізації економіки / М.В.Маркусенко // Формування сучасних концепцій менеджменту організацій та адміністрування в умовах цифровізації : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., присвяч. 25-річчю створення кафедри менеджменту та управління

проектами, Запоріжжя, 23-24 вересня 2021 р. / ред. – В.Г. Воронкова. – Запоріжжя, Видавнич. дім «Гельветика», 2021 – С. 449–455.

Иные публикации

135. Маркусенко, М. В. Влияние политики формирования валютного курса на деловую активность / М. В. Маркусенко // Системный анализ экономики региона : учеб. пособие : в 3 ч. / П. Б. Акмаров, Р. А. Алборов, В. А. Андреев, А. В. Аношин, Х. З. Бадаш, В. В. Бельтюков, Н. А. Беляева, Н. М. Большаков, И. О. Боткин, О. И. Боткин, В. Н. Бутченко, Г. Ю. Галушко, М. В. Гоголев, В. В. Гусев, Л. А. Дедов, О. А. Дедов, Н. А. Ермаков, В. Г. Загуменнов, А. И. Зорин, А. В. Иванова, Ю. А. Ильин, В. Е. Катаев, Н. В. Кондратенко, Е. А. Кониная, А. Н. Копырин, А. Л. Комышев, Э. Н. Кузьбожев, О. П. Литовка, А. И. Любимов, Р. И. Маликов, Т. Ш. Маликова, В. В. Матвеев, М. В. Маркусенко, П. В. Михальченко, С. Ю. Мосягин, О. Г. Муллагареева, В. И. Некрасов, Ю. С. Новиков, В. К. Нусратуллин, А. К. Осипов, К. В. Павлов, И. А. Пыхова, К. В. Сабуров, Н. И. Сапожников, Р. Г. Саттаров, В. П. Соколов, А. И. Сутыгина, В. А. Тазеева, А. И. Татаркин, А. С. Тонких, С. В. Чикуров, И. А. Чо, С. Н. Чувашов, М. М. Федоров, В. В. Фокин, В. М. Ширманов, М. И. Шишкин ; под науч. ред. К. В. Павлова, М. И. Шишкина. – Ижевск, 2000. – Ч. 2. – С. 52–66.

136. Маркусенко, М. В. Валютная политика, валютное регулирование и валютный контроль / М. В. Маркусенко // Организация деятельности центрального банка : учеб. пособие / С. С. Ткачук, О. И. Румянцева, И. Н. Тищенко, М. В. Маркусенко, Л. М. Рыкова, П. А. Маманович, А. С. Бриштелев, С.С. Шмарловская, О. В. Купчинова ; под ред. С. С. Ткачука, О. И. Румянцевой. – Минск, 2006. – Гл. 6. – С. 162–185.

137. Маркусенко, М. В. Аудит валютных операций / М. В. Маркусенко // Банковский аудит : учеб. пособие / Л. С. Ефремова, Е. С. Пономарева, М. В. Маркусенко, Е. Г. Дорох, Т. И. Леонович, Т. К. Савчук ; под ред. Л. С. Ефремовой. – Минск, 2015. – Гл. 15.1/15.4. – С. 221–241.

138. Маркусенко, М. В. Валютный рынок / М. В. Маркусенко // Финансы и финансовый рынок : учебник / О. А. Пузанкевич, Е. Ф. Киреева, Т. И. Вуколова, Е. В. Берзинь, Г. М. Корженевская, Г. И. Кравцова, М. В. Маркусенко, О. И. Румянцева, В. К. Ханкевич, Д. И. Егунов ; под ред. О. А. Пузанкевич. – Минск, 2016. – Гл. 29. – С. 379–391.

М. В. Маркусенко

РЭЗІЮМЭ

Маркусенка Марына Віктараўна

Валютная палітыка в Рэспубліке Беларусь: тэарэтыка-метадалагічныя асновы, стратэгія і інструменты рэалізацыі

Ключавыя словы: валютная палітыка, дзяржава, інструменты, валютна-рэгуляторны рэжым, эканамічныя інтарэсы, удзельнікі валютнага рынку.

Мэта работы: распрацоўка новага тэарэтыка-метадалагічнага падыхода (на аснове інстытуцыйнай тэорыі) да зместу валютнай палітыкі і фарміравання яе структурна-лагічнай мадэлі, якой забяспечваець узгодненасць эканамічных інтарэсаў усіх суб'ектаў валютных адносін; абгрунтаванне неабходнасці, элементаў і ўмоў рэалізацыі доўгатэрміновай стратэгіі валютнай палітыкі дзяржавы, практычных рэкамендацый па развіцці яе інструментарыя ў Рэспубліцы Беларусь.

Метады даследавання: аналіз, сінтэз, абагульненне, параўнанне, індукцыя, мадэляванне, метады і прыёмы эканамічнага аналізу, рэгрэсійны аналіз (праграмнае забеспячэнне эканаметрычнага пакета Excel).

Атрыманыя вынікі і іх навізна: на базе аўтарскай метадалогіі шляхам прымянення валютна-рэгуляторнага падыходу атрымалі развіццё тэарэтычныя асновы валютнай палітыкі дзяржавы, што ўключае распрацоўку яе структурна-лагічнай мадэлі з улікам неабходнасці ўзгаднення інтарэсаў удзельнікаў валютнага рынку, удасканаленне метадалогіі курсавой палітыкі; распрацаваны метадыкі ацэнкі ўплыву валютнай палітыкі на рух валютных патокаў на ўнутраным валютным рынку; вызначаны неабходнасць распрацоўкі, структурныя элементы і ўмовы рэалізацыі доўгатэрміновай стратэгіі валютнай палітыкі дзяржавы, прапанаваны напрамкі развіцця яе інструментарыя ў Рэспубліцы Беларусь.

Рэкамендацыі па выкарыстанні: вынікі даследавання маюць навукова-практычнае значэнне для ўдасканалення валютнай палітыкі пры яе правядзенні і ацэнцы.

Вобласць прымянення: тэарэтычныя вынікі даследавання могуць быць выкарыстаны ў навуковых распрацоўках і навучальным працэсе эканамічных ВНУ, практычныя – у дзейнасці суб'ектаў валютных адносін.

РЕЗЮМЕ

Маркусенко Марина Викторовна

Валютная политика в Республике Беларусь: теоретико-методологические основы, стратегия и инструменты реализации

Ключевые слова: валютная политика, государство, инструменты, валютно-регуляторный режим, экономические интересы, участники валютного рынка.

Цель работы: разработка нового теоретико-методологического подхода (на основе институциональной теории) к содержанию валютной политики и формированию ее структурно-логической модели, обеспечивающего согласованность экономических интересов всех субъектов валютных отношений; обоснование необходимости, элементов и условий реализации долгосрочной стратегии валютной политики государства, практических рекомендаций по развитию ее инструментария в Республике Беларусь.

Методы исследования: анализ, синтез, обобщение, сравнение, индукция, моделирование, методы и приемы экономического анализа, регрессионный анализ (программное обеспечение эконометрического пакета Excel).

Полученные результаты и их новизна: на базе авторской методологии путем применения валютно-регуляторного подхода получили развитие теоретические основы валютной политики государства, что включает разработку ее структурно-логической модели с учетом необходимости согласования интересов участников валютного рынка, совершенствование методологии курсовой политики; разработаны методики оценки влияния валютной политики на движение валютных потоков на внутреннем валютном рынке; определены необходимость разработки, структурные элементы и условия реализации долгосрочной стратегии валютной политики государства, предложены направления развития ее инструментария в Республике Беларусь.

Рекомендации по использованию: результаты исследования имеют научно-практическое значение для совершенствования валютной политики при ее проведении и оценке.

Область применения: теоретические результаты исследования могут быть использованы в научных разработках и учебном процессе экономических вузов, практические – в деятельности субъектов валютных отношений.

SUMMARY

Markusenka Maryna Viktarauna

Currency policy in the Republic of Belarus: theoretical and methodological foundations, strategy and implementation tools

Keywords: currency policy, state, instruments, currency and regulatory regime, economic interests, foreign exchange market participants.

The purpose of the work: to develop new theoretical and methodological approach (based on institutional theory) to the content of currency policy and the formation of its structural and logical model, ensuring the consistency of the economic interests of all subjects of foreign exchange relations; to substantiate the need, elements and conditions for the implementation of a long-term strategy of currency policy, to develop practical recommendations for the development its tools in the Republic of Belarus.

Research methods: analysis, synthesis, comparison, generalization, induction, modelling, methods and receptions of the economic analysis, regressive analysis (econometric package of Exel software).

Results obtained and their novelty: the theoretical foundations of the state's currency policy on the basis of the author's methodology through the application of the currency regulatory approach have been developed. This includes the development of a structural and logical model of this policy, taking into account the need to harmonize the interests of the participants in the foreign exchange market, improving the directions of the exchange rate policy; methods for assessing the impact of monetary policy on the movement of foreign exchange flows in the domestic foreign exchange market have been developed; the need for development, structural elements and conditions for the implementation of a long-term strategy of the state's currency policy have been determined, directions for the development of its tools in the Republic of Belarus have been proposed.

Recommendation by application: the results of the study are of scientific and practical importance for the improvement of currency policy in its implementation and evaluation.

The field of use: the theoretical results of the study can be used in scientific developments and the educational process of economic universities, practical – in the activities of the subjects of currency relations.

Подписано в печать 04.05.2022. Формат 60x84 1/16. Гарнитура Times New Roman. Офсетная печать. Усл. печ. л. 3,7. Уч.-изд. л. 3,6. Тираж 65 экз. Заказ 77

Издатель и полиграфическое исполнение: УО «Белорусский государственный экономический университет».

Свидетельство о государственной регистрации издателя, изготовителя, распространителя печатных изданий №1/299 от 22.04.2014, №2/110 от 07.04.2014.

Просп. Партизанский, 26, 220070, Минск.