



ISSN 2072-8441

## ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ

<http://elibrary.miu.by/journals!/item.eiup.html>

Акулич, Т.С. Пути совершенствования курсовой политики Республики Беларусь в современных условиях экономической интеграции. Часть 1 / Т.С. Акулич // Экономика и управление. – 2014. – № 4 (40). – С. 38–42.

# ПУТИ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ КУРСОВОЙ ПОЛИТИКИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ (ЧАСТЬ 1)

Т.С. Акулич<sup>а</sup>

### КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

курссовая политика, валютный курс, режим валютного курса, конкурентоспособность экономики, экономическая интеграция

### АННОТАЦИЯ

Современные реалии экономического развития стран Восточной Европы и постсоветского пространства свидетельствуют о необходимости реализации согласованной монетарной и курсовой политики, направленной на повышение конкурентоспособности экономики. Ключевыми позициями по данному направлению должны выступать снижение темпов инфляции и защита национальных производителей на внутренних и внешних рынках в условиях углубляющейся интеграции. В связи с этим возникает необходимость учета влияния на конкурентоспособность экономики либерализации курсовой политики, корректировки действующего режима валютного курса и его динамики. Результатом анализа последствий либерализации курсовой политики Республики Беларусь в условиях интеграции в Евразийский экономический союз (ЕАЭС) являются рекомендации по использованию режима валютного курса «скользящий коридор» с отменой большинства валютных ограничений, что позволит снизить темпы инфляции и повысить гибкость валютного курса по отношению к действующей на современном этапе системе значительного регулирования валютного курса в рамках управляемого плавания.

### СТАТЬЯ ПОСТУПИЛА В РЕДАКЦИЮ

2 июля 2014 г.

### ВЕБ

<http://elibrary.miu.by/journals!/item.eiup/issue.40/article.8.html>

# WAYS OF EXCHANGE RATE POLICY IMPROVEMENT IN THE REPUBLIC OF BELARUS UNDER MODERN CONDITIONS OF ECONOMIC INTEGRATION (P. 1)

T.S. Akulich<sup>a</sup>

### KEYWORDS

monetary policy, exchange rate, the exchange rate regime, economic competitiveness, economic integration

### ABSTRACT

Modern realities of economic development of Eastern Europe and former Soviet countries indicate the necessity of implementation of a monetary and exchange rate policy aimed at increasing the competitiveness of the economy. Key positions in this direction should be the decrease of inflation rates, protection of domestic producers on the domestic and foreign markets under the conditions of integration. In this connection, a need to assess the impact of exchange rate policy liberalization, the current exchange rate regime change and its dynamics on the competitiveness of economy. The results of the analysis of exchange rate policy liberalization in the Republic of Belarus under the conditions of integration into the Eurasian Economic Union are the recommendations to use exchange rate regime with the crawling band with the cancellation of most foreign exchange restrictions, that will allow to reduce inflation rate and increase the flexibility of the exchange rate, relative to the existing system of a significant adjustment of the exchange rate within controlled floating.

### RECEIVED

July 2, 2014

### WEB

<http://elibrary.miu.by/journals!/item.eiup/issue.40/article.8.html>

<sup>а</sup> Акулич Татьяна Сергеевна, кандидат экономических наук, доцент кафедры денежного обращения, кредита и фондового рынка Белорусского государственного экономического университета  
Akulich Tatyana Sergeevna, PhD in Economics, associate professor in the Department of Currency Circulation, Credit and Stock Market  
akylul4@mail.ru

### Введение

Изменение экономической ситуации в Республике Беларусь, вызванное кризисными явлениями в финансовой сфере, требует использования государственными органами различных методов и инструментов регулирования экономических процессов. В первую очередь следует обратить внимание на инструменты макроэкономического регулирования, способные привести к положительным эффектам в краткосрочном периоде. Одним из таких инструментов является курс национальной валюты, прямо или косвенно оказывающий влияние на все макроэкономические показатели. Учитывая разностороннее влияние валютного курса на отдельные экономические процессы и в первую очередь на динамику экспортно-импортных потоков, необходимо четко разграничивать возможные последствия корректировок курсовой политики для конкурентоспособности национальных производителей, ориентированных как на внутренний, так и на внешние рынки. Приоритет целей государственной политики и сложившиеся условия национальной экономики должны определять выбор путей совершенствования курсовой политики государственными органами, в которой основными элементами выступают режим валютного курса и его динамика.

### Факторы, определяющие выбор режима валютного курса

Специфические условия экономического развития стран являются основополагающим фактором при определении государством направлений совершенствования курсовой политики, в связи с чем направления оптимизации курсовой политики разрабатываются на основе изучения показателей развития валютного рынка, анализа конвертируемости валюты по счету движения капитала, уровня золотовалютных резервов. В современных условиях страны с транзитивной экономикой на постсоветском пространстве в большинстве своем проводят курсовую политику, основанную на плавании валютного курса с постепенным сокращением валютных ограничений, что можем наблюдать и на примере Республики Беларусь [1]. Однако для стран Восточной Европы характерным является иной подход, в большей степени ориентированный на сокращение темпов инфляции и стабилизацию спроса и предложения денег. С учетом целей государственной политики и условий экономического развития рассмотрим систему предпочтений при выборе режима валютного курса странами Восточной Европы и СНГ.

При условии наличия развитого валютного рынка, отсутствия ограничений по счету движения капитала и реализации системы инфляционного таргетирования целями курсовой политики будут выступать рост занятости и производства, равновесие торгового баланса. Данным целям отвечает режим плавающего валютного курса, что в рамках стран Восточной Европы подтверждается опытом Чехии, Польши и Венгрии. В Республике Беларусь данный вид режима валютного курса действует с 2012 года.

Если страна имеет недостаточно развитый валютный рынок, высокий уровень долларизации, существует зависимость инфляции от курсовых колебаний и «страх перед плаванием», то целью курсовой политики должно стать достижение баланса между монетарными и реальными целями управления валютным курсом. Такой цели отвечают промежуточные режимы валютных курсов и режимов привязки, что подтверждается

опытом Хорватии, Румынии, России, Украины и Беларуси (до 2012 года).

Странам с высокой степенью открытости экономики, достаточным уровнем золотовалютных резервов и конвертируемостью валют по счету движения капитала целесообразно руководствоваться такими целями курсовой политики, как снижение инфляции и стабилизация спроса и предложения денег. Данные цели реализуются при установлении фиксированного валютного курса, причем варианта жесткой фиксации. Выбранный Эстонией, Литвой, Болгарией режим валютного совета наиболее соответствовал рассмотренным условиям экономического развития этих стран и не был изменен, несмотря на значительные экономические трудности.

Курсовая политика в рамках интеграционных процессов

Рассматривая опыт Республики Беларусь, заключаем, что, в соответствии с развитием экономики страны, осуществлялся постепенный переход от фиксации к промежуточным режимам курсообразования (2009–2012 гг.), а при активизации международной торговли и вступлении в единое экономическое пространство — переход к управляемому плаванию курса белорусского рубля.

Однако, если рассматривать целесообразность введения плавающего валютного курса в условиях Республики Беларусь, можно выделить два направления:

- 1) соответствие экономических показателей развития страны оптимальным параметрам для использования плавающего валютного курса;
- 2) интеграция валютных политик стран — участниц ЕАЭС.

Переход Республики Беларусь в 2012 году к режиму управляемого плавания белорусского рубля — необходимая мера в условиях обострившихся кризисных явлений в финансовой сфере. Отказ от фиксации курса демонстрирует невозможность поддержания курса белорусского рубля на определенном уровне с помощью интервенций ввиду сокращения в 2011 году международных резервных активов. Однако, сравнив условия реализации валютных политик стран — участниц ЕАЭС, заметим значительные отклонения от таковых в Республике Беларусь, что, в свою очередь, делает невозможным получение всех положительных эффектов внедрения плавающего валютного курса. Управляемое плавание российского рубля характеризуется наличием широкого горизонтального коридора, что фактически допускает свободное плавание. Для Российской Федерации характерна тенденция к отмене коридора и переходу к свободному плаванию российского рубля, что позволяют и размеры и условия функционирования российской экономики. В Казахстане переход от горизонтального коридора +10/-15 % к управляемому плаванию был осуществлен в 2011 году и, как и в Российской Федерации, сопровождался отменой большинства валютных ограничений, в том числе обязательной продажи части валютной выручки. По условиям достигнутых соглашений в рамках интеграции Республикой Беларусь должны быть также отменены многие валютные ограничения, препятствующие гармонизации денежно-кредитных политик трех стран. Однако ни обязательная продажа части валютной выручки, ни разрешительный характер по операциям, связанным с движением капитала, не были отменены. Таким образом, заключаем, что интеграция Республики Беларусь в единое экономическое пространство действительно требовала использования более гибких режимов валютного курса, однако переход к

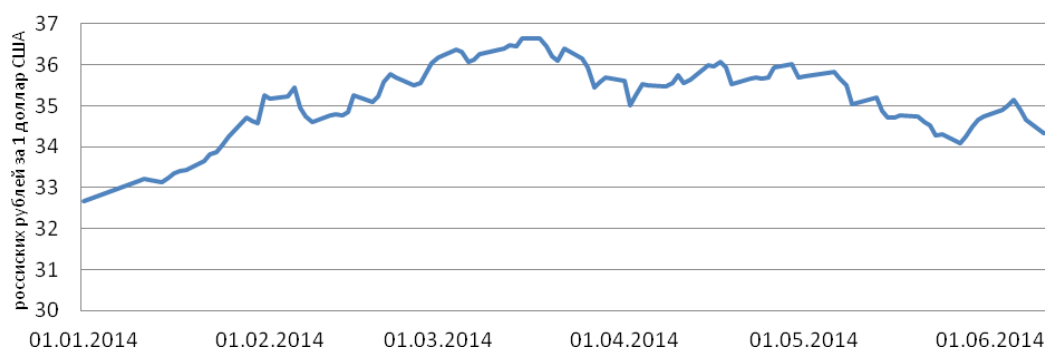


Рисунок 1 — Динамика курса российского рубля к доллару США, 2014 г.

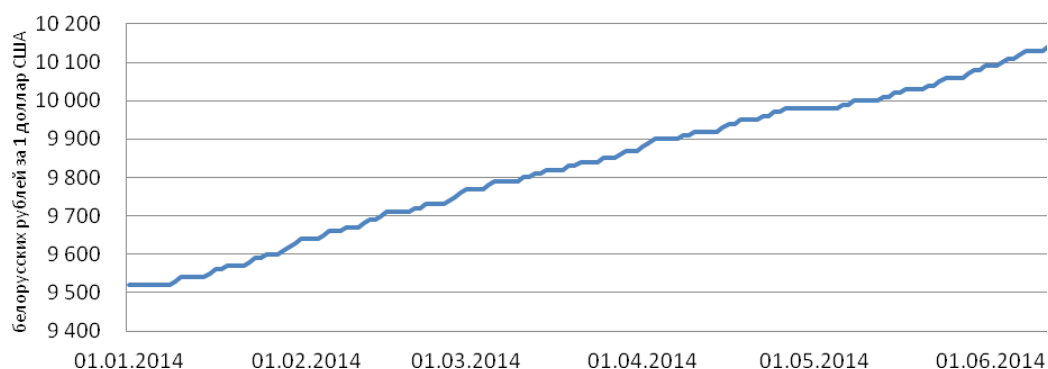


Рисунок 2 — Динамика курса белорусского рубля к доллару США, 2014 г.

управляемому плаванию был преждевременным или должен был быть использован в краткосрочном периоде как необходимая мера, обуславливающая отказ от фиксации к корзине валют и внедрение более гибкого режима фиксации.

Соответственно, на современном этапе экономического развития Республики Беларусь не только значение основных макроэкономических показателей, обуславливающих применение определенного режима валютного курса, но и его динамика не соответствуют режиму плавающего валютного курса. Рассматривая графики динамики курсов российского и белорусского рубля к доллару США, заметим, что для российского рубля его динамика соответствует изменениям, характерным для плавания валютного курса (рисунок 1).

Чего нельзя сказать о динамике курса белорусского рубля (рисунок 2).

Динамика курса белорусского рубля за 2014 год при действующем режиме управляемого плавания характерна для гибридных режимов валютного курса, например «скользящий коридор» или «скользящая привязка». Так, для скользящей привязки валюты характерным является объявление заранее устанавливаемых границ коридора, которые могут изменяться в зависимости от условий стабилизации валютного курса. Для скользящего коридора характерно установление четких границ колебания курса, при достижении которых могут использоваться интервенции центрального банка, что можем наблюдать на примере Европейской валютной системы. Если мы представим график динамики валютного курса белорусского рубля с рассмотрением предполагаемого коридора, то при расчете максимального отклонения курса от значения предыдущего дня определим, что белорусский рубль находится в пределах коридора 0,1 % от значения предыдущего дня (рисунок 3).

Таким образом, динамика курса белорусского рубля к доллару США свидетельствует о чрезмерном для режима управляемого плавания регулировании национальной валюты и необходимости проведения мер по либерализации валютной политики или официального перехода к гибричному режиму курсообразования. В качестве мер либерализации валютной политики могут выступать отказ от поддержания стабильности курса интервенциями, отмена обязательной продажи части валютной выручки и других валютных ограничений, действующих в стране. Причем стоит отметить, что отказ от обязательной продажи части валютной выручки Российской Федерацией и Республикой Казахстан был осуществлен более восьми лет назад, и подобные действия со стороны Республики Беларусь также способствовали бы гармонизации валютных политик стран — участниц ЕАЭС.

Применение режима управляемого плавания предполагает отказ или минимальное использование интервенций центрального банка для поддержания валютного курса страны. Одним из плюсов использования данного режима является сохранение объема золотовалютных резервов. Характеристикой взаимоотношений валютного курса и объема золотовалютных резервов может служить значение индекса давления на валютный рынок (exchange market pressure index — EMPI), но, даже не задействуя значительные массивы расчетных данных, можем выявить тенденцию. Резервные активы Республики Беларусь в иностранной валюте с декабря прошлого года имеют тенденцию к снижению и в июне 2014 года достигли уровня сентября предыдущего года. Значительный темп снижения значения данного показателя превосходит достаточно сдержанные темпы девальвации белорусского рубля (таблица 1), что свидетельствует о напряженности на валютном рынке.

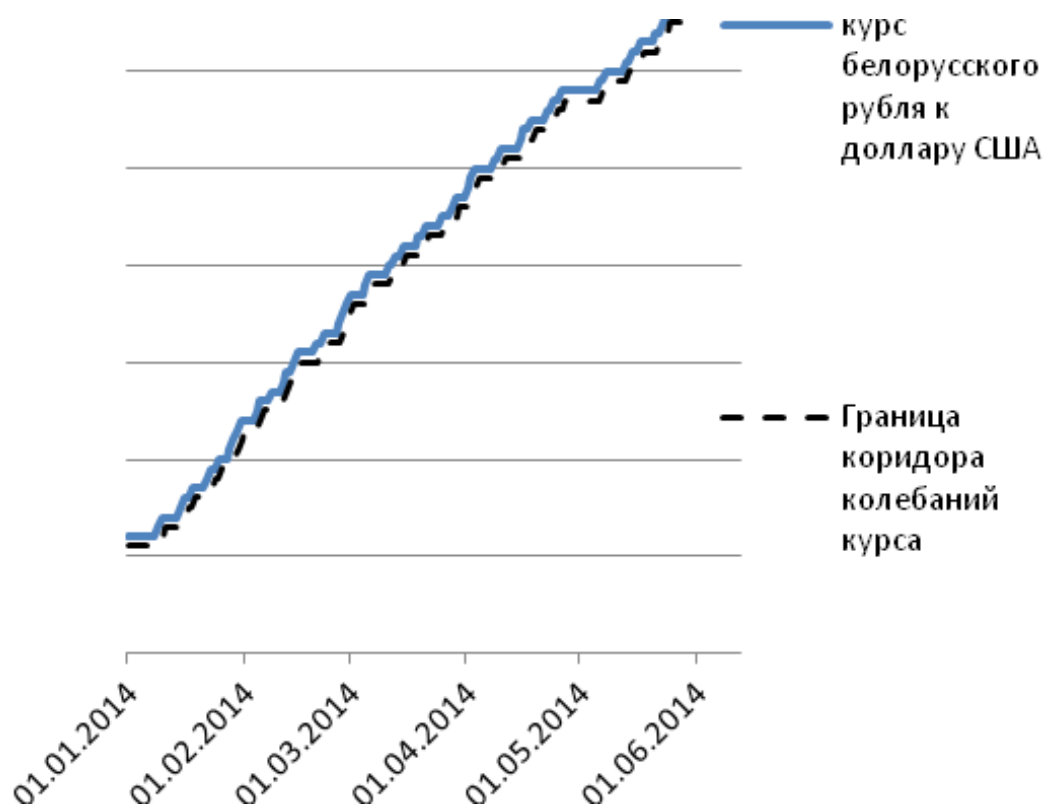


Рисунок 3 — Динамика курса белорусского рубля к доллару США с обозначенной верхней и нижней границей коридора 0,1 %, 2014 г.

Учитывая, что международные резервные активы являются важной характеристикой эффективности внешнеэкономической политики и показателем платежеспособности Республики Беларусь, было бы целесообразно снизить их расходование до минимума, перейдя к более гибкой системе управления валютным курсом белорусского рубля.

Рассматривая гармонизацию валютных политик стран — участниц ЕАЭС как основную цель корректировки курсовой политики Республики Беларусь, можем отметить, что на данном этапе гармонизация со стороны Республики Беларусь происходит в рамках снижения уровня инфляции, а не либерализации валютной политики. Безусловно, снижение уровня инфляции более чем в два раза (с 19,4 до 8 % годовых, по данным на октябрь 2014 г.) с целью достижения параметров развития Российской Федерации возможно для нашей страны только путем повышения предсказуемости и прогнозируемости изменений макроэкономических переменных (валютного курса, уровня инфляции, процентных ставок) для всех экономических агентов [2, 3]. Однако стабильность валютной политики, выражающаяся в ее прозрачности

и объявляемых монетарными властями изменениях на определенный период, позволит достичь того же результата — снижения девальвационных ожиданий, давления на белорусский рубль со стороны субъектов хозяйствования и снижения уровня инфляции.

Таким образом, предлагаем проводить гармонизацию валютной политики Республики Беларусь в рамках интеграции в ЕАЭС на основе использования режима скользящего коридора отменой большинства валютных ограничений, что призвано:

- снизить темпы инфляции;
- повысить гибкость валютного курса по отношению к действующей на современном этапе системе значительного регулирования валютного курса в рамках управляемого плавления.

Такие меры позволят достичь основных целей денежно-кредитной и валютной политики Республики Беларусь — как обособленного экономического субъекта, так и в рамках интеграции в ЕАЭС, обеспечив при этом большую прозрачность и эффективность курсовой политики.

Таблица 1 — Международные резервные активы Республики Беларусь за 2014 г., млн долларов США

Дата	Всего	Резервные активы в иностранной валюте
01.01.2014	6650,9	3738,2
01.02.2014	6227,8	3380,8
01.03.2014	6143,6	3114,0
01.04.2014	5715,1	2913,9
01.05.2014	5480,1	2603,5
01.06.2014	5392,7	2576,7

**Литература / References**

1. Козак, Ю.Г. Международная экономика: учебное пособие / Ю.Г. Козак [и др.]; под ред. Ю.Г. Козака, С.Н. Лебедевой. — Минск: Изд-во Гревцова, 2011. — 368 с.  
Kozak, Y.G. Mezhduнародnaya ekonomika: uchebnoye posobiye / Y.G. Kozak [i dr.]; pod red. Y.G. Kozaka, S.N. Lebedevoy. — Minsk: Izd-vo Grevtsova, 2011. — 368 p.
2. Национальный интернет-портал Республики Беларусь [Электронный ресурс]. — Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. — Минск, 2014. — Режим доступа: <http://www.belstat.gov.by/homep/indicators/main1.php>. — Дата доступа: 04.11.2014.  
Natsionalnyu internet-portal Respubliki Belarus [Electronic resource]. — Nats. tsentr pravovoy inform. Resp. Belarus. — Minsk, 2014. — Mode of access: <http://www.belstat.gov.by/homep/indicators/main1.php>. — Date of access: 04.11.2014.
3. Национальный интернет-портал Республики Беларусь [Электронный ресурс]. — Сайт Нац. банка Респ. Беларусь. — Минск, 2014. — Режим доступа: <http://www.nbrb.by>. — Дата доступа: 20.05.2014.  
Natsionalnyu internet-portal Respubliki Belarus [Electronic resource]. — Sayt Nats. banka Resp. Belarus. — Minsk, 2014. — Mode of access: <http://www.nbrb.by>. — Date of access: 20.05.2014.
4. Акулич, Т.С. Влияние валютного курса на конкурентоспособность экономики Республики Беларусь: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.2010 / Т.С. Акулич. — Минск, 2013. — 150 л.  
Akulich, T.S. Vliyaniye valyutnogo kursa na konkurentosposobnost ekonomiki Respubliki Belarus: dis. ... kand. ekon. nauk: 08.00.2010 / T.S. Akulich. — Minsk, 2013. — 150 p.
5. Акулич, Т.С. Эффективная реализация курсовой политики Республики Беларусь в контексте интеграции в рамках Единого экономического пространства / Т.С. Акулич // Экономика и управление. — 2012. — № 4 (32). — С. 37–42.  
Akulich, T.S. Effektivnaya realizatsiya kursovoy politiki Respubliki Belarus v kontekste integratsii v ramkakh Edinogo ekonomicheskogo prostranstva / T.S. Akulich // Ekonomika i upravleniye. — 2012. — № 4(32). — P. 37–42.
6. Василега, В.Г. Либерализация ценообразования и инфляционные процессы в Беларуси / В.Г. Василега // Белорус. экон. журн. — 2012. — № 1 (58). — С. 103–111.  
Vasilega, V.G. Liberalizatsiya tseonoobrazovaniya i inflyatsionnyye protsessy v Belarusi / V.G. Vasilega // Belorus. ekon. zhurn. — 2012. — № 1 (58). — P. 103–111.
7. Интернет-портал МВФ [Электронный ресурс]. — Сайт статистической информации МВФ. — Режим доступа: <http://www.imf.org/external/data.htm>. — Дата доступа: 10.06.2014.  
Internet-portal MVF [Electronic resource]. — Sayt statisticheskoy informatsii MVF. — Mode of access: <http://www.imf.org/external/data.htm>. — Date of access: 10.06.2014.
8. Otker-Robe, I. Moving to greater exchange rate flexibility / I. Otker-Robe, D. Vavra. — Washington: IMF, 2007. — VII, 84 p.