

Научная статья
УДК 339.74

Ретроспективный анализ использования инструментов валютной политики в России

Надежда Всеволодовна Коваленко¹, Вера Викторовна Безновская²

^{1,2}Московский автомобильно-дорожный государственный технический университет (МАДИ),
Москва, Россия

¹5067149@gmail.com

²beznovskaya@mail.ru

Аннотация. Экономические трансформации, происходящие под влиянием современных мировых тенденций в финансовой глобализации и интеграции, порождают сдвиги в структуре валютного регулирования. Целью данной статьи является обобщение существующих теоретических подходов к проблеме формирования и регулирования валютного курса на основе исследования эволюции соответствующих теорий и концепций. Рассмотрены актуальные инструменты валютной политики Российской Федерации, выявлены особенности современной практики валютного регулирования. Сформулированы внешнеполитические факторы, влияющие на механизм координации валютных отношений. Обоснована специфика проведения валютных операций исходя из тенденций развития мировой экономики. Исследована взаимосвязь платежного баланса и валютного курса. Проведена макроэкономическая оценка статистических данных структуры и динамики платежного баланса РФ, а также выполнен ретроспективный анализ политики валютного курса. Закономерным итогом исследования явился вывод о том, что для улучшения экономической ситуации в Российской Федерации и обеспечения финансовой безопасности государства необходима оптимизация механизма валютного регулирования.

Ключевые слова: валютный курс, валютная политика, валютные отношения, валютное регулирование, внешнеполитические факторы, движение капитала; режимы курсообразования, платежный баланс.

Для цитирования: Коваленко Н.В., Безновская В.В. Ретроспективный анализ использования инструментов валютной политики в России // Автомобиль. Дорога. Инфраструктура. 2024. № 2 (40).

Original article

A retrospective analysis of the use of monetary policy instruments in Russia

Nadezhda V. Kovalenko¹, Vera V. Beznovskaya²

^{1,2}Moscow Automobile and Road Construction State Technical University (MADI), Moscow, Russia

¹5067149@gmail.com

²beznovskaya@mail.ru

Abstract. The economic transformations taking place under the influence of modern global trends in financial globalization and integration generate shifts in the structure of monetary regulation. The purpose of this article is to summarize the existing theoretical approaches to the problem of formation and regulation of the exchange rate based on the study of the evolution of relevant theories and concepts. The current instruments of the monetary policy of the Russian Federation are considered, the features of the modern practice of currency regulation are revealed. The foreign policy factors influencing the mechanism of coordination of currency relations are formulated. The specifics of conducting currency transactions based on the trends in the development of the world economy are substantiated. The relationship between the balance of payments and the exchange rate is investigated. A macroeconomical assessment of statistical data on the structure and dynamics of the balance of payments of the Russian Federation was carried out, as well as a retrospective analysis of the exchange rate policy was performed. The logical conclusion of the study was that in order to improve the economic situation in the Russian Federation and ensure the financial security of the state, it is necessary to optimize the mechanism of currency regulation.

Keywords: exchange rate, currency policy, currency relations, currency regulation, foreign policy factors, capital movement, exchange rate regimes, balance of payments.

For citation: Kovalenko N.V., Beznovskaya V.V. A retrospective analysis of the use of monetary policy instruments in Russia. *Avtomobil'. Doroga. Infrastruktura*. 2024. № 2 (40).

Введение

В основе теории валютных отношений лежит проблема формирования и регулирования валютного курса. Данная сфера является одной из наиболее динамичных в экономической жизни.

Механизм координации валютных отношений обоснован изучением ретроспективного анализа теоретических подходов к использованию инструментов валютной политики в экономической системе.

Инструментарий позволяет оперативно реагировать режимом выбора валютного курса при изменении текущей ситуации в стране.

Эволюция валютной политики ЦБ РФ

Валютное регулирование государства является основным средством реализации валютной политики. Сфера валютного регулирования – это система трансформации валютного законодательства, обусловленная

особенностями внешнеполитической ситуации и тенденциями развития мировой экономики [1]. Новации, которые ежегодно фиксируются в законодательной базе валютного регулирования, затрагивают внешнеэкономическую деятельность российских компаний [2].

Возникновение рыночной экономики в России связано с отменой государственной монополии на установление валютных курсов. В национальной экономике законодательно было разрешено проводить валютный контроль за соблюдением валютных ограничений и движением капитала, а также использовать иностранную валюту для расчетов.

Частью государственной системы контроля правоотношений в валютной сфере является Федеральный закон от 10.12.2003 №173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» [3]. В структуре органов государственного валютного контроля необходимо выделить следующие звенья: Центральный банк и Правительство Российской Федерации. Принцип валютного регулирования, рассмотренный в законе, демонстрирует минимальное вмешательство государства в деятельность организаций и направлен на защиту национальной экономики, прав и экономических интересов участников внешнеэкономической деятельности.

Национальная система курсообразования является одним из механизмов защиты экономического суверенитета. Ее становление и развитие происходило с учетом устойчивости курса национальной валюты. В России валютный режим менялся несколько раз:

1. период 1992–1995 гг.: режим «единого плавающего» курса;
2. период 1995–1997 гг.: режим валютного коридора;
3. период 1998 г.: режим фиксированного курса;
4. период 1999–2008 гг.: режим управляемого курса;
5. период 2008–2014 гг.: режим управляемого курса в границах операционного интервала;
6. период 2015 г. – по настоящее время: режим плавающего курса.

Валютный курс является важным макроэкономическим показателем для России как крупной страны-экспортера, участвующей в международной торговле и на мировых финансовых рынках. Доходы, полученные государством от внешнеэкономической деятельности, занимают значительную долю в структуре доходов бюджета.

Внеэкономические операции отражаются в платежном балансе страны. Баланс состоит из трех блоков-счетов и демонстрирует соотношение объемов ввоза-вывоза товаров, услуг и капиталов. Макроэкономический анализ статистических данных структуры и динамики платежного баланса РФ показал, что отток капитала происходит за счет прямых инвестиций российских резидентов за рубеж, а рост прямых иностранных инвестиций в РФ связан с репатриацией ранее выведенных капиталов российских компаний [4, 5].

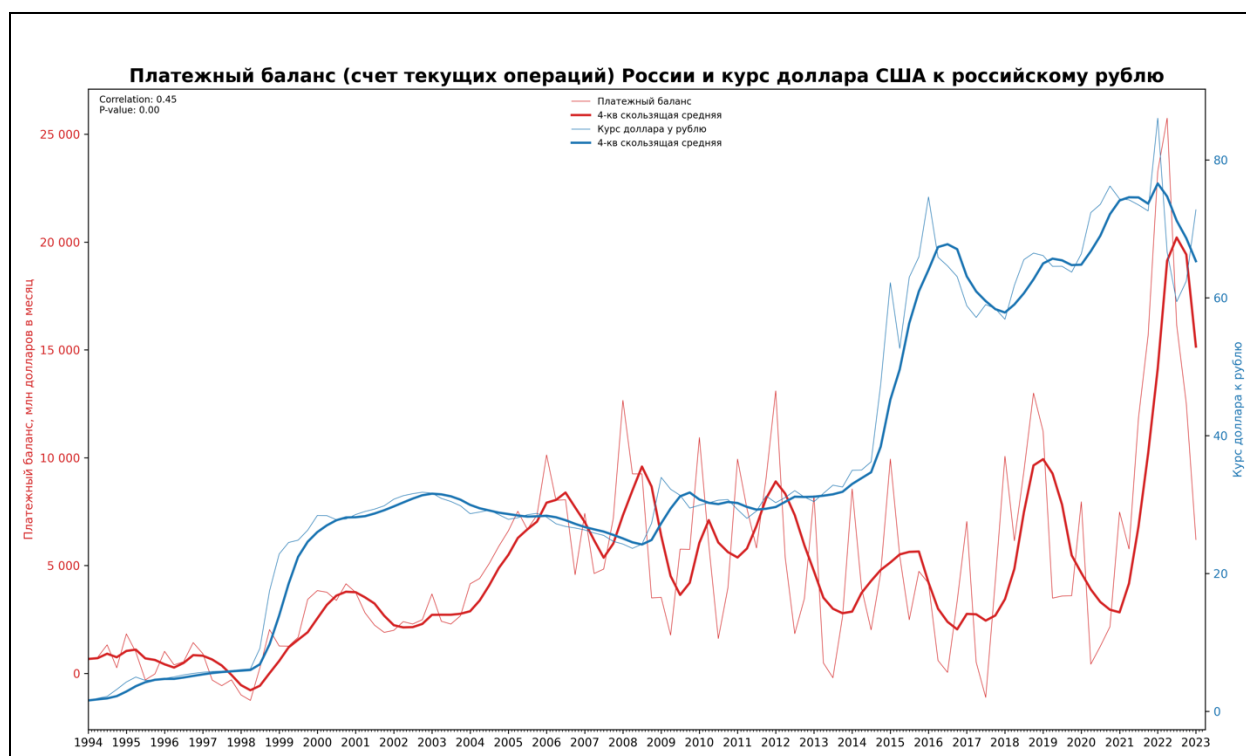


Рис. 1. Платежный баланс России и курс доллара США в 1994–2023 гг.

«Индикаторы внешнеторговой деятельности отражают положение государства в мировой экономике и равновесие на основных

макроэкономических рынках. Эти рынки агрегированы в систему и взаимосвязаны друг с другом. Поэтому в случае нарушения макроравновесия на одном рынке, произойдет изменение макроэкономических взаимосвязей на остальных сегментах». Следует подчеркнуть, что «при осуществлении торговых связей Российской Федерации с зарубежными контрагентами наблюдается синусоидный тренд (с чередующимися повышениями / снижениями)» [4].

Изучение современных тенденций развития инструментов валютного регулирования позволяет сделать выводы о необходимости поддержания равновесия платежного баланса, стабильности национальной валюты и обеспечения финансовой и экономической безопасности государства [6].

Валютные операции и либерализация режима валютного курса

Механизм денежной трансмиссии определяется комбинацией параметров денежно-кредитной политики и зависит от сложившихся в экономике макроэкономических условий (факторов, определяющих валютный курс). Методы реализации текущей валютной политики ЦБ РФ представлены на рисунке 2.

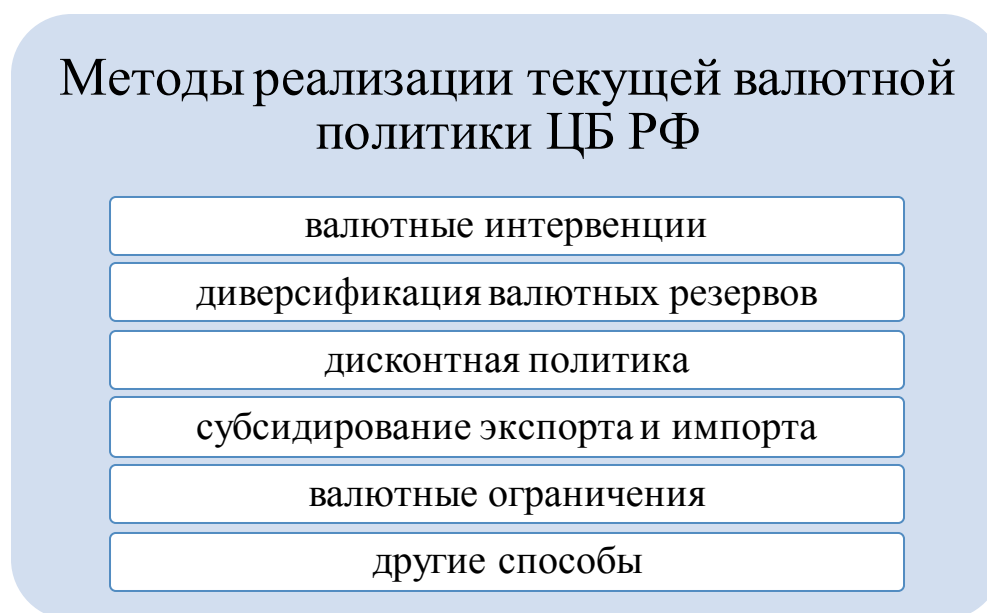


Рис. 2. Методы реализации текущей валютной политики ЦБ РФ

В начале 2022 года российская экономика столкнулась со структурным макроэкономическим шоком, который оказал существенное влияние на политику валютного курса, его эластичность к изменениям, происходящим на мировых товарных и финансовых рынках, и монетарную политику государства. Экономическое развитие РФ осуществляется под влиянием ряда сдерживающих факторов.

1. Умеренное влияние факторов мирового товарного рынка на курс рубля. По данным МВФ, индекс условий внешней торговли России в 2022 году достиг локального максимума по сравнению с аналогичными значениями 2008 года (период благоприятной ценовой конъюнктуры для российского экспорта).

Следует отметить, что в 2022 году профицит счета текущих операций платежного баланса (146,5 млрд долл. за два первых квартала) достигнут за счет роста экспорта (+ 41,9% в годовом исчислении) и снижения импорта товаров и услуг (- 6,7%). В результате состояние платежного баланса по счету текущих операций оказало повышательное давление на курс рубля.

2. Изменение факторов мирового финансового рынка, влияющих на курс рубля в условиях введения внутренних и внешних ограничений на трансграничное движение капитала.

Внутренние меры:

- блокировка средств нерезидентов, размещенных в ценных бумагах;
- запрет на выдачу нерезидентам кредитов в иностранной валюте;
- запрет и ограничение вывоза иностранной валюты и др.

Особое влияние изменения оказали на механизм контроля за проведением валютных операций [7, 8, 9].

Внешние меры:

- ограничение операций российского Национального расчетного депозитария с зарубежными ценными бумагами;

- блокирующие санкции в отношении крупнейших российских коммерческих банков;
- запрет на ввоз в Россию наличной иностранной валюты из «недружественных» стран и др.

В марте 2022 года крупнейшие рейтинговые агентства мира (Fitch, Moody's) понизили рейтинг России до преддефолтного и отозвали его в апреле 2022 года [10]. Это оказало влияние на де-юре возможность иностранных компаний, в том числе из «дружественных» стран, осуществлять вложения капитала в российскую экономику.

Таким образом, в условиях внутренних и внешних ограничений трансграничного движения капитала курсообразование стало зависеть от ситуации на мировых товарных рынках и потоков по счету текущих операций платежного баланса.

3. Изменение инструментов валютной политики: приостановка действия механизма бюджетного правила; приостановка операций «валютный своп» ЦБ РФ.

В первой половине 2022 года дифференциал норматива обязательного банковского резервирования в рублях и иностранной валюте находился на уровне нуля. В феврале 2022 года был установлен самый высокий норматив обязательной продажи экспортной валютной выручки, в июне 2022 года его значение вернулось к докризисному нулю [11]. В условиях действия ограничений для трансграничного движения капитала индекс финансовой открытости России снижен до уровня начала 2000-х годов.

Бюджетное правило является инструментом контрциклической политики государства, предусматривающий изменение структуры покупок иностранной валюты, параметров «цены отсечения» и норматива добычи энергоресурсов [12].

4. Изменение степени экзогенности канала валютного курса.

Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики Банка России обоснован такими причинами:

- усиление шоков отдельных валют, не являющихся резервными (например, турецкой лиры, индийской рупии);
- возможное уменьшение в будущем доли внешней торговли в ВВП России;
- сохранение ограничений трансграничного движения капитала.

В октябре 2022 года ЦБ РФ изменил подход к формированию официального курса иностранных валют к рублю. Новый подход предполагает возможность использования данных о сделках кредитных организаций на валютных рынках при расчете курса рубля.

Авторы считают, что поэтапная либерализация режима валютного курса выражалась в отказе от валютных интервенций (2015 г.); отказе от операционного интервала (2014 г.); отказе от аукционов РЕПО в иностранной валюте (2017 г.); минимизации операций валютного свопа Банка России (2016 г.); приоритезации цели по инфляции в рамках монетарной политики.

Пик либерализации пришелся на 2017 год. Далее происходило постепенное наращивание объемов воздействия на динамику валютного курса. Посредством действия бюджетного правила впервые с 2003 года дифференциал норматива обязательных банковских резервов в иностранной и национальной валюте увеличился более чем на 2%. Началось постепенное снижение финансовой открытости (увеличение числа направлений контроля трансграничного движения капитала).

В период действия режима инфляционного таргетирования монетарные власти РФ добились успехов в следующих областях:

- приспособление уровня цен к шокам валютного курса;
- улучшение реакции курса рубля на ключевую ставку;

– снижение зависимости курса рубля от мирового товарного рынка, в том числе вследствие действия механизма бюджетного правила.

Заключение

Текущий валютный курс РФ продиктован внешнеэкономическими вызовами, что обуславливает необходимость защиты национальных интересов. Под влиянием структурной трансформации экономики колебания динамики показателей платежного баланса приводит к слабо контролируемому изменению валютного курса.

Анализ современных тенденций развития внешней торговли позволяет сделать выводы о необходимости реформирования внешнеэкономического комплекса страны. В связи с этим авторы полагают, что по мере снижения геополитической напряженности, снятия ограничений по финансовому счету платежного баланса, перенаправления и роста объемов импорта, прохождения переходного периода структурных изменений применение в России ранее использовавшихся инструментов политики валютного курса и работа валютного канала денежной трансмиссии восстановятся.

Подводя итоги, следует подчеркнуть, что для улучшения экономической ситуации в Российской Федерации и обеспечения финансовой безопасности государства необходима оптимизация механизма валютного регулирования.

Список источников

1. Модельный закон от 26.03.2002 «О валютном регулировании и валютном контроле» [Электронный ресурс]. – URL: <https://docs.cntd.ru/document/901821205>
2. Безновская, В. В. Проблемы обеспечения экономической безопасности России / В. В. Безновская, Н. В. Коваленко // Автомобиль. Дорога. Инфраструктура. – 2019. – № 3(21). – С. 3. – EDN IRSRIV.
3. Федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» [Электронный ресурс]. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_45458/

4. Коваленко, Н. В. Индикаторы внешнеторговой деятельности государства на макроуровне / Н. В. Коваленко, В. В. Безновская // Автомобиль. Дорога. Инфраструктура. – 2022. – № 2(32). – EDN PMQWQH.
5. Мировые финансы [Электронный ресурс]. – URL: <http://global-finances.ru/ottok-kapitala-iz-rossii-po-godam/>
6. Безновская, В. В. Денежно-кредитное регулирование инновационного развития экономики России / В. В. Безновская, Н. В. Коваленко, Е. В. Кузнецова // Автомобиль. Дорога. Инфраструктура. – 2018. – № 4(18). – С. 13. – EDN YSHNEL.
7. Указ Президента Российской Федерации от 28.02.2022 № 79 «О применении специальных экономических мер в связи с недружественными действиями Соединенных Штатов Америки и примкнувших к ним иностранных государств и международных организаций» [Электронный ресурс]. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_410417/
8. Банк России вводит временный порядок операций с наличной валютой // Новости Банка России. 2022. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12738>
9. Банк России продлил ограничения на снятие наличной иностранной валюты еще на 6 месяцев, до 9 марта 2023 года // Новости Банка России. 2022. URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=14059>
10. IMF data. Commodity terms of trade. Commodity net export price index. 2022. URL: <https://data.imf.org/?sk=2CDDCCB8-0B59-43E9-B6A0-59210D5605D2>
11. Гребенкина, А. М. Валютная политика России в современных экономических условиях / А. М. Гребенкина, А. К. Ляменков // Экономическое развитие России. – 2023. – Т. 30, № 1. – С. 4-13. – EDN HXBZVN.
12. Власов С., Хажгериева А. Модификация бюджетного правила: от консерватизма к мягкости. Аналитическая записка Банка России / Банк России, 2022 – URL: https://www.cbr.ru/content/document/file/139853/analytic_note_20220826_dip.pdf

References

1. URL: <https://docs.cntd.ru/document/901821205>
2. Beznovskaya V. V., Kovalenko N. V. *Avtomobil. Doroga. Infrastruktura*, 2019, no. 3(21), pp. 3.
3. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_45458/
4. Kovalenko N.V., Beznovskaja V.V. *Avtomobil. Doroga. Infrastruktura*, 2022, no. 2(32), pp. 12.
5. URL: <http://global-finances.ru/ottok-kapitala-iz-rossii-po-godam/>
6. Beznovskaya V. V., Kovalenko N. V., Kuznetsova E.V. *Avtomobil. Doroga. Infrastruktura*, 2018, no. 4(18), pp. 13.
7. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_410417/

8. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12738>
9. URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=14059>
10. URL: <https://data.imf.org/?sk=2CDDCCB8-0B59-43E9-B6A0-59210D5605D2>
11. Grebenkina A.M, Lyamenkov. A.K. *Ekonomicheskoye razvitiye Rossii*, 2023, vol. 30, no. 1, pp. 4-13
12. URL: https://www.cbr.ru/content/document/file/139853/analytic_note_20220826_dip.pdf

Рецензент: Г.И. Аругюнова, канд. экон. наук, доц., МАДИ

Информация об авторах

Коваленко Надежда Всеволодовна, канд. эконом. наук, доц., МАДИ.

Безновская Вера Викторовна, доц., МАДИ.

Information about the authors

Kovalenko Nadezhda V., candidate of sciences (economic), associate professor, MADI.

Beznovskaya Vera V., associate professor, MADI.

Статья поступила в редакцию 29.03.2024; одобрена после рецензирования 06.05.2024; принята к публикации 07.06.2024.

The article was submitted 29.03.2024; approved after reviewing 06.05.2024; accepted for publication 07.06.2024.