

Россия и ВТО: системные вопросы управления макроэкономикой



Автор статьи:

Кузьмин Антон Юрьевич,

доктор экономических наук, профессор Финуниверситета при Правительстве РФ, кафедра МЭиИС

E-mail: a_kuzmin@rambler.ru

Управление макроэкономическими процессами в условиях членства России в ВТО рассматривается в контексте наличествующих доступных инструментов и комплекса таргетируемых параметров.

Summary: Management of macroeconomic processes in the conditions of membership of Russia in the WTO is considered in a context of

present available tools and a complex of targetted parameters.

Keywords: monetary policy; exchange rate; WTO.

Система доступных инструментов и комплекс таргетируемых параметров

Необходимо рассматривать управление макроэкономическими процессами в современных условиях в контексте наличествующих доступных инструментов и комплекса таргетируемых параметров. Модель Обстфельда-Тэйлора показывает феномен невозможности достижения одновременно трех целей: автономии денежно-кредитной политики, стабильности валютного курса и мобильности капитала, приводя, по терминологии самих авторов, к трилемме валютной и денежно-кредитной политики.

Поставленные проблемы решаются с позиций системного моделирования. В этом отношении валютному курсу отводится центральное место в валютной и денежно-кредитной политике. Следует выделить несколько базовых функций его использования:

- целевой ориентир;
- инструмент политики;
- один из основных экономических индикаторов;
- сигнализатор для своевременного выявления признаков валютно-финансовой нестабильности.

Современная валютная и денежно-кредитная политика определяет в том числе цели осуществления действий властей на валютном рынке и, следовательно, регулируемые целевые макроэкономические показатели, а также направление требуемого воздействия на них в результате осуществления этих действий. Различные варианты валютной и денежно-кредитной политики предполагают в первую очередь таргетирование, т.е. сохранение заданного значения или обеспечение движения в заданном диапазоне одного или ряда основных выделенных макроэкономических показателей.

В открытой экономике одной из важнейших целей-ориентиров, подлежащих коррекции, является уровень валютного курса. Но важно также отметить, что как таргетируемые макроэкономические показатели, так и другие макроагрегаты комплексно реагируют на проводимые вмешательства, подвергаясь системному воздействию при проведении валютной и денежно-кредитной политики. В современных условиях, согласно классификации Международного валютного фонда, Россию можно отнести к странам с жестко управляемым плаванием национальной валюты без predetermined диапазона колебаний. Для данной классификационной группы режимов валютного курса характерны значимость курсовой политики центральных банков и особое внимание к динамике номинального валютного курса. После завершения валютной либерализации в 2006 г. режим курса российского рубля стал существенно смещаться в сторону режима независимого плавления, при этом занимая все равно промежуточную позицию.

Валютный курс, выступая в качестве параллельного или вторичного целевого ориентира проводимой экономической политики, за счет системного воздействия на другие макроэкономические переменные сам одновременно является инструментом валютной и денежно-кредитной политики. Государственные органы, что закреплено в том числе и законодательно, в состоянии активно управлять валютным курсом как денежным показателем и другими компонентами валютной и денежно-кредитной политики для достижения комплексных

желаемых результатов мероприятий правительства и центрального банка, направленных на достижение устойчивого экономического роста, стабилизацию экономики (в том числе реального сектора), регулирование платежного баланса страны и уровня инфляции.

Валютный курс рубля стал одним из важнейших параметров, оказывающих влияние на мотивацию хозяйствующих субъектов, так как на микроэкономическом уровне движение валютного курса через механизм формирования относительных международных конкурентных преимуществ оказывает существенное влияние на мировые торговые потоки и, опосредованно, на потоки капитала через создание благоприятного инвестиционного климата в стране.

Моделирование динамики равновесного валютного курса рубля в условиях членства России в ВТО

Проводится разработка экономико-математического аппарата на основе предложенной и обоснованной системы функциональных зависимостей экспортно-импортных операций и потоковых функций движения капитала модели динамики номинального валютного курса (см. также [1], [2], [3]). Моделирование динамики равновесного валютного курса рубля основано на методологии изучения поведения валютного курса экономики, приспособившейся под остальной мир.

На основе относительных международных конкурентных преимуществ и потоков по счетам платежного баланса страны строится двухпериодная модель динамики курса рубля к доллару США и обосновывается корректность данного подхода. Проводится разработка инструментария в рамках обобщенной модели динамики равновесного валютного курса рубля для того, чтобы учесть возможные отличающиеся величины откликов на изменения относительных международных конкурентных преимуществ страны.

Для изучения динамики курса рубля, а также других валют с той или иной степенью плавания предлагается определение валютного курса динамически как усредненное взвешенное по объемам в иностранной валюте значений курсов проведенных сделок на валютном рынке за определенный период времени t .

В модели учитываются виды валютных курсов в России:

- официальный курс Банка России;
- курсы межбанковского рынка;
- курсы валютных бирж;
- обменные курсы иностранных банкнот на рубли;
- казначейские обменные курсы коммерческих банков, исполняющих маркет-мейкерские функции для своих клиентов.

Основной результат на концептуальном уровне

$$e_t = \frac{(\sum_n R_n^{CA} + \sum_n R_n^K + \sum_n R_n^{CB})_t}{(\sum_n D_n^{CA} + \sum_n D_n^K + \sum_n D_n^{CB})_t} \quad (1)$$

где e_t - валютный курс, R_n^{CA} - средства в национальной валюте, R_n^K - средства в иностранной валюте, R_n^{CB} - верхние обозначения относятся: CA - к средствам, проходящим по счету текущих операций; K - к средствам, проходящим по счету операций с капиталом, CB - к средствам, проходящим по счету изменения официальных валютных резервов страны.

Функциональные зависимости импорта.

Резиденты направляют на потребление импорта товаров и услуг в момент t часть своего дохода, представленного не только текущим доходом, но и доходом в предыдущий момент времени $t-1$. Функция выглядит следующим образом

$$I_t = P_t k_I (Q_t^{\frac{1}{x+1}} Q_{t-1}^{\frac{x}{x+1}}) (e_{t-1}^R)^y \quad (1.1)$$

где Q_t - индекс реального ВВП, P_t - индекс потребительских цен.

Функциональные зависимости экспорта.

Объем валюты, поставленной на внутренний рынок в момент t , определяется физическим объемом экспорта, который зависит от условий торговли, представленных близкой к реальному валютному курсу величиной:

$$e^R_{t-1} = e_{t-1} \frac{P^*_{t-1}}{P_{t-1}}.$$

Тогда

$$E_t = P_t^* k_E(t) (Q_t^{\frac{1}{x+1}} Q_{t-1}^{\frac{x}{x+1}})^{1+\delta} (e^R_{t-1})^z \quad (1.2),$$

где P_t^* - индекс средних фактических экспортных цен (в модели динамики валютного курса рубля).

Для величины потоков капитала также принимается ряд гипотез.

Функциональные зависимости потоков капитала.

Для величины оттока капитала примем гипотезу, что она является частью совокупного дохода микроагентов внутри страны, выводимой за границу с целью сбережений и инвестиций. Величина притока является функцией, возрастающей по реальному совокупному продукту (международные инвесторы и спекулянты хотят купить его часть в своих ценах) и по условиям торговли.

Можно показать, что курс рубля e_{RUR} напрямую определяется рядом основных факторов:

$$e(t, Q(t), P(t), P^*(t))_{RUR} = \hat{E}(t) \frac{P_t}{P_t^*} Q_t^{-\theta/\delta} \quad (2)$$

где Q_t - индекс реального совокупного выпуска (реальный ВВП), P_t - индекс потребительских цен, P_t^* - индекс фактических экспортных цен, δ - параметр.

В данной модели используется достаточно широкая система функционально взаимосвязанных макроэкономических агрегатов, определяющих курс национальной валюты на конверсионном рынке. В качестве базовых агрегатов в модели используются экспортно-импортные операции, потоки капитала с предпочтениями инвесторов, условия торговли, индексы внутренних и экспортных цен и реального ВВП, коэффициенты эластичности внешнеторговых операций. При этом в итоге факторы, связанные с условиями торговли, макроэкономическими агрегатами импорта, экспорта и иными составляющими платежного баланса, были элиминированы. Их системное изучение, основанное на межвременных решениях агентов на микроуровне, также отличает модели от предыдущих моделей поведения валютного курса.

Построенный равновесный валютный курс рубля действительно удовлетворяет условиям динамического среднесрочного макроэкономического равновесия в условиях завершения валютной либерализации в России:

- курс поддерживает сальдо платежного баланса страны фактически на нулевом уровне;
- проведена последовательная системная либерализация внутреннего валютного рынка со снятием ограничений на счета внешнеторгового баланса;
- властями сняты ограничения на проведение валютных операций капитального характера и не прилагаются усилия для регулирования потоков капитала;
- уровни занятости и выпуска в основном соответствуют долгосрочным перспективам.

Предложенная концепция позволяет провести моделирование динамики фундаментальных равновесных валютных курсов и построить широкий класс экономико-математических моделей. Концептуально авторские разработки в явном виде определены как моделирование равновесного валютного курса на основе международных потоков (international flows equilibrium exchange rate, IFEER).

При этом результаты моделирования подтверждают значительное влияние Центрального банка России на процесс курсообразования и доказывают существенную эффективность курсовой политики Центрального банка России за весь период 2000-х гг., в первую очередь за счет проведения валютных интервенций при правильном

распознавании динамики основных макроэкономических факторов, в том числе кратко- и среднесрочных потоков капитала.

Здесь важно отметить ключевые свойства функции $\dot{E}(t)$: строгое возрастание функций $k_A(t)$ и $k_{K^+}(t)$ фактически гарантирует строгое убывание функции $\dot{E}(t)$ по t ($\dot{E}(t) < 0$). Таким образом, при исследовании макроэкономической динамики на качественном уровне модель позволяет сделать вывод о росте показателей торгового баланса при укреплении реального валютного курса рубля на данном транзитном этапе в условиях членства России в ВТО в долгосрочной перспективе.

Россия и ВТО: макроэкономическое равновесие и управляемое плавание валютного курса.

Результаты моделирования также показывают, что комплекс мер валютного регулирования тесно связан с комплексом мер по контролированию инфляции и, что доказано формально, имеет единые с ними факторы воздействия. В свете данных положений невозможно обойти вопрос таргетирования инфляции, получивший особенно в околоэкономической прессе широкий резонанс и далеко не всегда не только однозначную, но и адекватную трактовку.

По сообщениям информационных агентств, Всемирный банк в лице ряда представителей считает основной задачей Банка России на ближайшие два года – отстоять свою политику таргетирования инфляции и перехода к плавающему валютному курсу (<http://www.finmarket.ru/z/wns/news.asp?id=3241802>). Данное заявление достаточно четко корреспондирует и с неоднократными выступлениями по таргетированию инфляции экс-председателя Банка России С. М. Игнатьева и первого заместителя председателя А. В. Улюкаева: «Мы сказали точно в документе: с 2015 г. мы переходим к режиму инфляционного таргетирования. Что касается плавающего курса и отмены валютного коридора, то, я полагаю, это будет симметрично» (Улюкаев в интервью агентству «Прайм», www.vestifinance.ru/articles/17650). Это только подогревает интерес к этому вопросу – именно Центральному банку России предстоит воплощать эти идеи в жизнь.

Надо отметить, что значительное число эмпирических исследований на основе анализа статистических рядов макроэкономических данных при изучении опыта применения того или иного режима денежно-кредитной политики и развитых, и развивающихся стран показали, что переход к режиму именно инфляционного таргетирования сопровождался улучшением основных макроэкономических показателей. Причем это верно и для оценки показателей макроэкономической динамики, и для оценки показателей волатильности номинального и реального валютного курса, золотовалютных резервов и реальной процентной ставки по сравнению даже с теми странами, которые применяли режим квазификсированного валютного курса (что подтвердило недавнее совместное исследование нескольких департаментов МВФ). Этой группе стран удалось достичь существенно больших успехов в собственной системной макроэкономической стабилизации.

При этом важно отметить, что полный переход к инфляционному таргетированию, заявленный Центральным банком и Минфином РФ, на практике осуществляется лишь после фактического и однозначного отказа от прочих целей денежно-кредитной политики, что, в частности, требует перехода на режим свободно плавающего курса. Однако в условиях достаточно высокой зависимости от внешнеэкономической конъюнктуры расплатой за такой шаг должна стать не только высокая волатильность валютного курса рубля, но и реальная вероятность потери рычагов управления внутреннего валютного рынка: из (2) следует, что

$$\sigma(e_t) \approx \sigma(\dot{D}_t^*) \quad (3)$$

Тем более на данном транзитном этапе, связанном с присоединением к ВТО, органам денежно-кредитного регулирования необходимо остаться в рамках промежуточного режима комбинирования неформально поставленных гибких целей по инфляции и де-факто управляемого плавания курса рубля с сохранением независимости национальной курсовой политики.

Здесь надо отметить, что повышение мировых цен на российские сырьевые экспортные товары оказывало существеннейшее влияние на макроэкономическую динамику за последние два десятилетия. Это останется на среднесрочный период одним из базовых фундаментальных драйверов развития российской макроэкономической ситуации, что немаловажно. Дополнительно именно на данном транзитном этапе присоединения России к ВТО для нашей страны возникают реальные возможности перестройки структуры экспорта в сторону увеличения продаж промежуточных продуктов на ближайшие годы, связанные с активными мерами государственных органов по улучшению доступа на внешние рынки, в том числе благодаря укреплению механизма защиты прав в процессе антидемпинговых разбирательств.

Результаты моделирования также демонстрируют отсутствие влияния на физические объемы экспортных

операций эффектов относительных международных конкурентных преимуществ. По сути 50%-ная девальвация национальной валюты в период с сентября 2008 г. до февраля 2009 г. не оказала существенного влияния на физические объемы экспортных операций. Это подтверждает факт, что находящаяся в состоянии фактической полной занятости экономика России практически полностью в современных условиях исчерпала потенциал экспортно-ориентированного роста, основанного на добывающих сырьевых отраслях.

Одним из необходимых условий реализации поставленных целей в рамках присоединения России к ВТО должны стать меры по реальной диверсификации экономики, вырывающие страну из порочного круга зависимости от конъюнктуры мирового сырьевого рынка.

Список литературы

1. Кузьмин А.Ю. Динамика курса рубля: факторы и следствия // Экономический анализ: теория и практика. М., 2011. № 12 (219). С. 61-68.
2. Кузьмин А.Ю. Равновесие курса рубля и проблемы оптимума // Экономические стратегии. М., 2011. № 2 (88). С. 104-109.
3. Кузьмин А.Ю. Моделирование динамики равновесных валютных курсов: Монография [текст] / А.Ю. Кузьмин. М. «Московский печатник», 2011. 248 с. (15,6 п.л.).