

## **ВЛИЯНИЕ ДОЛЛАРИЗАЦИИ НА ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ ВАЛЮТНЫХ РЫНКОВ СТРАН–ЧЛЕНОВ ЕВРАЗЭС**

**Н.В. Годес**

Национальный банк Республики Беларусь, N.Godes@nbrb.by

В современных условиях глобализации экономики роль валютной сферы не ограничивается лишь обслуживанием внешнеэкономических операций. Выходя за рамки национальных хозяйств, она становится одним из основных элементов мировой экономики. В результате либерализации и повышения уровня открытости финансовых рынков, национальные валюты государств–членов ЕврАзЭС вынуждены конкурировать с более сильными иностранными валютами как на внешнем, так и на внутреннем рынке, что проявляется в «вытеснении» национальных валют из расчетов и структуры денежной массы страны, или долларизации экономики. Высокий уровень долларизации экономик стран–членов ЕврАзЭС значительно затрудняет регулирование денежного обращения центральными банками, а также является препятствием на пути интеграционных процессов в регионе.

В широком смысле под долларизацией принято понимать любой процесс вытеснения национальной валюты (полностью или только части ее функций) иностранной валютой – как правило, но не обязательно, долларом США [2, с.134].

Существует три базовых модели долларизации экономики: неофициальная (теневая), официальная (полная), полуофициальная.

В случае неофициальной долларизации внутренняя валюта используется для совершения небольших сделок и официальных платежей, в то время как доллар играет ключевую роль в проведении крупных операций и накоплении сбережений. Гораздо менее распространенной является официальная долларизация, когда страна не обладает собственной денежной единицей, а использует доллар во внутреннем денежном обращении. При полуофициальной долларизации в государстве функционирует бивалютная система [6, с. 41].

Для характеристики уровня долларизации экономики используются следующие показатели:

1. Отношение депозитов в иностранной валюте к агрегату M2,
2. Отношение наличной иностранной валюты в обращении к общему объему наличной валюты в обращении,
3. Отношение внешнего долга страны к ВВП [2,135].

Отношение внешнего долга страны к номинальному ВВП является наиболее информативным для стран ЕврАзЭС, поскольку размеры внешних долгов этих стран, условия и сроки их погашения оказывают непосредственное влияние на состояние валютных позиций каждой из стран, рас-

ходных частей государственных бюджетов, в которых средства в национальных валютах предусматриваются для покупки иностранных валют для осуществления платежей по обслуживанию долга.

Теоретические разработки базовых моделей долларизации базируются на ряде допущений и условий, а именно: невозможности учета ряда факторов и последствий долларизации.

Среди факторов, поддающихся статистическому анализу, можно выделить: изменение предложения денег (влияние темпов инфляции), изменение процентных ставок, курса национальной валюты, цен на финансовые активы, премии за риск (влияние на финансовый сектор), инвестиции, структура внешней торговли (влияние на реальный сектор).

К факторам, измерение которых затруднено, можно отнести политическую волю, уровень развития финансового рынка, изменения в политике центрального банка.

При рассмотрении факторов замещения национальной валюты наиболее актуален уровень финансового развития экономики страны, в частности, возможности диверсификации портфеля активов экономических агентов с помощью инструментов национального рынка.

Среди последствий долларизации, имеющих место в переходных экономиках стран–членов ЕврАзЭС, можно выделить следующие:

- необходимость финансирования бюджетного дефицита, требующая большего прироста денежной базы;
- «косвенное» финансирование иностранных экономик, которое приводит к снижению степени экономической и политической безопасности страны;
- увеличение вероятности банковского кризиса в связи с ухудшением платежеспособности заемщиков, взявших кредиты в валюте, но получающих доходы внутри страны;
- нестабильность обменного курса и проблема выбора оптимального режима обменного курса.

Последствия долларизации проявляются в макроэкономической нестабильности. Для нивелирования данных последствий прежде всего, следует рассмотреть механизм развития долларизации и оценить роль факторов, способствующих повышению уровня долларизации в странах–членах ЕврАзЭС.

Согласно исследованиям, проведенным экспертами МВФ Г. Кальво и С. Вэй, механизм развития долларизации стоит рассматривать с точки зрения вытеснения основных функций национальной валюты, которое проходит в следующей очередности:

- вытеснение функции средства накопления, когда резиденты держат иностранные облигации и депозиты за границей с целью обезопасить себя от нестабильности экономики;
- вытеснение функции средства платежа, когда резиденты преимущественно держат средства на иностранных депозитах в отечественных банках и в виде наличной иностранной валюты для оплаты крупных сделок;
- вытеснение функции средства обращения, когда цены на внутреннем рынке устанавливаются в иностранной валюте с указанием обменного курса к национальной [1].

Основное влияние на уровень долларизации в странах ЕврАзЭС оказывает степень зрелости валютных рынков и доверие к проводимой монетарной политике.

Степень зрелости национального валютного рынка определяется масштабами проводимых валютных операций, и его способностью обеспечивать эту функцию.

Под либерализацией валютных рынков следует понимать отказ от директивных инструментов регулирования (запреты, нормы, ограничения) в пользу рыночных [8, с.210].

По оценкам, степень долларизации валютных рынков в странах–членах ЕврАзЭС достаточно высокая. В приведенной ниже таблице в качестве показателей для оценки уровня долларизации использовались отношение объема валютных депозитов, принадлежащих резидентам страны к денежному агрегату М2 и отношение внешнего долга страны к ВВП. Оценка степени зрелости и либерализации валютных рынков приведена на основании российских исследований [10, с. 142].

Таблица – Уровень долларизации экономик государств ЕврАзЭС и характеристика их валютных рынков по степени зрелости и уровню либерализации

| Страна                 | Уровень долларизации экономики | Степень зрелости валютных рынков | Уровень либерализации валютных рынков |
|------------------------|--------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|
| Республика Беларусь    | Высокий                        | Слабая                           | Низкий                                |
| Республика Казахстан   | Средний                        | Умеренная                        | Умеренный                             |
| Кыргызская Республика  | Средний                        | Слабая                           | Умеренный                             |
| Российская Федерация   | Умеренный                      | Умеренная                        | Средний                               |
| Республика Таджикистан | Высокий                        | Низкая                           | Низкий                                |

Таким образом, иерархия стран ЕврАзЭС с точки зрения уровня зрелости валютных рынков, уровня либерализации валютных рынков и уровня долларизации экономики может быть представлена следующим образом: Таджикистан, Беларусь, Киргизия, Казахстан, Россия.

В трансформируемых экономиках стран-членов ЕврАзЭС (Республика Беларусь, Республика Казахстан, Республика Киргизия, Российская Федерация, Республика Таджикистан) имеет место неофициальная долларизация экономик. За время существования ЕврАзЭС имели место периоды внешней и внутренней либерализации экономики, что сопровождалось значительной экономической нестабильностью. Экономические субъекты активно использовали иностранную валюту, которая стала выполнять большинство функций национальных денег, что является серьезным препятствием при проведении монетарной политики и достижении макроэкономической стабильности, установления ориентиров в денежном предложении, поддержании стабильного валютного курса, получению доходов от сеньоража [10, с.136].

Несмотря на политику стабилизации, последовательно проводимую в странах ЕврАзЭС более 20 лет, уровень долларизации остается достаточно высоким и по ряду стран продолжает расти [9, с.20]. Низкий уровень развития финансовых рынков и возможностей для диверсификации портфеля активов ведет к увеличению доли иностранных валют в структуре М2, поскольку выбор формы сбережения денег распределяется между депозитами наличными деньгами или в национальной валюте, или в иностранной.

Можно утверждать, что страны-члены ЕврАзЭС обладают значительной схожестью проблематики развития финансовых и валютных рынков и, в частности, высокого уровня долларизации. Однако взаимный товарооборот стран ЕврАзЭС, по оценкам, лишь на 15 процентов обслуживается национальными валютами [4]. Это свидетельствует о том, что в части взаимных расчетов национальные валюты стран ЕврАзЭС выполняют свои функции не в полной мере. Исключением является российский рубль, который используется в качестве валюты контрактов при поставке военного оборудования в эти страны. Это свидетельствует о том, что национальные валюты стран Сообщества не выполняют функции средства платежа, что, в свою очередь, влечет за собой негативные макроэкономические эффекты, вышеозначенные как последствия долларизации.

Обладая невысоким уровнем развития внутренних валютных рынков, страны-члены ЕврАзЭС, оказываются ограничены в выборе направлений и методов снижения долларизации [3, с. 110].

В условиях углубления интеграционных процессов в рамках ЕврАзЭС представляется целесообразным рассмотреть перспективу введения единой валюты как способ упразднения долларизации и стабилизации валютных рынков путем «передачи» утраченных функций национальных валют валюте наиболее стабильного государства или новой коллективной валюте.

#### Литература:

1. Calvo, G, Benett. A., Borensztein, E. Monetary policy in Dollarized Economies/G.Calvo// IMF Occasional Paper. [Electronic resource] – 1999. – No.171. – Mode of access: <http://www.imf.org/external/pubs/nft/op/171/>. – Date of access: 17.11.2010
2. Feige, Edgar L. Dollarization and Euroization in Transition Countries. / Euro and Dollarization: Forms of Monetary Union in Integrating Regions //Working Paper of University International Conference. – Fordham, 2002. – April 5–6. – P.132–136
3. Дробышевский, С.М., Полевой, Д.И. Проблемы создания единой валютной зоны в странах СНГ/ С.М. Дробышевский, – М.: ИЭПП, 2004. – 136 с.

4. Информация об итогах работы банковских систем государств–участников ЕврАзЭС в 2010 году и перспективах развития банковского сектора государств Сообщества// Межгосударственный банк [Электронный ресурс]. – 2011. – Режим доступа: <http://isbnk.info/ears/tema/rus/29/tema29-1.pdf/>. – Дата доступа: 08.02.2012.

5. Крук, Д. Долларизация в Беларуси: причины и возможные последствия дедолларизации/ Д. Крук. – Мн.: Исследовательский центр ИПМ, 2010. – 14 с.

6. Моисеев, С.Р. Дискреционная денежно–кредитная политика против долларизации / С.Р. Моисеев //Финансы и кредит. –2002. – № 20. – С. 38–49.

7. Молдабеков, Е.М. Страны региона СНГ: основные макроэкономические показатели и прогнозы/ Е.М. Молдабеков// Евразийская экономическая интеграция. – 2010. – №3 (8). – С. 158–170

8. Мошенский, С. З. Рынок ценных бумаг. Трансформационные процессы / С.З. Мошенский. – М.: Экономика, 2010. – 240 с.

9. Трушин, А. Конвертация по полной программе /А. Трушин// Прямые инвестиции. – 2006. – № 8 (52). – С. 19–23

10. Тумарова Т.Г., Корнилович, С.Г. Процессы замещения валют и активов в странах Евразийского экономического сообщества/ Т.Г. Тумарова// Вестник Санкт–Петербургского университета. Серия 8 : Менеджмент. – 2007. – № 2. – С. 134 – 156.