

# Модель валютной интеграции с участием Республики Беларусь

Анастасия ЛУЗГИНА



Экономист

Интеграционные процессы в экономической и валютной сферах являются неотъемлемой частью развития мировой экономической системы. Происходит моделирование и оформление современных экономических блоков в рамках различных групп стран. В условиях нарастания процессов глобализации усиливается консолидация государств друг с другом на макро- и микроэкономическом уровнях. Это объективные процессы, которые затрагивают большинство стран мирового сообщества. Однако, не являясь участником данных центробежных процессов, каждое государство должно понять и определить направление и степень своего вовлечения в экономическую и валютную кооперацию.

Если страна объединяется с группой государств, с которыми у нее слабо развиты торговые отношения, а производственные и технологические цепочки между предприятиями отсутствуют, то говорить о выгоды создания экономического, и тем более валютного, объединения не пред-

ставляется возможным. И, наоборот, унификация национальных законодательств и отмена барьеров между странами, которые взаимосвязаны торговыми потоками и имеют все предпосылки для развития кооперации на уровне производств, дадут существенный толчок экономическому развитию для каждого из членов такого образования.

Следующим важным моментом интеграционного процесса в экономической и валютной сферах является вопрос скорости и степени объединения. Европейский валютный союз (далее – ЕВС) представляет собой наиболее успешный пример экономической и валютной интеграции на современном этапе. Однако для его создания потребовалось около полувека. В рамках интеграционных процессов был разработан четкий план действий, на завершающем этапе которого была введена единая европейская валюта. Еще до появления евро были определены номинальные и реальные критерии конвергенции, синхронизированы процессы экономического развития и осуществлена унификация национальных законодательств. Наконец, важным этапом развития интеграционных процессов на территории европейских стран стало введение наднациональной расчетной единицы – ЭКЮ.

Таким образом, создание экономического и валютного союза европейскими государствами стало возможно в результате осуществления ими кропотливой работы на протяжении многих лет. Ни один из действующих валютных блоков, кроме европейского, до сих пор не смог трансформироваться в экономический и валютный союз в классическом его понимании. Экономические и валютные объединения стран Азии, Африки, государств постсоветского пространства находятся на разных стадиях интеграцион-

ного процесса. В будущем возможно усиление регионализации мировой экономической системы, однако пока сохраняются существенные различия между странами внутри соответствующих интеграционных образований.

Проблемными моментами интеграционных процессов в экономической сфере являются также вопросы о степени унификации и интеграции, необходимости обязательного введения наднациональной денежной единицы, а также о возможности включения в состав блока новых стран-членов. Например, формирование национального или наднационального валютного союза даст положительный эффект, если будет достигнута синхронизация национальных экономик, а также будут выполнены номинальные и реальные критерии сходимости. В противном случае предпочтительнее остановиться на менее жестких формах валютной интеграции, таких как формирование платежного союза, введение единой наднациональной расчетной единицы при сохранении национальных валют. Кроме того, необходимо четко определить критерии присоединения к валютному союзу новых стран-членов. В данном случае лучше воспользоваться принципом разносторонней интеграции, иначе могут возникнуть препятствия для дальнейшего развития всего объединения. Негативное проявление данного утверждения можно видеть на примере ЕВС. Вступление в данное валютное образование новых стран-членов, которые отставали в экономическом развитии от средневропейского уровня, создало проблемы для функционирования всего ЕВС. Таким образом, формирование экономического и валютного объединения в рамках нескольких государств представляет собой сложный и многоуровневый процесс, успешная реализация которого возможна только после

детального моделирования союза и выполнения всех этапов экономического и валютного сближения.

В предыдущей статье<sup>1</sup> были рассмотрены основные факторы, позволяющие определить возможность углубления экономической интеграции на постсоветском пространстве и перспективы сближения в валютной сфере. В результате был сделан вывод о сохранении существенных различий между национальными экономиками стран СНГ. Кроме того, при реализации проекта интеграции в валютной сфере возник вопрос о модели валютного интеграционного образования и распределении голосов между странами-членами. На основе проведенного анализа было предложено продолжить развитие интеграционных процессов в рамках наиболее высокоинтегрированных государств постсоветского пространства, а именно Беларуси, Казахстана и России. Другие государства СНГ смогли бы присоединиться к данному объединению при условии выполнения основных конвергенциальных критериев, сближения макроэкономических индикаторов и унификации законодательства в валютной, таможенной и иных сферах.

Мировой экономической кризис замедлил интеграционное развитие союзных государств. Вместе с тем формирование Единого экономического пространства (далее – ЕЭП), несомненно, усиливает экономическую кооперацию данных стран и способствует переходу на более высокие этапы экономической и валютной интеграции. В то же время экономическое и валютное единение государств постсоветского пространства обязано пройти все объективные стадии формирования. Прыжок в эволюционном развитии осуществить весьма трудно.

Таким образом, на современном этапе наиболее реалистичной формой валютной интеграции для Беларуси является валютная интеграция в рамках трех государств ЕЭП. В дальнейшем возможно включение других стран в данное интеграционное сообщество в случае выполнения ими определенных критериев. Рассмотрение данных трех государств в качестве

базиса для создания новой валютной группировки является оптимальным еще и потому, что они добились наиболее высокой степени экономической конвергенции. Межгосударственная торговля находится на высоком уровне, немаловажным моментом является и общность языка. Значительным прорывом для России, Казахстана и Беларуси стало создание полноценного Таможенного союза и формирование Единого экономического пространства.

С другой стороны, говорить о глубокой валютной интеграции, означающей формирование полноценного валютного союза, еще достаточно рано. Как известно, больше выгод от валютного сближения получают страны, которые не только активно сотрудничают во внешнеэкономической сфере, но также имеют высокую степень единения экономических и финансовых систем и схожую структуру экономики. Если унификации в финансовой сфере можно будет постепенно достичь, то изменение структуры экономики – гораздо более сложная задача.

Россия и Казахстан – это сырьевые государства, основная часть экспорта которых формируется за счет продажи полезных ископаемых. Беларусь не имеет собственных значительных запасов нефти или газа, поэтому в случае внешних шоков реализация мер по их устранению в рамках надгосударственной экономической политики может по-разному отразиться на состоянии союзных экономик. Вместе с тем различия в экономическом устройстве могут быть сбалансированы с помощью мобильности трудовых ресурсов, интенсивной торговли товарами и услугами внутри союза, консолидации финансовых и валютных рынков, гибкости цен и оплаты труда, а также диверсификации структуры производства. Однако данный процесс займет длительный период времени.

Европейские государства на протяжении нескольких десятков лет формировали саму идею введения единой валюты. Прежде чем объединить валютный рынок, были созданы наднациональные валютные институты, введена

наднациональная расчетная единица, разработаны жесткие показатели номинальной экономической конвергенции, сформированы наднациональные фонды и гармонизирована экономическая политика стран-членов.

Возможное осуществление глубокой валютной интеграции в перспективе не исключает, а, скорее, наоборот, уже в ближайшем будущем предполагает проведение в начале валютного сближения в облегченной форме. В условиях отмены таможенных барьеров и ограничений на движение трудовых ресурсов при проведении соответствующей унификации в законодательной и экономической сферах снятие барьеров при движении капитала между странами, а также устранение транзакционных издержек усилит позитивный эффект экономической интеграции. При этом облегченная форма валютной интеграции совсем не означает потери государственного суверенитета. На первых этапах она, прежде всего, означает гармонизацию национальных законодательств в валютной сфере. Первые шаги в этом направлении уже были сделаны. В 2004 г. была утверждена Концепция сотрудничества и координации деятельности государств – участников СНГ в валютной сфере. Данный документ определяет углубление экономической конвергенции, что подразумевает сближение правового пространства в валютной сфере, открытие рынков финансовых услуг, обеспечение свободного движения капиталов, установление согласованных действий между странами в области реализации валютной политики и введение коллективной валюты [3].

В середине 2011 г. Россия и Казахстан ратифицировали Соглашение о согласованных принципах валютной политики в рамках ЕЭП [2], которое предусматривает унификацию национальных законодательств, координацию валютной политики с целью обеспечения равных возможностей работы экономических субъектов и сближение национальных валютных рынков. В Соглашении также предусматривается унификация расчетного пространства для облегчения

<sup>1</sup> Лузгина, А.Н. Перспективы экономической и валютной интеграции стран СНГ // Банкаўскі веснік, 2013, № 19.

операций на рынке капитала, в сфере трудовой миграции и взаимной торговли. Помимо этого, с начала 2012 г. вступил в действие Договор о согласованной валютной политике государств – участников Соглашения о согласованных принципах валютной политики от 9 декабря 2010 г. В соответствии с данным документом Беларусь, Казахстан и Россия придерживаются единых подходов при реализации курсовой политики и направлений ее развития. Эти меры направлены на повышение роли национальных валют в расчетах на территории союзных государств. В Договоре также говорится о создании координирующего органа – Консультационного совета по валютной политике.

Таким образом, на надгосударственном уровне уже принимаются определенные меры, направленные на единение в валютной сфере. В то же время до сих пор не разработан четкий план формирования возможного валютного объединения. Исходя из мирового опыта, прежде всего опыта Евросоюза, можно рассмотреть вариант поэтапного создания валютной зоны на территории Евразийского союза России, Беларуси и Казахстана<sup>2</sup>, который будет сформирован на базе ЕЭП.

В этот процесс включается гармонизация законодательства в валютной сфере, снятие барьеров на пути движения капитала между странами, осуществление трансграничных расчетов в национальных валютах и на заключительном этапе – введение наднациональной расчетной единицы.

Весь процесс валютной интеграции предлагается разделить в рамках Евразийского союза на два этапа. Первый этап не требует жесткого выполнения критериев макроэкономической сходимости и сближения экономической политики. В данном периоде должны происходить дальнейшая гармонизация и унификация национальных экономик. Продавцы и покупатели уходят от расчетов в долларах и евро во внешних транзакциях при одновременном расширении использования национальных валют. На втором этапе становится возможным введение

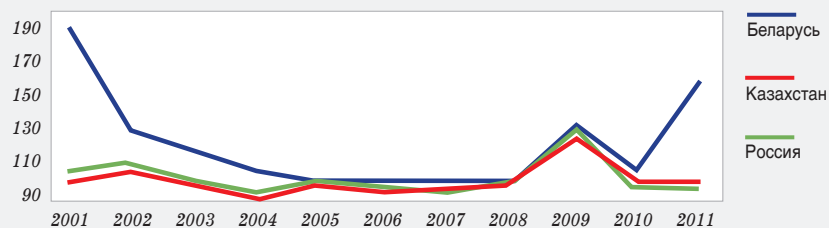
надгосударственной коллективной денежной единицы, при этом национальные валюты сохраняются. В безналичном обороте параллельно с национальными функционирует общая для всех стран коллективная валюта.

Важно установить, в какой валюте будут осуществляться международные платежи на первом этапе и когда следует переходить на коллективную единицу. В настоящее время более 80% выручки белорусских субъектов хозяйствования от внешнеэкономических операций с Российской Федерацией формируется в российских рублях. Это свидетельствует, с одной стороны, о доверии белорусов к данной национальной денежной единице, а также говорит о становлении российского рубля в качестве региональной валюты. С другой стороны, более половины совокупного объема импорта из Российской Федерации в Беларусь осуществляется в долларах США и евро. Дело в том, что зна-

чительная часть импорта из России в Беларусь представлена энергетическими товарами, платежи по которым традиционно осуществляются в долларах США. Если перевести валюту контрактов по поставке энергоресурсов в российские рубли, то основная часть импорта в Беларусь из России также оплачивалась бы в российских рублях.

Положительным моментом является то, что часть золотовалютных резервов Беларуси формируется в российских рублях. Таким образом, для республики национальная денежная единица России является резервной. Очень важно распространить практику расчетов в национальных валютах также на Беларусь и Казахстан. Однако если казахский тенге и российский рубль на протяжении десяти лет демонстрировали умеренную стабильность, то белорусский рубль для международных расчетов пока является относительно ненадежной денежной единицей.

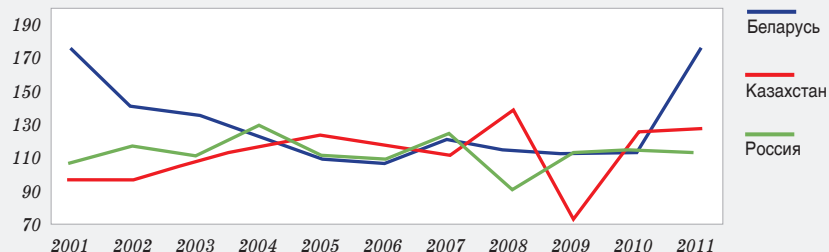
**Динамика номинального среднего курса национальной денежной единицы к долл. США, %**



*Примечание. Собственная разработка автора на основе данных Статистического комитета СНГ и Национального банка Республики Беларусь.*

Рисунок 1

**Индекс цен производителей промышленных товаров по отношению к предыдущему году, %**



*Примечание. Собственная разработка автора на основе данных Статистического комитета СНГ и Национального банка Республики Беларусь.*

Рисунок 2

<sup>2</sup> Здесь и далее экономический союз России, Беларуси и Казахстана будет обозначаться как Евразийский союз (ЕАС).



Как видно из рисунков 1 и 2, темпы инфляции и динамика курсов для России и Казахстана колеблются примерно в одном диапазоне. Что же касается Республики Беларусь, то для ее экономики характерны периоды всплеска инфляции, которые провоцируют резкую номинальную девальвацию белорусского рубля.

В перспективе можно добиться увеличения доли расчетов в белорусских рублях. Однако в ближайшем будущем субъекты хозяйствования будут стремиться осуществлять расчеты в более устойчивых национальных денежных единицах, таких как российский рубль и казахский тенге. Таким образом, для Беларуси требуется повысить устойчивость национальной денежной единицы путем обеспечения ее внутренней и внешней стабильности. Расчеты в национальных денежных единицах помогут высвободить часть резервов в долларах и евро для осуществления платежей вне пределов ЕЭП.

Развитию торговли в национальных денежных единицах способствовало бы использование такого инструмента, как двухсторонние валютные свопы<sup>3</sup>. Одной из разновидностей таких кредитов является предоставление государственного кредита страны А в национальной валюте стране Б в обмен на эквивалентный размер кредита другой страны Б также в ее национальной денежной единице.

К важным моментам формирования условий валютной интеграции можно отнести создание региональных финансовых центров. Функционирование региональной фондовой биржи, на которой будут обращаться ценные бумаги интегрирующихся стран, усилит степень вовлеченности в межгосударственный финансовый оборот национальных компаний и повысит использование национальных валют на внутреннем рынке.

Существенной мерой, которая уже реализуется, является взаимная обратимость валют союза. Курсы белорусского рубля, казахского тенге и российского рубля

рассчитываются центральными банками ЕЭП на ежедневной основе. Установление котировок национальных денежных единиц по отношению друг к другу является базой для введения в будущем коллективной валюты.

Для формирования интегрированного финансового рынка требуется создание соответствующей инфраструктуры, расширение сотрудничества и взаимодействия национальных финансовых компаний на международном уровне, синхронизация законодательства в данной области и создание координирующих наднациональных институтов. В качестве примера можно предложить создание Ассоциации коммерческих банков Евразии (АКБЕА), которая будет помогать национальным правительствам осуществлять гармонизацию законодательства, организовывать вхождение банков в наднациональную платежную систему, исполнять информационные и образовательные функции.

Сравнивая Европейский валютный союз и интеграционные процессы в странах Евразийского союза (далее – ЕАС) можно отметить значительный перекося экономического потенциала и политического влияния в сторону Российской Федерации. Данная страна является бесспорным лидером в интеграционном объединении. Закономерно, что Россия будет учитывать при принятии того или иного решения, прежде всего, свои собственные интересы, которые могут идти вразрез с интересами остальных стран союза. Данная проблема могла бы быть частично решена в случае присоединения к ЕАС Украины. Это государство занимает второе место после России по количеству населения и уровню золотовалютных резервов и третье по размеру ВВП после России и Казахстана.

При вхождении Украины в состав ЕАС Россия утратила бы безусловное лидерство при принятии решений, касающихся вопросов функционирования Евразийского союза. В данном варианте в полной мере будут учитываться интересы большинства государств сою-

Социально-экономические показатели России, Беларуси, Казахстана и Украины

Таблица

Год	ВВП, млрд. долл. США			Население, млн. чел.			ЗВР, млрд. долл. США		
	Беларусь	Казахстан	Россия	Беларусь	Украина	Россия	Беларусь	Украина	Россия
2005	30,21	57,125	763,704	9,751	86,183	142,8	0,77	47,101	125
2011	55,483	178,312	1850,401	9,751	164,96	142,8	5,03	45,554	479,4
Доля в общем объеме, %									
2005	3,2	6,1	81,5	4,5	9,2	66,5	0,5	21,9	6,4
2011	2,5	7,9	82,3	4,6	7,3	66,9	0,9	21,4	87,1
									6,6
									6,3

Примечание. Собственная разработка автора на основе данных Центрального банка Российской Федерации, Национального банка Республики Беларусь, Национального Банка Республики Казахстан и Национального банка Украины.

<sup>3</sup> Использование валютного свопа как инструмента денежно-кредитной политики обычно подразумевает покупку центральным банком у банка иностранной валюты за национальную (прямая сделка) с обязательством продажи иностранной валюты за национальную (обратная сделка) через определенный сторонами срок [4].

за. Небольшие страны, не имея значительного влияния на ход голосования, могут отстаивать свои интересы при выработке единой экономической и валютной политики путем присоединения к тому или иному блоку государств.

Таким образом, все вышеперечисленные меры направлены на расширение области применения национальных денежных единиц прежде всего во внешних расчетах. В условиях достижения значительной степени гармонизации экономических систем, сближения в области валютного законодательства и расширения доли торговли в национальных валютах будут созданы предпосылки для перехода на наднациональную расчетную единицу во внешних операциях. Введение единой коллективной валюты наподобие европейского ЭКЮ будет являться плавным переходом к более высокой стадии валютной интеграции при сохранении экономической независимости каждого участника объединения.

Введение единой расчетной единицы в рамках Евразийского союза (обозначим ее как *евразийская расчетная единица, ЕАРЕ*) предполагает ее использование

как на межгосударственном уровне, так и на уровне субъектов хозяйствования. Для того чтобы расширить использование расчетной единицы на государственном уровне, необходимо дать возможность странам увеличивать ее долю в золотовалютных резервах конкретной страны путем замены части своих золотовалютных резервов на данную расчетную единицу. Здесь нужно учитывать не только возможные внешние транзакции в виде межгосударственных кредитов и займов, но также сформированные в расчетной единице надгосударственные фонды, такие как союзный бюджет и т. д. На частном уровне следует стимулировать организации и предприятия осуществлять расчеты по внешнеторговым сделкам в единой расчетной единице.

В пользу введения расчетной единицы на территории ЕАС свидетельствует наличие в рассматриваемой общности одной крупной страны-лидера. В Евросоюзе валютой-якорем являлась немецкая марка. В составе ЭКЮ ее удельный вес равнялся около 30%. В ЕАС несомненным лидером является Россия, соответственно, валютой-якорем может быть российский рубль. При этом неустойчивость ЭКЮ иногда обосновывается недостаточным размером немецкой экономики.

В начале 90-х гг. прошлого века Германия имела отрицательное сальдо счета текущих операций платежного баланса. Без повышения процентных ставок со стороны центрального банка Германии немецкая марка подверглась бы значительному давлению со стороны валютных спекулянтов. Германия была вынуждена поднимать процентные ставки, чтобы не допустить обвала собственной национальной денежной единицы. Если бы Германия имела больший экономический потенциал, то требуемый масштаб корректировок был бы пропорционально меньшим. Для сравнения: дефицит текущего счета платежного баланса Германии наблюдался на протяжении десяти лет (с 1991 г. по 2001 г.).

В то же время в России профицит счета текущих операций с 1992 г. по 2011 г. сформировался только два раза (в кризисные 1992 г. и 1997 г.). При этом по-

лучение отрицательного сальдо текущего счета для России менее реально, чем для Германии, так как экспорт энергоресурсов обеспечивает Российской Федерации постоянное положительное сальдо торгового баланса вне зависимости от колебания национальной валюты и ситуации в экономике. Если предположить, что экономический потенциал России будет расти, становится понятно, что необходимость осуществления односторонних координирующих мер монетарной политики без учета интересов остальных членов ЕАС будет снижаться [9].

Еще одним фактором при рассмотрении слабой распространенности ЭКЮ является ее промежуточная роль. Существует мнение, что не ЭКЮ стимулировало появление евро, а планируемое введение наднациональной единой валюты Евросоюза стало причиной расширения использования ЭКЮ. Когда вводилась европейская расчетная единица, уже существовал план по переходу на наднациональную денежную единицу. Субъекты хозяйствования, которые работали с ЭКЮ, предполагали, что она является прототипом наднациональной валюты.

Таким образом, если говорить о введении расчетной единицы в рамках объединения России, Казахстана и Беларуси, необходимо определить форму ее представления для общества. Можно позиционировать данное платежное средство в виде некоего прообраза наднациональной единой валюты. Это сразу спровоцирует увеличение интереса экономических субъектов к ней. Однако окончательное решение о введении единой наднациональной денежной единицы будет принято только в среднесрочной перспективе.

На основе вышеизложенного материала заключим, что помимо экономических выгод, которые получают страны от функционирования расчетной единицы, создается также определенный тренировочный плацдарм, с помощью которого можно протестировать, насколько слаженно смогут функционировать экономики союзных государств в условиях жесткой привязки своих валют друг к другу. Кроме того, использование расчетной единицы позволит сформировать доверие экономиче-

### Первый этап валютной интеграции: расширение использования национальных денежных единиц во внешних расчетах

Увеличение доли внешнеторговых расчетов в национальных валютах

Предоставление двухсторонних валютных кредитов-свопов

Создание региональных финансовых центров

Синхронизация банковского и валютного законодательства

Создание международного координирующего центра (Ассоциация коммерческих банков Евразии)

Рисунок 3

ских субъектов к наднациональной денежной единице.

Среди причин слабой распространности ЭКЮ можно выделить экономические дисбалансы европейских государств, инфляционный рост и, как следствие, существенные взаимные колебания национальных валют. К сожалению, возможность усиления курсовых колебаний является одним из основных недостатков введения расчетных единиц. В условиях свободного перетока капитала существование жесткого валютного коридора может спровоцировать также валютные спекуляции. Поэтому очень важно иметь необходимый резерв (резервный фонд), который позволил бы странам выдержать определенные спекулятивные атаки. Использование средств резервного фонда (назовем его *Евразийский стабилизационный фонд, ЕАСФ*) возможно только на цели поддержания стабильности национальных валют по отношению друг к другу.

Формирование ЕАСФ можно осуществлять постепенно. Например, 10% своих золотовалютных резервов каждая страна – член объединения должна передать одномоментно. В первый год введения расчетной единицы и установления жесткого коридора взаимных колебаний национальных валют возможно усиление давления на национальные валютные рынки, что потребует дополнительных интервенций со стороны центральных банков. Такая ситуация характерна не только для стран постсоветского пространства. Например, в период кризиса 1992–1993 гг. Европейский валютный союз израсходовал за 11 месяцев 150 млрд. долл. США на поддержание курсов национальных валют [1]. Поэтому очень важно уже с момента установления коридора взаимных колебаний национальных валют иметь возможность подавить спекулятивные атаки.

Например, если бы страны – члены ЕЭП решили сформировать ЕАСФ в 2012 г., то его размер составил бы, по данным 2011 г., около 58 млрд. долл. США. При

этом Беларусь отчисляла бы в ЕАСФ 800 млн. долл. США, Россия – 50 млрд. долл. США, а Казахстан – 7,3 млрд. долл. США. Впоследствии возможно пополнение данного фонда путем процентных отчислений за счет прибыли центральных банков раз в год и пересмотра золотовалютных резервов раз в квартал. То есть по результатам отчетного квартала 10% всех золотовалютных резервов страны должны были бы находиться в ЕАСФ.

В данном сценарии резервы остаются в собственности страны-вносителя. В то же время создается балласт прочности при возможном усилении колебаний национальных валют. Единственный риск потери – это валютные атаки на национальную валюту, в результате чего потребуется использование средств фонда. При осуществлении валютных интервенций списание средств происходит со счетов той страны, против которой были направлены спекулятивные атаки. Расходование средств других государств было бы возможно только в случае полного использования ресурсов страны, подвергшейся валютному давлению.

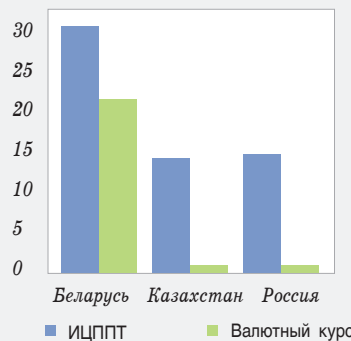
Что касается взаимных колебаний валют, то первоначально должен быть установлен доста-

точно широкий коридор, чтобы уменьшить давление со стороны валютных спекулянтов. Так как в Беларуси исторически рост цен был выше, чем в Казахстане и России, то для нашей страны было бы рационально установить более широкий диапазон изменения национальной валюты. Впоследствии возможно сужение валютного коридора до нескольких процентов.

Как видно из *рисунка 4*, динамика валютного курса приближена к росту цен только в Беларуси. В России и Казахстане при среднегодовом росте цен более 10% девальвация национальных валют составляла менее 1%. Таким образом, национальные валюты Казахстана и России укреплялись в реальном выражении. Экономике данных стран имеют сырьевую направленность, и конкурентоспособность их товаров мало зависит от динамики валютного курса. В то же время девальвация национальной денежной единицы Республики Беларусь происходила более быстрыми темпами, в том числе ввиду большей зависимости конкурентоспособности товаров от динамики реального валютного курса. В связи с этим при определении коридора колебаний для Беларуси по отношению к России и Казахстану более верно ориентироваться на динамику цен.

В будущем предполагается уменьшение зависимости экономического роста от экспорта энергоресурсов для России и Казахстана. Параллельно будет снижаться инфляционная нагрузка. Предположим, что динамика цен и валютного курса в среднесрочном периоде замедлится. При этом делается допущение, что динамика цен во всех трех странах составит менее 10% годовых. Тогда возможно установление на начальном этапе валютного коридора для России и Казахстана в размере +/-5% (среднее между изменением валютного курса и динамикой цен за одиннадцать лет). Для Беларуси коридор колебаний определенный период времени может быть несколько шире в связи со значительным превы-

**Среднегодовое изменение ИЦППТ и номинального валютного курса<sup>4</sup> за период с 2001 г. по 2011 г., %**



*Примечание. Собственная разработка автора на основе данных Межгосударственного статистического комитета СНГ.*

Рисунок 4

<sup>4</sup> Номинальный валютный курс – средний номинальный курс национальной валюты (для России – российский рубль, для Беларуси – белорусский рубль, для Казахстана – тенге) к доллару США.



шением темпов роста цен в Беларуси по сравнению со значениями данного индикатора в союзных странах в предыдущие периоды и менее устойчивой валютной системой. По мере снижения инфляционных и девальвационных процессов коридор колебаний будет сужен и станет единым для всех валют стран, входящих в механизм валютных курсов.

Пределы колебаний должны выполняться между каждой парой валют союза и между конкретной валютой союза и расчетной единицей. При этом, когда достигается критическая отметка отклонений, чтобы валюта не вышла за пределы благоприятного коридора, монетарные и экономические власти должны принимать экономические решения и осуществлять валютные интервенции с целью возвращения отклонений в безопасные пределы. В данном случае интервенции осуществляют обе страны, валюты которых сильно разошлись по отношению друг к другу.

Следуя опыту Европейского союза, желательно для полной страховки установить пределы колебаний курсов каждой денежной единицы валютной зоны как по отношению к самой евразийской расчетной единице, так и по отношению ко всем валютам союзного образования. Курс каждой национальной валюты по отношению к ЕАРЕ, который служит базой для отклонений, будет называться *центральным паритетом* данной национальной денежной единицы. Взаимные колебания курсов валют, входящих в зону обращения расчетной единицы, тогда будут определяться как *паритетная сетка*. В данном случае целесообразно по примеру Европейского союза назвать данную сетку паритетов как *механизм валютных курсов (МВК)* [11]. При этом пределы колебаний к центральному паритету соответствуют пределам взаимных колебаний национальных валют. В случае если только один из индикаторов национальной валюты Евразийского союза (курс к ЕАРЕ или какой-то одной национальной единице) достиг критической отметки, это означает, что правительству той страны, где курс национальной валюты вышел за границы валютного коридора, необходимо предпринять

определенные действия для исправления сложившейся ситуации.

Таким образом, в данной модели главной целью монетарных властей является не допустить резких колебаний курсов. Если в России и Казахстане, как уже отмечалось, динамика валютного курса достаточно слабо коррелирует с динамикой цен, то в Беларуси данная взаимосвязь очень четко прослеживается. Поэтому для республики возможность вхождения в МВК определяется способностью удерживать инфляцию в запланированных пределах.

В условиях полноценного валютного союза с единой валютой, когда отсутствуют ограничения на движение капитала, соотношение процентных ставок по финансовым инструментам влияет на направление финансовых потоков. Идеально, когда процентные ставки в странах – участницах союза близки между собой. Иначе возможен чрезмерный приток или отток капитала из одной страны в другую. В случае же функционирования валютной зоны с наднациональной расчетной единицей определенные различия в ставках между странами могут существовать. Это можно наблюдать на примере Европейского союза, где до введения евро существовал большой разрыв по процентным ставкам на долгосрочные государственные облигации. С момента введения евро различия в ставках резко сократились. Это объясняется необходимостью выполнения критерия конвергенции по предельным отклонениям процентных ставок внутри валютного союза. Во время существования ЭКЮ таких резких ограничений не было. Данное условие еще раз подчеркивает приоритетность расчетной единицы над единой валютой.

На завершающем этапе формирования валютного объединения на основе наднациональной расчетной единицы ЕАРЕ должна стать *резервной валютой*. Кроме того, в ЕАРЕ могут предоставляться межгосударственные кредиты и займы, выпускаться евразийские облигации. Для стабилизации ситуации на национальных валютных рынках центральные банки должны проводить валютные интервенции в ЕАРЕ. В результате исполнения всех

вышеперечисленных функций евразийская расчетная единица становится *валютой расчетов* на официальном уровне. Также в ЕАРЕ могут быть номинированы государственные займы, тогда как валютой платежа будет являться иная валюта. В данном случае ЕАРЕ будет выступать в качестве *средства обмена*.

На частном уровне союзная расчетная единица может также выполнять все вышеперечисленные функции денег. Например, ЕАРЕ целесообразно использовать в качестве средства платежа во внешнеэкономических сделках. Кроме того, в ней могут быть номинированы облигации и другие финансовые инструменты в частном секторе. При введении ЕАРЕ необходимо разработать программу повышения привлекательности расчетной единицы во внешнем товарообороте внутри союза. В данном случае в ЕАРЕ может осуществляться непосредственно сама сделка либо быть установлен только валютный эквивалент, в то время как валютой платежа может быть любая из трех валют союза.

Еще одной сферой использования ЕАРЕ является открытие в ней банковских счетов. Однако здесь нужно обезопасить банки и правительство от возможности злоупотребления со стороны экономических агентов. Физическим лицам также можно разрешить открывать счета, выраженные в ЕАРЕ, предполагая, что к моменту объединения в республике макроэкономическое равновесие и стабильность в монетарной сфере будут устойчивыми.

Таким образом, интеграция в валютной сфере между странами постсоветского пространства для получения положительного эффекта должна быть разделена на ряд этапов. Только полное выполнение всех запланированных мероприятий предполагает возможность перехода к более развитой форме объединения в валютной сфере. Приемлемым и реалистичным видится вариант создания в среднесрочной перспективе валютной общности на базе наиболее интегрированных государств СНГ, а именно Беларуси, Казахстана и России. На территории данных трех государств может быть введена единая наднациональная расчетная единица.

Еще до ее введения необходимо определить возможные сферы применения и создать условия для осуществления расчетов в данной расчетной единице. При этом национальные денежно-кредитные системы стран – участ-

ниц объединения сохраняются в полном объеме. Присоединение других государств СНГ к данному процессу возможно при условии повышения уровня сходимости национальных экономик. Введение наднациональной расчетной

единицы предполагает, но не обязывает страны постсоветского пространства в будущем перейти на единую наднациональную валюту.

\* \* \*

*Материал поступил 28.06.2013.*

**Источники:**

1. Кондратов, Д.И. Денежно-кредитная политика в странах Европы // Экономический журнал высшей школы экономики. – 2011. – Т. 15. – № 2. – С. 202–236.
2. Официальный интернет-портал Евразийского банка развития [Электронный ресурс]. – 2012. – Режим доступа: <http://www.eabr.org> – Дата доступа: 01.02.2013.
3. Официальный интернет-портал Исполнительного комитета Содружества независимых государств [Электронный ресурс]. – М., 2013. – Режим доступа: [www.cis.minsk.by](http://www.cis.minsk.by) – Дата доступа: 03.09.2012.
4. Официальный интернет-портал межгосударственного статистического комитета Содружества независимых государств [Электронный ресурс]. – М., 2013. – Режим доступа: [www.cisstat.com](http://www.cisstat.com) – Дата доступа: 03.09.2012.
5. Официальный интернет-ресурс Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Минск, 2013. – Режим доступа: [www.nbrb.by](http://www.nbrb.by) – Дата доступа: 05.01.2012.
6. Официальный интернет-ресурс Центрального банка Российской Федерации [Электронный ресурс]. – М., 2013. – Режим доступа: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru) – Дата доступа: 25.02.2013.
7. Официальный интернет-ресурс Национального Банка Республики Казахстан [Электронный ресурс]. – 2013. – Режим доступа: [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz) – Дата доступа: 21.01.2013.
8. Официальный интернет-портал Национального банка Украины [Электронный ресурс]. – Киев, 2012. – Режим доступа: [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua) – Дата доступа: 15.01.2013.
9. Официальный интернет-портал Международного валютного фонда [Электронный ресурс]. – Washington. – Режим доступа: [www.imf.org](http://www.imf.org) – Дата доступа: 07.03.2013.
10. Ruffini Cerene, P.B. Can the Asian Currency Unit enhance financial integration in East Asia? A discussion from the lesson of the European Currency Union experience/ P.B. Ruffini Cerene // Globalization and Regional Economic Development: A Joint Conference of KEBA and KIET [Electronic resource]. – Gyeong Ju, Korea. – December 15, 16, 2006. – Mode of access: <http://faculty.washington.edu/karyiu/confer/GJ06/index.htm> – Date of access: 28.06.2012.
11. Statistics Pocket Book// European central Bank. – 2008. – January. – 56 p.