

**Г. ШАГАЛОВ,**

доктор экономических наук,

профессор, руководитель исследовательского направления ИПР РАН

## **Вызовы в области валютно-финансовой интеграции государств СНГ**

(выступление на международной конференции «Социально-экономическая трансформация в странах СНГ: достижения и проблемы», организованной ИЭПП)

### **Введение.**

Процесс дезинтеграции экономик стран СНГ, начавшийся с распадом Союза ССР, пока не остановился. Удельный вес взаимного обмена в общем товарообороте стран СНГ сейчас составляет порядка 30%, тогда как в 1991 г. он достигал примерно 60%. В обороте внутренних рынков стран СНГ все большую долю занимают третьи страны, на которые приходится всевозрастающая часть экспорта стран Содружества. Доля взаимного товарооборота стран СНГ в их совокупном ВВП в начале XXI в. составляла 5%, тогда как в начале 1990-х годов – 21% (по данным МЭК СНГ). Сокращение взаимных хозяйственных связей нанесло значительный ущерб национальной экономике России и других стран СНГ, серьезно осложнило весь ход рыночных реформ.

Резкое вытеснение взаимных экспортно-импортных поставок с рынков стран Содружества было обусловлено комплексом объективных и субъективных причин. Причем, субъективный фактор играл не последнюю роль. Российское руководство не уделяло должного внимания вопросам сотрудничества России со странами СНГ, особенно в первоначальный период рыночной трансформации. Больше того, среди представителей властных структур преобладала точка зрения, что экономическое взаимодействие со странами СНГ для России ничего принести не может, кроме дополнительных издержек. При этом подчеркивалось, что она поставляла странам СНГ топливно-энергетические и некоторые другие ресурсы по ценам ниже мировых.

Однако при этом не учитывалось, что Россия не смогла бы просто так перебросить топливно-сырьевые ресурсы с рынков стран СНГ на рынки дальнего зарубежья. Во-первых, далеко не на все объемы товарных ресурсов существовал спрос в странах дальнего зарубежья. Во-вторых, возросшие поставки топлива и сырья на рынки третьих стран могли быть реализованы по сниженным ценам, что снизило бы эффективность экспортных поставок на рынки дальнего зарубежья. В-третьих, при проведении грамотной экономической политики разница между стоимостью поставок в страны СНГ в ценах мирового рынка и в фактических ценах реализации могла бы быть оформлена как кредит.

Акцентируя внимание на дополнительных издержках, связанных с поставками топливно-сырьевых ресурсов в страны СНГ, правительство Российской Федерации не

придавало должного значения экономическим и геополитическим выгодам, которые можно было получить в результате экономического сотрудничества с бывшими республиками СССР. Стоит также отметить, что помимо прямого экономического эффекта от экспортно-импортных поставок в товарообмене со странами СНГ Россия могла бы получать значительные выгоды от расширения экспорта продукции обрабатывающих отраслей на их рынки. Это способствовало бы решению одной из важнейших задач, стоящих перед российской экономикой, – диверсификации структуры экспорта и национальной экономики в целом.

Руководство других стран СНГ так же, как и России, полагало, что национальные внешнеэкономические приоритеты лежат в сфере торгово-экономических связей со странами дальнего зарубежья, в первую очередь с промышленно развитыми государствами. Поэтому и они в большинстве случаев не проявляли инициативу в развитии взаимовыгодного сотрудничества в рамках СНГ, а следовательно, не уделяли должного внимания выработке экономических механизмов развития и углубления их интеграционного взаимодействия.

### **1. Недооценка роли валютно-финансового взаимодействия в развитии интеграционного сотрудничества государств СНГ.**

Исключительно важную роль в указанных механизмах интеграционного взаимодействия, как убеждает международный опыт, призваны играть инструменты валютно-финансового сотрудничества как важнейшие методы активизации хозяйственного взаимодействия интегрирующихся государств. Инструменты валютного и финансового сотрудничества играют системообразующую роль в экономическом взаимодействии стран, объединяющихся в ту или иную интеграционную группировку. Наиболее четко это прослеживается на примере самого успешного из всех региональных экономических объединений мира – Европейского союза. Хотелось бы особо подчеркнуть то обстоятельство, что торгово-экономическое сотрудничество стран Западной Европы, переросшее затем в экономическую интеграцию, начиналось именно с взаимодействия в валютно-финансовой области.

Россия и другие страны СНГ явно недооценили такую роль валютно-финансового взаимодействия в развитии взаимного экономического сотрудничества. Они не позаботились о заблаговременной разработке системы платежей и расчетов, пригодной для использования в условиях перехода стран СНГ на национальные валюты. После распада единого рублевого пространства они сначала заключили Договор об экономическом союзе (сентябрь 1993 г.), а затем Соглашение о зоне свободной торговли (апрель 1994 г.), документы, которые не могли эффективно работать без надежной системы платежей и

расчетов. Правда, в октябре 1994 г., через год после прекращения функционирования рублевой зоны, страны СНГ заключили договор о Платежном союзе, который, казалось бы, был направлен на совершенствование системы платежей и расчетов, а по существу не вносил ничего нового в неэффективную, стихийно сложившуюся систему платежей и расчетов, в которой господствовали бартер и СКВ. Практически в эти годы ничего не было сделано для налаживания взаимодействия стран СНГ в валютной и в финансовой сферах.

Валютно-финансовое сотрудничество в рамках интеграционных группировок, как известно, имеет в основном три формы: взаимодействие в области организации взаимных платежей и расчетов [1]; сотрудничество по стабилизации обменных курсов национальных валют [2]; объединение в рамках валютного союза [3].

Первая форма валютного сотрудничества используется странами, имеющими относительно слабые, неконвертируемые валюты, испытывающими нехватку валютных резервов в свободно обратимых валютах. Например, уже в первые послевоенные годы западноевропейские страны с такими характеристиками испробовали несколько вариантов системы взаимных расчетов для оживления взаимной торговли. Первоначально использовались двусторонние платежные соглашения, которые в 1947 г. обслуживали 2/3 внутриевропейского товарооборота. В 1950 г. западноевропейские государства решили перейти к системе многосторонних расчетов в рамках Европейского платежного союза (ЕПС), которая просуществовала девять лет. И уже только после этого в них была введена конвертируемость национальных валют по текущим операциям. ЕПС, функционировавший в 1950–1958 гг., возник на базе идей Дж. М. Кейнса о создании международного клирингового союза [1], [2].

Подходы, разработанные в рамках ЕПС, впоследствии использовались десятками развивающихся стран, налаживавшими взаимную экономическую интеграцию, например, в Латинской Америке – в рамках Центральноамериканской клиринговой палаты, Латиноамериканской ассоциации интеграции, Андского резервного фонда, в Азии – в системах Арабского валютного фонда и Азиатского клирингового союза, в Африке – в Клиринговой палате Центральной Африки и в других странах. Механизм ЕПС и его расчетная валюта использовались также в рамках Общего рынка в течение первого года его существования.

Вторая форма валютного сотрудничества характерна для стран, достигших определенных успехов в развитии региональной экономической интеграции и имеющих значимые валютные резервы. Наиболее успешной попыткой межгосударственного сотрудничества для достижения стабилизации валютных курсов явилось взаимодействие стран-членов ЕЭС. Система стабилизации взаимных курсов европейских валют была

"запущена" в действие в 1972 г. ("европейская валютная змея"). В системе фиксировались курсы валют между странами-участницами. Фактически в Европе она заменила Бреттон-Вудскую валютную систему. В 1979 г. "валютная змея" была заменена механизмом валютных курсов (МВК), который и просуществовал вплоть до создания Европейского валютного союза в 1999 г.

Третья форма валютного взаимодействия присуща странам на такой стадии экономической и политической интеграции, когда они готовы ограничить собственный экономический суверенитет для интеграции денежно-кредитной и финансовой сферы. Наиболее развитая форма валютного союза – Европейский валютный союз (ЕВС). Однако известны и другие относительно успешно функционирующие в настоящее время валютные союзы: Западноафриканский валютный союз и Валютный союз Центральной Африки.

В период проведения рыночных реформ в странах СНГ ряд зарубежных и отечественных экономистов полагали, что после перехода стран СНГ на национальные валюты в целях поддержания взаимных торговых связей государствам СНГ целесообразно использовать специальные методы взаимных расчетов на основе системы многосторонних расчетов (СМР) [3]-[6] и др. В предложениях этих экономистов предусматривалось использование многостороннего клиринга и системы кредитных лимитов по аналогии с ЕПС. Такая система многосторонних расчетов обеспечивала реальную взаимную конвертируемость национальных валют, что позволило бы вывести из состояния стагнации взаимное экономическое сотрудничество стран СНГ. Конкретные предложения по созданию и временному использованию СМР представлялись Институтом проблем рынка РАН Президенту и Правительству РФ. Однако они не были использованы в практике сотрудничества государств СНГ. Это ослабило экономические связи в рамках СНГ. Более того, отсутствие работоспособной системы взаимных платежей и расчетов усиливало центробежные тенденции в СНГ.

## **2. Вопросы организации системы взаимоувязанных валютных курсов государств СНГ.**

В настоящее время СНГ представляет собой весьма слабое экономическое соединение, опирающееся на огромное число неэффективных и не работающих соглашений. В этих условиях, видимо, можно считать оправданным акцент, сделанный в последнее время рядом стран Содружества независимых государств, на создание в качестве базы сотрудничества ЕврАзЭС. В случае успешного развития этого интеграционного образования к активному сотрудничеству к нему может подключиться и ряд других стран СНГ. Однако залогом успешности действия этого экономического сообщества являются не политические

декларации, а выработка эффективного экономического механизма сотрудничества. Центральное место в этом механизме должны занять инструменты сотрудничества в валютно-финансовой сфере. С их помощью уже в ближайшее время должны быть созданы благоприятные условия для дальнейшего развития взаимной торговли и других форм экономического сотрудничества. В частности, важную роль в этом может сыграть создание системы стабилизации взаимных соотношений курсов национальных валют стран-членов СНГ. В рамках системы взаимоувязанных курсов устанавливаются границы колебаний курсов национальных валют по отношению друг к другу, что дает возможность снижать волатильность курсов национальных валют по отношению друг к другу, минимизировать валютные риски во взаимных экономических отношениях.

Наряду с этим целесообразно также наладить достаточно тесную координацию денежно-кредитной и финансовой политики стран СНГ, создать соответствующие совместные институты, оказывающие содействие государствам Содружества в поддержании стабильности валютных курсов национальных валют.

Стабильность обменных курсов создаст исключительно важные условия для углубления интеграционных связей стран СНГ. Ведь нестабильность валютных курсов национальных валют делает неопределенными условия конкуренции и дестабилизируют торговые отношения, повышают трансакционные издержки, нарушают равновесие на рынке в пользу одних и наносят ущерб другим, затрудняют координацию экономической политики стран Содружества.

Как говорилось, решение столь масштабной задачи как формирование зоны валютной стабильности в рамках СНГ может быть успешным лишь при условии координации денежно-кредитных политик стран СНГ. Это неизбежно потребует и координации основных направлений экономической политики в целом.

Решающим фактором здесь является политическая готовность стран пойти на подобную координацию в целях достижения прогресса во взаимной экономической интеграции. К сожалению, в настоящее время к этому готовы далеко не все страны СНГ.

Непосредственной целью координации денежно-кредитной политики в рамках системы валютных курсов стран СНГ может служить обеспечение стабильности взаимных валютных курсов стран-участниц. Однако на национальном уровне эта задача будет реализовываться на основе достижения согласованных с другими странами определенных ориентиров в области стабилизации цен. Механизмы достижения поставленных целей могут быть различными. Так, определенный уровень инфляции может непосредственно выступать в качестве конечной цели денежно-кредитной политики той или иной страны. В этом случае денежные агрегаты используются как индикативные переменные (наряду с другими

показателями). Однако денежная политика может быть также ориентирована и на таргетирование определенных показателей в области денежного предложения (уровень денежных агрегатов), т.е. достижение т.н. промежуточной цели. Некоторые страны СНГ до настоящего времени в своей денежно-кредитной политике ориентируются на таргетирование денежных агрегатов, через достижение которых обеспечивается желательный уровень инфляции. Подобный подход к реализации целей денежно-кредитной политики был характерен в свое время для Банка Германии. Бундесбанк был первым центральным банком, который стал применять таргетирование денежных агрегатов после коллапса Бреттон-Вудса. Отметим, что в середине 1990-х годов Германия, наряду со Швейцарией, была единственной страной, придерживающейся этой стратегии в денежно-кредитной политике [7]. В последние годы многие центральные банки стран-членов ЕС перешли на механизм таргетирования темпов инфляции (Банк Англии, Банк Швеции, Банк Финляндии, Банк Испании) [7], [8].

В процессе согласования процедур координации денежно-кредитной политики страны СНГ смогут определить наиболее подходящие механизмы достижения целей этой политики. При этом желательна, но не обязательна определенная гармонизация подобных механизмов. На основе координации денежно-кредитных политик страны должны будут выйти на сходные темпы инфляции, добиться выравнивания национальных норм процента.

Надо сказать, что за последние годы страны проделали большой путь в области подавления инфляции.

После кризиса 1998 г. разброс в темпах инфляции по отдельным странам СНГ был весьма велик. Наибольшие темпы роста цен в 1999 г. наблюдались в Беларуси – 394% (по отношению к предыдущему году), наименьшая положительная величина инфляции была в Армении – 100%. В Азербайджане происходила дефляция: индекс цен составил 91,5% к 1998 г. В России в 1999 г. рост потребительских цен составил 140%(по отношению к предыдущему году), Казахстане - 110 %, в Украине - 120%. По данным за 2002 г. разброс в темпах роста цен существенно сократился. Наиболее высокие темпы роста потребительских цен наблюдались в Беларуси (140%) и России (115%). Самый низкий рост потребительских цен был в Украине (0,99%) и Армении (101%).

Стабилизация обменных курсов национальных валют потребует и согласования национальных бюджетно-кредитных политик. Известно, что политика в области бюджета и налогов может оказывать влияние на валютный курс той или иной страны. Кроме того, следует учитывать, что бюджетно-кредитная политика обладает свойством передавать импульсы к росту (или, наоборот, спаду) в страны, с которыми имеются достаточно тесные экономические отношения, что, естественно, оказывает влияние на валютные курсы соответствующих государств. Поэтому, формируя собственную бюджетную и налоговую

политику, страна должна стремиться к координации действий с другими государствами СНГ в области снижения бюджетного дефицита и уровня государственного долга. По мере углубления взаимного интеграционного сотрудничества сфера координации, по нашему мнению, должна будет расширяться на все важнейшие компоненты национальной экономической политики стран СНГ.

Стабилизацию обменных курсов стран СНГ требует определенной унификации систем валютного регулирования в странах-участницах валютной системы СНГ и применения сходных механизмов курсообразования.

В настоящее время системы валютного регулирования разнятся в странах Содружества. В одних странах, например, Кыргызстане, Молдове, России, в меньшей степени Украине сложился относительно либеральный режим валютных отношений, в других – довольно широко до последнего времени применялись валютные ограничения не только по финансовым, но и по текущим операциям – Беларусь, Туркменистан, Узбекистан. В курсообразовании в странах СНГ используется в основном система плавающих курсов, однако не во всех странах курсы национальных валют формируются на рыночной основе [9].<sup>1</sup> Однотипность механизма курсообразования, на наш взгляд, выступает важным условием успешного функционирования системы валютных курсов стран СНГ. Разный подход к курсообразованию породит существенные трудности в согласовании денежно-кредитных политик стран СНГ и достижении конечных целей валютной системы СНГ. Создание в перспективе единого экономического пространства на территории СНГ предполагает обеспечение равных возможностей для конкуренции между фирмами и предприятиями разных стран. Курсовая политика играет существенную роль в этом отношении. Обеспечение стабильности валютных курсов предполагает ограниченные рамки для изменения не только номинальных курсов, но и, естественно, курсов реальных.

В ИПР РАН было выполнено исследование соотношений между официальными курсами (ОК) и паритетом покупательной способности (ППС) по национальным валютам стран СНГ в годы реформ и их влияние на развитие торгово-экономических отношений.

Выполненные расчеты показали, что сравнительный уровень цен (отношение официального курса к ППС) достаточно сильно различается по отдельным странам СНГ<sup>2</sup>.

Таблица 1

Сравнительный уровень цен в отдельных странах СНГ в 1997-1998 гг. \*

	1997	1998
Беларусь	20,0	17,0

<sup>1</sup> В России и на Украине до кризиса 1998 г. в течение определенного времени использовался механизм валютного коридора.

Молдова	34,9	21,1
Казахстан	40,7	41,9
Кыргызстан	25,6	17,3
Россия	65,0	34,6
Украина	50,3	30,2
Узбекистан	41,1	38,6

\* Источник: Расчет автора. На конец года; отношение ОК/ППС.

Одной из задач системы стабилизации обменных курсов национальных валют стран СНГ, на наш взгляд, является сближение соотношений ОК/ППС по отдельным странам. Это будет способствовать выравниванию условий конкуренции на рынках СНГ между предприятиями отдельных стран.

Соотношение изменений номинального и реального курсов валют, как известно, оказывает существенное влияние на динамику экспорта и импорта страны. Если объемы экспорта и импорта достаточно эластичны по отношению к реальному курсу, то, при прочих равных условиях, реальное обесценение валюты ведет к улучшению баланса текущих операций (условие Маршала-Лернера). И хотя условие Маршала-Лернера действует в квазирыночной экономике России и других стран СНГ, в «стертой» форме, тем не менее, значение соотношения динамики номинального и реального курсов играет существенную роль в формировании экспорта и импорта отдельных стран.

Система валютных курсов, основанная на согласованных правилах корректировки валютных курсов, способна предупреждать взаимную конкуренцию в валютной сфере, опасную как для региональной, так и мировой торговли. Следует обратить внимание на то обстоятельство, что нескоординированная динамика номинальных и реальных валютных курсов стран СНГ таит в себе серьезные угрозы интеграционному процессу. Это, в частности, подтвердили и события, последовавшие за августовским кризисом 1998 г. Например, в период с августа 1998 г. по январь 1999 г. динамика потребительских цен и курсов национальных валют в государствах СНГ имели общую тенденцию (за исключением Азербайджана, где потребительские цены снизились). Однако изменения темпов роста потребительских цен и курсов национальных валют носили непропорциональный характер: курс национальных валют падал значительно быстрее, чем поднимались потребительские цены. Причем, по одним странам наблюдался значительный разрыв в темпах девальвации национальных валют, а по другим – расхождение было небольшим. В ряде стран диспропорция в соотношении темпов девальвации национальных валют и роста внутренних цен составила очень значительную величину: в России она измерялась 192%, в Молдове –



75%, Беларуси – 50%, Украине – 33,3%, Грузии – 30%. В других же государствах разрыв в соотношении темпов девальвации валют и роста цен был более скромным: в Армении – 1%, Таджикистане – 7%, Азербайджане – 8%, Казахстане – 9%, Кыргызстане – 19%.

В результате девальвации первая группа стран, прежде всего Россия, получила значительные преимущества в виде повышения эффективности экспорта и отечественного производства, замещающего импорт. Товары, произведенные в России, Беларуси, Молдове, Украине, Грузии стали более конкурентоспособными по ценовому фактору на рынках второй группы стран СНГ.

В то же время в странах, где разрыв в темпах снижения курса национальных денег и роста внутренних цен оказался сравнительно небольшим, конкурентоспособность отечественного производства по отношению к импорту снизилась. Сложившаяся ситуация подталкивала ряд государств СНГ предпринимать меры по защите национальных рынков от наплыва дешевых товаров из стран первой группы. Не случайно, например, в январе 1999 г. Казахстан, стремясь защитить национального товаропроизводителя, временно ввел ограничения на российский импорт. Последствия своеобразного «девальвационного демпинга» нельзя недооценивать. Государства, испытывающие его воздействие, оказались в тяжелом положении и в принципе должны были решать дилемму: либо обратиться к арсеналу протекционистских мер и тем самым поставить под сомнение само существование зоны свободной торговли и Таможенного союза, либо проводить глубокую девальвацию национальных валют и прибегнуть к валютному демпингу, воскресив межвоенную практику политики «разори соседа». И та, и другая мера могут нанести значительный урон интеграционному сотрудничеству в целом и, в конечном счете, каждому конкретному государству.

Охарактеризованная ситуация подчеркивает необходимость координации системы валютных курсов стран СНГ для создания более благоприятных условий для развертывания интеграционного процесса в рамках СНГ.

При формировании системы взаимоувязанных валютных курсов в странах СНГ могут возникнуть опасения, что участие в ней ограничивает их суверенитет. На самом деле, при вхождении в валютную систему нет ущемления государственного суверенитета, а происходит некоторое уменьшение автономности их экономического развития. Однако надо признать, что, строго говоря, современные государства уже давно не обладают полной автономией, они взаимозависимы в своем развитии. Например, уже во времена действия Бреттон-Вудской валютной системы страны, участвующие в ней государства обязаны были следовать определенным правилам и не допускать колебаний курса национальной валюты по

отношению к другим валютам, превышающих  $\pm 1\%$ <sup>3</sup>. Это, естественно, накладывало определенные ограничения на всю макроэкономическую политику государства. Однако взамен страны пользовались преимуществами стабильных валютных отношений, способствовавших развитию международной торговли и инвестиций, снижению неопределенности и рисков, облегчавших принятие рациональных решений. Пойти на сознательное уменьшение автономности своего экономического развития придется и странам СНГ, если они действительно хотят извлекать экономическую выгоду от развития международного разделения труда на евроазиатском пространстве Содружества.

### **3. Проблемы создания валютного союза стран СНГ.**

Если странам СНГ в предстоящие годы удастся запустить механизм валютной и других форм экономической интеграции и ощутить выгоды взаимного хозяйственного сотрудничества, то это усилит политическую поддержку интеграционных процессов и на определенном этапе сделает реальной постановку вопроса о формировании экономического и валютного союза СНГ.

Возможность создания валютного союза стран СНГ зафиксирована в договоре о создании Экономического союза государств Содружества, заключенного в сентябре 1993 г. В нем отмечается, что "по мере углубления интеграционных процессов Платежный союз будет трансформироваться в Валютный союз". Однако вопрос о содержании и условиях создания Валютного союза СНГ в то время не были проработаны.

В то же время серьезное, а не продиктованное политической конъюнктурой, отношение к экономической интеграции требует углубленной проработки проблем создания валютного союза стран СНГ. Опыт ЕС говорит о том, что валютный союз (ВС) возникает в результате развертывания глубоких процессов региональной интеграции и требует значительного времени. Он суть результат развертывания процесса интернационализации всех сфер хозяйственной жизни, сближения и определенного сращивания хозяйственных систем. Единая валюта, как точно подметил П. Де Грев, - это результат развития единого рынка.

Для (ВС) характерно создание на межгосударственном и наднациональном уровне специфического валютного механизма - механизма валютной интеграции. Как свидетельствуют базисные документы стран-членов ЕС, валютный союз представляет собой объединение государств, имеющих единый рынок, единую денежную единицу, единый эмиссионный центр и соответствующий механизм регулирования денежно-валютного обращения.

---

<sup>3</sup> В 1959 г. пределы колебаний были увеличены до 2%, а в 1971 г. в соответствии со Смитсоновским

Для подготовки и создания валютного союза необходима большая работа по согласованию экономической политики, созданию единого внутреннего рынка, сближения хозяйственного законодательства. Важнейшей предпосылкой строительства валютного союза (как и всех других интеграционных механизмов) выступает *политическая воля государств*, намеревающихся вступить в валютное объединение.

Построение валютного союза стран СНГ займет достаточно длительный период времени. И его подготовка должна опираться на ясные теоретические представления о содержании и методах формирования валютного союза.

Актуальность проработки проблем валютного союза в современных условиях диктуется также необходимостью решения проблемы, приобретающей сейчас острый практический характер - создания валютного союза России и Беларуси.

Создание валютного союза несет с собой значительные экономические преимущества для стран, входящих в него. Однако его формирование, как известно, сопряжено и с определенными издержками.

Главный экономический выигрыш от создания валютного (ВС) заключается в том, что устраняет неустойчивость и неопределенность обменных курсов национальных валют, что отрицательно влияет на внешнеэкономические связи и развитие экономики в целом. Вхождение в ВС приносит экономию от ликвидации неопределенности и ошибок, сокращения стоимости экономических расчетов, затрат на страхование валютных рисков, что существует в условиях колебаний валютных курсов. Валютная стабильность, достигаемая в рамках валютного союза, оказывает позитивное влияние на взаимную торговлю, инвестиции, на хозяйственную жизнь в целом<sup>4</sup>.

Другим значительным выигрышем, который получают страны от участия в ВС, является экономия на транзакционных издержках, связанных с осуществлением операций по переводу одной национальной валюты в другую. Как показывает статистика платежных балансов, транзакционные издержки связаны с различными видами международных операций. Эти операции делятся на две категории: те, которые относятся к текущим операциям и те, которые относятся к капитальным счетам. Транзакционные издержки складываются из комиссионных, выплачиваемых банкам, осуществляющим конвертацию валют, затрат на страхование валютных рисков, издержек, которые несут компании в связи с необходимостью содержать персонал, работающий с иностранными валютами и задачей которого является снижение валютных рисков.

---

соглашением - до 2,5%.

<sup>4</sup> Аналитические обзоры, проводившиеся в рамках ЕС, показывают, что валютная стабильность играет очень важную роль в хозяйственной жизни, и предприниматели ценят ее весьма высоко.

Оценки, выполненные для Европейского валютного союза (ЕВС), говорят, что транзакционные издержки составляют порядка 0,5% от ВВП. По оценкам экспертов ЕС, транзакционные издержки невелики по межбанковским операциям, но существенны для переводов по коммерческим операциям фирм.

Теоретически рассуждая, в рамках валютного союза может проводиться политика, предусматривающая достижение различных темпов инфляции. Однако на практике денежно-кредитная политика нацеливается на достижение низких средних темпов инфляции.

В рамках Европейского союза низкая инфляция выступает приоритетной целью Европейского центрального банка. В центре внимания денежных властей Западноафриканского валютного союза и Валютного союза Центральной Африки также находится стабильность цен.

В вероятном валютном союзе стран СНГ доминирующую роль будет играть России, на долю которой приходится 70% ВВП Содружества. Денежно-кредитная политика Российской Федерации направлена на снижение темпов инфляции. Поэтому в рамках валютного союза СНГ задача обеспечения низких темпов инфляции, также выйдет на первый план.

Эмпирические исследования, выполненные рядом западных экономистов, говорят о том, что низкая инфляция создает для стран с развитой рыночной экономикой благоприятные условия для экономического роста. Однако остается открытым вопрос, что считать низкой инфляцией и до какой степени ее надо снижать. Так, В. Барро [10], анализируя экономическое развитие 100 стран в период 1960-1990 гг., выявил существенную негативную корреляцию между инфляцией и ростом ВВП. Однако следует отметить, что корреляция для инфляции ниже 20% была статистически незначимой. Этот факт автор объяснил недостатками информации и высказал гипотезу, что отрицательное воздействие низкой инфляции на экономический рост является таким же, как и высокой инфляции.

Что касается влияния умеренной инфляции, например, ниже 10% в год, на экономический рост, то в литературе трудно найти соответствующие эмпирические исследования<sup>5</sup>. В то же время отдельные работы говорят, что и при невысоком темпе инфляции могут достигаться экономические выгоды от ее снижения. Так, М. Фельдстейн [11] на основе собственных исследований пришел к заключению, что для условий США снижение темпа инфляции с 4 до 2 % приносит экономический выигрыш, эквивалентный 0,7-1,6% от ВВП.

---

<sup>5</sup> Дж. Стиглиц отмечает, что ограничение высоких и средних темпов инфляции должно быть фундаментальным приоритетом экономической политики, но борьба за снижение и без того низкой инфляции вряд ли приведет к ощутимому улучшению функционирования рынков [12].

Однако, на наш взгляд, по крайней мере в относительно короткие промежутки времени, в странах с переходной экономикой сохраняется значимая положительная зависимость между повышением темпа инфляции и ростом занятости (краткосрочная кривая Филлипса). Ряд западных экспертов подтверждают наличие такой зависимости в краткосрочном периоде и для развитых стран.

Тем не менее, следует, видимо, согласиться, что в среднесрочном и долгосрочном периодах стабилизация цен создает благоприятные условия для экономического роста. Исходя из этого, следует признать, что низкая инфляция, которая может быть достигнута в рамках валютного союза СНГ, обеспечит необходимые условия для развития реального сектора и увеличения занятости. Этому будет способствовать и снижение нормы процента, связанное со снижением инфляции и достижением валютной стабильности.

В том же направлении действует и финансовая дисциплина, достигаемая в рамках ВС, без чего нельзя обеспечить низкую инфляцию в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Дорога в валютный союз приносит не только одни экономические выгоды. Существуют и определенные издержки, связанные с вхождением в валютный союз.

Наиболее существенные издержки вступления в валютный союз сопряжены с утратой отдельными государствами валютного курса как важнейшего инструмента макроэкономической политики, а также возможности проведения собственной денежно-кредитной политики.

Валютный курс позволяет национальным денежным властям менять обменный курс в ответ на меняющиеся внешние воздействия, и тем самым смягчать возможные негативные изменения в уровнях производства, занятости, доходах, исходя из национальных приоритетов.

В свою очередь, при передаче денежно-кредитной политики на наднациональный уровень страна лишается возможности избирать собственную норму инфляции. Данное обстоятельство, в зависимости от конкретной ситуации в рассматриваемой стране, может иметь достаточно значимые последствия. Эти последствия тем существеннее, чем выше национальная норма инфляции по сравнению с той, которая установится в рамках ВС.

Превышение нормы инфляции в конкретной стране над средней по валютному союзу порождает два вида издержек. Во-первых, при подготовке и вступлении в ВС страна может понести значительные потери, связанные с дезинфляцией. Во-вторых, она лишается сеньоража (эмиссионного налога), который значителен в странах с относительно высокой инфляцией. Минимизация этих потерь требует определенного периода времени для адаптации к новым условиям хозяйствования в рамках валютного союза в течение переходного периода.

Построение валютного союза стран СНГ требует значительного времени для того, чтобы создать необходимые предпосылки для его создания.

Исходя из теоретических исследований в области международных валютно-финансовых проблем, в частности теории оптимальных валютных зон [13] и исторического анализа процессов создания валютных союзов в XIX и XX веках [9] можно попытаться сформулировать набор условий (критериев), необходимых для объединения денежных систем стран СНГ и образования успешно функционирующего валютного союза.

На наш взгляд, необходимо выделить следующие условия. Во-первых, схожесть институциональных структур стран, объединяющихся в ВС. Во-вторых, соответствие структурных характеристик экономик стран требованиям теории оптимальных валютных зон. В-третьих, близость стран к выполнению т.н. критериев конвергенции, которые позволяют установить, в какой мере состояние финансовых секторов стран - претендентов на вступление в ВС - создает предпосылки для их бескризисного вхождения в ВС и успешного функционирования последнего.

#### **4. Вопросы построения валютного союза России и Беларуси.**

Исходя из сказанного, интересно посмотреть, в какой мере РФ и РБ готовы к созданию валютного союза. Анализ проблем, с которыми встретятся Россия и Беларусь при подготовке и формировании валютного союза, на наш взгляд, интересен не только для решения вопросов создания ВС Россия-Беларусь, но имеет и более общее значение, поскольку можно предположить, что с проблемами, которые придется решать Беларуси и России, встретятся и другие страны, если они пойдут по пути образования валютного союза, включающего все или часть стран СНГ (скажем, членов ЕврАзЭС).

Первоначально рассмотрим вопрос о наличии экономических предпосылок для объединения денежных систем Беларуси и России и образования успешно функционирующего валютного союза. Для этого, как отмечалось, необходимо прежде всего выяснить: 1) насколько близки институциональные структуры рассматриваемых стран, 2) в какой мере эти страны отвечают критериям теории оптимальных валютных зон, 3) насколько страны близки к выполнению т.н. критериев конвергенции.

Анализ, проведенный в рамках ИПР РАН, недвусмысленно показал, что институциональные структуры двух славянских стран существенно различаются. В России созданы основы рыночной экономики, функционирующей на основе достаточно либеральных принципов. В Беларуси процесс рыночной трансформации протекает значительно медленнее. На долю государственного сектора приходится около 64% всех занятых в национальной экономике. Последние годы ознаменовались резким усилением

вмешательства государства в экономику, которое нередко носит откровенно волюнтаристский характер. В настоящее время в экономике Беларуси сильны централизованные начала. Создание однородных институциональных структур в Беларуси и России потребует, на наш взгляд, значительного времени, политической воли и огромных усилий.

Попробуем теперь выяснить, в какой мере объединение Беларуси и России отвечает критериям теории оптимальных валютных зон.

Возможность формирования единой валютной зоны зависит от выполнения ряда требований. Исходя из содержания теории оптимальных валютных зон, можно выделить следующие критерии:

- мобильность факторов производства;
- уровень взаимной экономической интеграции;
- схожесть структуры производства.

Рассмотрим, отвечает ли требованиям этих критериев возможное валютное объединение Беларуси и России.

Мобильность факторов производства. Межгосударственная мобильность факторов производства в настоящее время в рамках экономического пространства Беларусь-Россия достаточно низкая.

На пути перелива капитала между двумя странами лежат серьезные валютные ограничения, существующие в Беларуси, а также ограничения в области прямых иностранных инвестиций в экономику республики. Кроме того, инвестиционный климат в республике определяется не только и не столько рыночными факторами, сколько вмешательством центральных и региональных властей в экономическую жизнь. Последнее, кстати, можно нередко встретить и в России.

Уровень взаимной экономической интеграции. Уровень взаимной интеграции, осуществляемой непосредственно через внешнюю торговлю достаточно высок в рассматриваемых странах. Если анализировать торговлю Беларуси и России только со странами СНГ, то окажется, что на долю этих стран приходится значительная часть экспорта и импорта Беларуси и России (90 - 94% по Беларуси и около 38% по России).

Если взять совокупные показатели внешнего товарооборота, то удельный вес взаимного обмена двух стран будет значительно меньше. При этом доля РФ в торговле Беларуси существенно выше доли Беларуси в товарообороте России. Асимметричность показателей доли внешней торговли страны-партнера в товарообороте Беларуси и России говорит о том, что экономические шоки в России могут оказывать гораздо более

существенное воздействие на экономическую конъюнктуру в Беларуси, чем изменения в Беларуси на экономику России.

Схожесть производственных структур. Важное значение для решения вопроса об объединении денежных систем стран СНГ имеет вопрос о схожести их экономических структур. При отсутствии такой схожести для объединения денежных систем могут оказаться недостаточными как мобильность факторов производства, так и тесные интеграционные связи этих стран. Если же страны имеют схожую структуру производства, они будут примерно одинаково реагировать на определенные внешние шоки, что имеет принципиальное значение.

Западные эксперты провели значительное число исследований, на основе которых они стремились выявить сходство производственных структур стран ЕС, намеревающихся вступить в Европейский валютный союз [14] и др.

По большинству стран-членов ЕС были получены результаты, говорящие о том, что эти страны обладают значительным сходством производственных структур, что предопределяет их одинаковую реакцию на экономические шоки. Однако по ряду стран было установлено, что они реагируют на шоки иначе, нежели государства, которые традиционно относят к так называемому ядру интегрирующихся государств. К странам с асимметричными шоками относятся (согласно оценкам, полученным различными исследователями) такие страны, как Финляндия, Ирландия, Великобритания, Швеция и в меньшей мере Дания [15], [16].

В какой же мере Беларусь и Россия обладают схожими экономическими структурами?

Если отвлечься от отраслей, производящих услуги, то окажется, что в Беларуси отмечается более высокий вес промышленности в суммарном ВВП, а удельный вес сельского хозяйства в ВВП Беларуси почти в два раза превышает долю аграрного сектора в ВВП России.

Достаточно сильно отличается также структура промышленного производства в двух странах. В структуре российской промышленности велика доля производства топлива и сырья. В Беларуси доля производства этих отраслей значительно меньше<sup>6</sup>.

Различия в структуре производства Беларуси и России в обозримом будущем неустранимо, и подобное различие производственных структур обуславливает возможную асимметричную реакцию экономики Беларуси и России на внешние шоки.

Требования валютно-финансовой конвергенции. Требования валютно-финансовой конвергенции отражают набор условий, позволяющих проводить странам, объединившимся

---

<sup>6</sup> Следует иметь в виду, что нельзя механически сравнивать показатели объема и удельного веса отдельных отраслей в двух странах. В России топливно-энергетические отрасли охватывают как добычу, так и



в валютный союз, общую валютную и денежно-кредитную политику. Набор этих условий получил отражение в известных Маастрихтских критериях, достижение которых требуется от стран, вступающих в ВС:

1) Стабильность цен. Средний уровень инфляции в течение года перед принятием решения о вступлении в ВС не должен превышать более чем на 1,5 процентного пункта показатели инфляции в трех странах, с наиболее стабильным уровнем цен.

2) Долгосрочная норма процента. Страна - будущий член ВС - должна в течение года перед вступлением в ВС иметь номинальную норму долгосрочного процента, которая не превышает более чем на 2 процентных пункта, нормы процента в трех странах, наиболее благополучных с точки зрения уровня цен.

3) Государственные финансы. Во-первых, фактический или планируемый дефицит государственного бюджета не должен превышать 3% от ВВП; во-вторых, государственный долг не должен превышать 60% от ВВП.

4) Стабильность валютного курса. Согласно этому требованию государство, вступающее в валютный союз, обязано соблюдать границы колебаний валютного курса, установленные механизмом валютных курсов Европейской валютной системы, без принятия каких-то чрезвычайных мер в течение, как минимум, двух лет, предшествующих принятию решения о вступлении в валютный союз. В частности, страна, вступающая в ВС, не должна производить девальвацию ее центрального валютного курса по отношению к валюте любой из стран-членов ЕС по своей инициативе в течение того же периода.

Проведенный нами анализ показал, что ни Россия, ни Беларусь не удовлетворяют в полной мере вышеуказанным критериям.

Построение валютного союза России и Беларуси потребует значительного времени и серьезных институциональных изменений в первую очередь в Беларуси. И форсирование событий в области создания валютного союза Россия - Беларусь потребует, с одной стороны, от России серьезных финансовых ресурсов и, с другой стороны, осложнит социально - экономическое развитие Беларуси.

### **Заключение.**

Мировой опыт говорит о том, что для достаточно высоких стадий развертывания международных интеграционных процессов характерно развитие сотрудничества в валютной сфере, координация денежно-кредитных национальных политик. Это явление отчетливо прослеживается в интеграционных объединениях стран зоны франка и особенно в рамках

---

производство топливно-энергетической продукции. В Беларуси же ТЭК работает на импортируемых, в подавляющей мере из России, нефти и природном газе.

Европейского союза. Валютная интеграция, вырастая из экономического сотрудничества стран, оказывает на них в свою очередь активное стимулирующее влияние.

Развитие национальных денежных систем стран СНГ и их валютных блоков характеризовалось в прошедшие годы отсутствием сколько-нибудь эффективной координации. Анализ показывает, что до настоящего времени страны СНГ не осознали роли валютно-финансового сотрудничества как фактора углубления взаимного экономического сотрудничества и стабилизации национальных экономик.

На современном этапе хозяйственного взаимодействия стран СНГ именно сотрудничество в валютно-финансовой сфере становится важнейшей предпосылкой развития интеграционных процессов.

Попытки продвинуть интеграцию на основе создания зоны свободной торговли и таможенного союза не дадут эффекта без развития сотрудничества в валютной и финансовой сфере, постепенного развертывания координации денежно-кредитных политик. Возможное построение валютного союза, охватывающего группу стран СНГ, займет достаточно длительный отрезок времени. В этот период предстоит решать вопросы создания однородных экономических систем, базирующихся на сходных институциональных принципах, гармонизации хозяйственного законодательства, координации структурной, денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик.

Создание валютного союза Беларусь-Россия может потребовать сравнительно меньше времени.

Однако форсирование процесса объединения денежных систем двух стран нецелесообразно. В то же время, постепенно подготовленное объединение денежных систем двух стран будет способствовать долгосрочному экономическому росту и в Беларуси, и в России.

### **Литература:**

1. Keynes J. Proposals for an International Clearing Union, London, 1943.
2. Kaplan J. and Sleiminger. Fiscal Diplomacy in the 1950, Oxford, 1989.
3. А. Ослунд. Шоковая терапия в Восточной Европе и России. Предисловие и редакция Г.Шагалова. М.,1994.
4. G.Shagalov.The System of Multilateral Settlements between Russia and CIS.Foreign Trade 1995.Vol. 3.
5. G. Shagalov, U.Kivikary, E. Bruna. The Euro as an instrument for Promoting Russian - CIS Trade and Economic Growth.RECEP. Research Paper.2000.
6. Petrakov N. and Shagalov G. Euro based system of multilateral payments will stimulate trade among CIS countries, 13 Annual Financial Congress of European Union, Helsinki, November 25-28, 1999.

7. Von Hagen J. Inflation and Monetary Targeting in Germany, in L.L. Leiderman and L. Svensson (eds), *Inflation Targets*, CEPR, London, 1995.
8. Berg C. Monetary Policy for the European Central Bank and their Implementation. Sveriges Riksbank, Arbets Rapport, 1996, № 31
9. Г. Шагалов. Рыночная трансформация и экономическое взаимодействие России и стран СНГ. М., 2003.
10. Barro R. Inflation and economic Growth. NBER, WP, № 5326, 1995.
11. Feldstein M. The costs and Benefits of Going from Low Inflation to Price Stability, NBER Working Paper, 1996, # 5469.
12. Дж. Стиглиц. Многообразные инструменты – шире цели: движение к пост-Вашингтонскому консенсусу. //Вопросы экономики, 1998, № 8.
13. Mundell R. A Theory of Optimum Currency Areas, *American Economic Review*, 1961, vol. 51.
14. Url T. Internationalists, Regionalists or Eurocentrists. Working Paper № 51, National Bureau of Economic Research, 1996, Stockhol
15. Bayoumi T. and Eichengreen B. Shoking Aspects of European Monetary Integration in Torres F., Giavazzi F. (Eds); *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press, 1993 и др.
16. Tarkka J. and Akerholm J. Fiscal Federalism and European Monetary Integration, Bank of Finland, 1992.