

ВЫБОР РЕЖИМА ОБМЕННОГО КУРСА И ЕГО ПОДДЕРЖАНИЕ
М.В. Маркусенко

Институт экономки НАН Беларуси, markusenko@mail.ru

После выхода на единый обменный курс белорусского рубля в ноябре 2011 года Национальный банк Республики Беларусь объявил о переходе от режима фиксированного курса (привязки обменного курса к корзине валют) к режиму управляемого плавления.

Разрабатываемая в течение последних лет в основном развитыми странами и МВФ концепция международной курсовой политики ориентируется на введение свободно плавающих курсов национальных валют. В России на 2012 год ставится задача изменения эластичности границ и ширины операционного коридора в рамках необходимости повышения гибкости курсообразования и подготовки к использованию режима плавающего курса. Сторонники движения к большей гибкости курсообразования утверждают, будто свободное плавание курса валют обеспечит большую независимость центральных банков при реагировании на внешние факторы. Однако кризисные

события 2008–2009 гг. в мировой экономике показали, что отток капитала из страны, спекулятивные атаки на национальную валюту вызывают потери, связанные с изменением ее обменного курса. Гипотеза, согласно которой выбор режима курсовой политики оказывает стабилизирующее действие на реальный сектор, опровергается исследованиями экономистов. В частности, предположение о том, что «свободное плавание позволяет абсорбировать внешние шоки, защищая от них реальный сектор», в основном не находит подтверждения [1, 37]. Кризис также опроверг выдвигаемый аргумент в пользу нерегулируемого плавания курсов валют, связанный с развитием рынка производных финансовых инструментов и его использованием для хеджирования валютных рисков (негативные последствия роста объема производных финансовых инструментов привели к виртуализации сделок на финансовых рынках и возникновению спекулятивных финансовых пузырей).

Очевидно, что режим свободно плавающего валютного курса представляет интерес для наиболее конкурентоспособных, в первую очередь развитых стран – ведущих экспортеров товаров, услуг, капиталов, валюта которых активно используется в международных операциях. При этом их экономические выгоды оборачиваются потерями менее конкурентоспособных контрагентов, в первую очередь, государств с развивающимися рынками.

Для перехода к режиму свободно плавающего валютного курса необходимым условием является создание институциональной среды и использование финансовых инструментов для хеджирования валютных рисков. Кроме того, важным является достижение достаточно низких темпов инфляции.

Для того, чтобы выявить, является ли необходимым переход страны к изменению режима курсообразования, следует определить критерии выбора режима валютного курса.

Основными критериями для принятия решения о переходе на режим плавающего курса специалистами называются следующие:

- уровень развития рыночных отношений, который позволял бы эффективно распределять ресурсы и обеспечивать автоматическое выравнивание торгового и платежного балансов;
- масштаб и обусловленные им характеристики экономики (диверсификация производства и внешнеэкономических связей);
- уровень экономической стабильности (низкая инфляция, устойчивый экономический рост, сбалансированность макроэкономических пропорций);
- изменчивость мировых рынков.

Для принятия решения о переходе на режим фиксированного валютного курса необходима оценка по следующим критериям:

- степень дестабилизации экономики;
- уровень золотовалютных резервов;
- возможность получения внешних займов для пополнения валютных резервов либо для проведения внутренних стабилизационных мероприятий;
- определение валюты (корзины валют) привязки [2, 13].

С учетом вышеназванных факторов органами денежно–кредитного регулирования проводится проработка вопроса корректировки политики курсообразования – перехода на тот или иной валютный режим.

Определенный интерес для стран, имеющих отрицательное внешнеторговое сальдо и достаточно высокие темпы инфляции, на наш взгляд, представляет режим скользящей привязки (переходная форма фиксации). Данная стратегия предусматривает официальное установление границ колебания курса в зависимости от уровня инфляции (или фиксируется величина изменения границ коридора). Вне зависимости от способа установления границ колебаний изменение границ коридора должно осуществляться регулярно в краткосрочном периоде. В условиях высоких темпов инфляции применение данного режима обеспечивает предсказуемость динамики обменного курса и позволяет снизить степень девальвационных ожиданий. В итоге это может положительно повлиять на объем золотовалютных резервов и повысить гибкость курсообразования, так как требует проведения центральным банком валютных интервенций, но в значительно меньших масштабах, чем при режиме фиксированного курса.

В перспективе только с улучшением ситуации с сальдо торгового баланса целесообразен переход на более гибкую систему курсообразования – использование режима управляемого плавания, что дает возможность центральному банку обеспечивать при необходимости корректировку валютного курса. Характерно, что регулирование курса национальной валюты практикуется при необходимости даже в странах, которые используют свободно плавающие курсы. Среди экономи-

стов существует мнение, что в рамках режима плавающего курса его динамика выполняет стабилизирующую функцию, и предоставляет органам денежно-кредитного регулирования широкие возможности в области реализации денежно-кредитной политики [3].

В условиях перехода к режиму управляемого плавающего курса у нас в стране необходимо повышение эффективности денежно-кредитной политики путем перестройки ее механизмов, пересмотра целевых показателей развития денежно-кредитной сферы, а также совершенствования операционных процедур регулирования, что позволит повысить уровень доверия к проводимой политике. Кроме того, мировой опыт показывает, что несмотря на декларации о переходе к плавающему курсу, многие страны продолжали осуществлять вмешательство в курсообразование, а нередко преследовали конкретные цели по уровню курса. Поэтому при переходе к плавающему курсу в случае нарастания дисбалансов в экономике, чрезмерной волатильности макроэкономических показателей или угрозе устойчивых отклонений обменного курса от равновесного уровня Национальный банк должен вмешиваться в функционирование валютного рынка путем проведения интервенций. В то же время курсовая политика должна быть когерентной, то есть необходимым условием должна стать согласованность валютных интервенций с основными операциями центрального банка, и они не должны препятствовать достижению целей денежно-кредитной политики [4,53].

Для успешного функционирования валютного рынка важное значение имеет стабильность валютного курса в рамках используемого валютного режима. В данном контексте стабильность валютного курса можно определить как систему мер, предусматривающих такое значение валютного курса, которое обеспечит достаточный уровень доверия, чтобы убедить рынки в том, что валютные кризисы не смогут повлиять на целевые показатели инфляции.

Ситуация на валютном рынке в Республике Беларусь стабилизировалась с выходом на единый обменный курс в 4 квартале 2011 года. Средний официальный обменный курс белорусского рубля к доллару США в декабре составил 8470 руб. В январе-марте 2012 года ситуация в валютной сфере улучшилась. Дальнейшее улучшение состояния внешней торговли и снижение внешнеэкономических дисбалансов в результате проведения сбалансированной макроэкономической, бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики обуславливают устойчивую динамику обменного курса.

На 20 марта 2012 года стоимость корзины иностранных валют составила 2847,2 руб., укрепившись по сравнению с 1 января 2012 года на 0,65%. Развитие положительных тенденций во внешней торговле сопровождалось устойчивым превышением предложения иностранной валюты над спросом на внутреннем валютном рынке. (В январе-феврале превышение продажи валюты над покупкой субъектами экономики – резидентами составило 318,5 млн. долл. США). Такая ситуация позволяет Национальному банку наращивать золотовалютные резервы (на 01.03.2012г. составили 8016,1 млн. долл. США, увеличившись с начала года на 100,2 млн. долл. США). Рост продажи предприятиями иностранной валюты сверх объема покупки стал следствием увеличения поступлений валютной выручки в страну.

Для поддержания устойчивости обменного курса в рамках используемого валютного режима возможно:

- разработать диапазон допустимых значений колебаний рублевой стоимости корзины иностранных валют;
- определить операционный интервал изменения обменного курса, границы которого будут поддерживаться путем проведения валютных интервенций. Операционный интервал должен включать диапазон, в котором валютные интервенции не будут совершаться. То есть при помощи операционного интервала можно будет определить, какие изменения валютного курса являются резкими, то есть требующими проведения интервенций.

Переход к режиму управляемого плавания и поддержание стабильного валютного курса должны явиться предпосылками для последовательной отмены действующих валютных ограничений, что особенно важно для валютной гармонизации Беларуси с Россией и Казахстаном в рамках ЕЭП. Принятые у нас меры по введению паспортной системы при покупке валюты населением также должны быть со временем отменены.

Литература:

1. Смирнов, С. Режимы валютного курса и стабильность экономики/С.Смирнов//Вопросы экономики.– 2010.– №1.–С. 29–41.

2. Лобанов, А. Анализ систем регулирования валютного курса / А.Лобанов // Банковский вестник.— 2008г.—№16.—С. 10–19.

3. Shambaugh, J The effect of fixed exchange rates on monetary policy / J. Shambaugh // The Quarterly Journal of Economics. – 2004.—№ 119 (1).— P. 301 – 352.

4. Шевчук, И.В. О теоретических подходах к модификации курсовой политики / И.В.Шевчук // Деньги и кредит.— 2011.— №4.—С. 50–55.