

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Голубев Артем Петрович

ПОЛИТИКА ВАЛЮТНОГО КУРСА И УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ: ОПЫТ РОССИИ И КИТАЯ

5.2.5. Мировая экономика

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Пищик Виктор Яковлевич,
доктор экономических наук, профессор

Москва — 2023

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать учёные степени кандидата наук, учёные степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоятся 6 сентября 2023 г. в 14:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.103 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д. 49/2, аудитория 214.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125167, Москва, Ленинградский проспект, д. 49/2, комн. 100 и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: www.fa.ru.

Персональный состав диссертационного совета:
председатель – Толмачев П.И., д.э.н., профессор;
заместитель председателя – Соколова Е.С., д.э.н., профессор;
учёный секретарь – Глебова А.Г., д.э.н., доцент;

члены диссертационного совета:
Абрамов В.Л., д.э.н., профессор;
Авдокушин Е.Ф., д.э.н., профессор;
Балюк И.А., д.э.н., доцент;
Бунич Г.А., д.э.н., профессор;
Кашбразиев Р.В., д.э.н., доцент;
Кузнецов А.В., д.э.н., с.н.с.;
Леонтьева Л.С., д.э.н., профессор;
Логинов Е.Л., д.э.н.;
Навой А.В., д.э.н., доцент;
Перская В.В., д.э.н., профессор;
Пищик В.Я., д.э.н., профессор;
Саввина О.В., д.э.н., доцент;
Сапир Е.В., д.э.н., профессор;
Сильвестров С.Н., д.э.н., с.н.с.;
Стародубцева Е.Б., д.э.н., профессор;
Шкута А.А., д.э.н., профессор.

Автореферат диссертации разослан 27 июня 2023 г.

I Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования определяется ключевой ролью политики валютного курса в системе валютно-финансовых отношений, как органического звена финансовой системы, опосредующей внешнеэкономические связи между государствами и включение их в глобальный воспроизводственный процесс.

Политика валютного курса непосредственно влияет не только на стабильность национальной валюты, но и на состояние государственного бюджета, динамику платежного баланса, валютных резервов, инвестиционный климат, объем сбережений и покупательную способность населения, объем экспортно-импортных операций и производства, уровень занятости, эффективность денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик.

В этой связи научный и практический интерес представляет системное исследование таких базовых экономических категорий, как сущность, функции и стоимостная основа валютного курса, анализ инструментов его регулирования и механизмов поддержания стабильности денежной единицы в связи с изменениями взаимодействия реальной и финансовой экономики, процессами цифровизации, финансиализации, непомерного роста глобального долга, дисбалансов мировой валютно-финансовой системы (далее – МВФС).

Эффективное функционирование экономик стран с развивающимися рынками, включая Китай и Россию в условиях трансформации МВФС, объективно требует определения стратегических направлений политики валютного курса, разработки научно-методических подходов к выбору целей устойчивого развития национальной экономики и практических рекомендаций по использованию действенных инструментов политики валютного курса для его обеспечения.

Степень разработанности темы исследования. Теоретической и методологической основой работы являются фундаментальные положения общей экономической теории, исследования отечественных и зарубежных ученых. В процессе исследования сочетались как теоретические, общенаучные, так и экспериментальные методы, на основе системного подхода и комплексного анализа.

Информационно-эмпирической базой исследования являются материалы

научных конференций и научные труды отечественных и зарубежных исследователей; аналитические материалы, статистические данные и отчеты международных организаций, таких как Всемирная торговая организация, Всемирный банк и Международный валютный фонд (далее – МВФ); официальные данные Банка России, Московской биржи, Министерства финансов Российской Федерации, Министерства экономического развития Российской Федерации, Росстата, Народного банка Китая (далее – НБК), Государственного валютного управления Китая, Национального бюро статистики Китая, статистической службы Европейского Союза, Европейского центрального банка (далее – ЕЦБ) и Европейской комиссии; данные Федеральной резервной системы США (далее – ФРС), Государственного казначейства США, Бюро экономического анализа департамента торговли США и иных государственных структур; нормативные правовые акты Российской Федерации.

Исследованию проблем валютной политики посвящено достаточно большое количество научных работ. Теоретико-методологические основы валютной политики были заложены в работах А. Демиргук-Канта, Р. Дорнбуша, Б. Эйхенгрин, П. Кругмана, Р. Манделла, М. Обстфельда, К. Рейнхарта, К. Рогоффа, П. Роуз, Н. Рубини, Дж. Сакса, Дж. Френкеля, Л.Н. Красавиной, М.В. Ершова.

Вопросы, связанные с фундаментальными факторами курсообразования и проведением политики валютного курса, исследовались Дж. Кейнсом, Р. Нурксе, М. Фридманом, Г. Касселем, Г. Джонсоном, П. Кененом, М. Кляйном, А. Роузом, Дж. Остри, Т. Мареной, О. Руммела, Дж. Бойвином, М. Кили, Л. Свенссоном, и отечественными учеными Р.М. Нуреевым, С.Р. Моисеевым, С.Б. Огневцевым, М.Ю. Головниным, Е.А. Звоновой, В.Я. Пищиком, А.В. Холоповым, В.В. Орловым.

Значительный вклад в становление концепции устойчивого развития внесли А. Печчеи, О. Кинг, Д. Медоуза, Г.Х. Брундтланд. Идеи истоки устойчивого развития находим у классиков экономической науки: Т. Мальтуса, А. Маршалла, Дж. С. Милля, Р. Солоу, Й. Шумпетера. Проблема конкурентоспособности экономики стала предметом исследований следующих ученых: П. Кругмана, М. Портера, Ш. Хеффернан и др.

При подготовке данного исследования также изучены работы следующих

авторов: А. Смит, Д. Рикардо, Ф.А. Хайек, Р. Купер, Дж. Франкель, Дж. Уильямсон, Дж.М. Флеминг, С. Александер, С. Джаджик, С. Базони, Дж. Корсети, Я. Тинберген, Г. Тейл, Э. Боренштейн, А. Мату, М. Мусса, В. Берсон, П. Коури, Н. Анараки, С. Блэк, А.В. Кузнецов, В.А. Орешкин, А.В. Навой, Е.С. Соколова, А.Г. Качалич, М.А. Эскиндаров.

Целью исследования является развитие теоретико-методических подходов к реализации политики валютного курса и разработка на этой основе практических предложений по повышению ее роли в обеспечении устойчивого развития национальной экономики в современных условиях на примере Китая и России.

Для достижения указанной цели были поставлены и решены следующие **задачи**, определившие логику исследования и его структуру:

- определить содержание понятия «устойчивое развитие» и его ключевые элементы, обосновать и систематизировать цели и этапы устойчивого развития национальной экономики в современных условиях;

- раскрыть особенности и направления качественных изменений в стоимостной основе механизмов курсообразования в современных условиях, систематизировать инструменты реализации политики валютного курса, определить их влияние на обеспечение устойчивого развития национальной экономики в условиях глобализации и цифровизации;

- выявить особенности и траектории трансформаций структурных элементов МВФС, определить каналы их влияния на реализацию политики валютного курса;

- раскрыть особенности и механизмы проводимой в Китае политики валютного курса юаня, и определить характер и степень ее воздействия на основные макроэкономические показатели и достижение целей устойчивого развития национальной экономики;

- определить основные механизмы, формы и направления политики валютного курса российского рубля, выявить и оценить возможности и направления оптимизации курсовой политики в контексте обеспечения устойчивого развития российской экономики.

Объект исследования – валютный курс в системе факторов и условий поддержания устойчивого развития национальной экономики.

Предмет исследования – совокупность финансово-экономических отношений, связанных с повышением роли и совершенствованием инструментария политики валютного курса в достижении целей устойчивого развития национальной экономики на примере России и Китая в условиях глобализации, цифровизации и обострения конкурентной борьбы на мировых рынках.

Область исследования диссертации соответствует содержанию п. 14. «Международные платежные отношения. Платежный баланс», п. 15. «Валютные курсы. Мировая валютная система. Международные валютные рынки» и п. 21. «Международная конкурентоспособность национальных экономик» Паспорта научной специальности 5.2.5. Мировая экономика (экономические науки).

Методология и методы исследования обусловлены использованием совокупности общенаучных и специфических методов научного познания, а именно: анализ, синтез, научная абстракция, сравнение и аналогия, структурно-функциональный метод, метод графического моделирования и экономико-статистического анализа (в том числе построение регрессионных моделей).

Научная новизна исследования заключается в развитии теоретико-методических подходов к реализации политики валютного курса в целях обеспечения устойчивого развития национальной экономики в современных условиях.

Положения, выносимые на защиту, содержащие элементы научной новизны:

1) Разработано и обосновано определение устойчивого развития национальной экономики на основе выделенных структурных критериев, ориентированных на сохранение финансового суверенитета стран с развивающейся экономикой. Обоснован подход к устойчивому развитию на основе авторской трактовки поддержания международной конкурентоспособности национальной экономики (С. 13-19; 63-64; 79).

2) Определены цели и задачи политики валютного курса в зависимости от уровня экономического развития национальной экономики и степени открытости экономической системы. Разработаны методические подходы к решению проблемы стоимостного обеспечения валют в процессе курсообразования в современных условиях, опирающиеся на группу дуальных товаров производственного

и сырьевого секторов экономики в качестве надежных стоимостных активов обеспечения национальных валют развивающихся стран (С. 65-76).

3) Раскрыты каналы влияния на реализацию политики валютного курса инновационных трансформаций в структурных элементах МВФС. Обоснована роль цифровой валюты центрального банка как инструмента рациональной курсовой политики и поддержания устойчивого экономического развития, предложена модель ее выпуска и обращения (С. 43-59).

4) Определены на основе анализа проводимой в Китае валютной политики, в том числе с использованием методов эконометрического моделирования взаимосвязи между основными макроэкономическими показателями и динамикой валютного курса юаня. Доказано, что Китай использует элементы регуляторной модели политики валютного курса в целях получения страной международных конкурентных преимуществ. Дан прогноз направлений развития политики валютного курса Китая в целях обеспечения устойчивого развития экономики страны (С. 89-129).

5) Обоснованы с использованием методов эконометрического и сравнительного анализа детерминанты оптимальной модели политики валютного курса рубля в современных условиях. Разработаны практические рекомендации по вопросам формирования и регулирования валютного курса рубля в новом глобальном контексте. Предложен комплекс экономических, нормативных правовых и административных мер, направленных на повышение роли политики валютного курса в достижении целей устойчивого развития (С. 141-156).

Теоретическая значимость работы выражается в приращении научного знания в исследовании взаимосвязи между проводимой политикой валютного курса и достижением целей устойчивого развития национальной экономики, включая повышение ее международной конкурентоспособности и обеспечение финансового суверенитета страны. В исследовании представлены теоретико-методические основы для разработки стратегии трансформации существующей в России валютно-финансовой системы, включающие комплекс экономических, нормативных правовых и административных мер, направленных на повышение ее позитивной роли в достижении целей устойчивого развития.

Практическая значимость работы заключается в выработке на основе

результатов исследования рекомендаций по совершенствованию и оптимизации курсовой политики в современных условиях, а также комплекса экономических, технических и административных мер, направленных на повышение роли политики валютного курса российского рубля в достижении целей устойчивого развития. Для обоснования предлагаемых рекомендаций использованы результаты разработанной автором эконометрической модели, позволяющей объективно оценить взаимосвязи между основными макроэкономическими показателями экономики страны и динамикой ее валютного курса в зависимости от структуры экономики и типа проводимой политики валютного курса.

Результаты исследования могут быть использованы при разработке и реализации Центральным банком Российской Федерации и Министерством финансов Российской Федерации в рамках своих компетенций политики валютного курса, в деятельности Министерства экономического развития Российской Федерации по регулированию внешнеэкономической деятельности и в части анализа и прогнозирования макроэкономических данных, а также финансовым менеджментом компаний реального сектора в процессе анализа внешних рынков и хеджирования валютных рисков.

Положения, методические разработки и выводы диссертации могут быть использованы в учебном процессе в качестве дополнительного материала для студентов, аспирантов и соискателей, исследующих области экономической науки, связанные с проблемами валютных курсов и международной конкурентоспособностью.

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. В процессе исследования использованы такие методы научного исследования как теоретическое сравнение, обобщение и синтез, системно-структурный анализ, метод экономико-статистического анализа. В рамках исследования обширно использовались российские и зарубежные источники.

Основные положения и результаты исследования докладывались и получили одобрение на следующих научных мероприятиях: на XLIII Международной научно-практической конференции «Актуальные вопросы экономических наук и современного менеджмента» (г. Новосибирск, ООО «Сибирская академическая книга», 3 февраля 2021 г.); на V Международной научно-практической конференции

«Модернизация экономических систем: взгляд в будущее» (г. Прага, Чешская Республика, Central Bohemia University, Финуниверситет, 22 декабря 2021 г.); на VIII Международной научно-практической конференции «Политическая экономия в эпоху структурно-системного перехода: история и логика процесса» (Москва, Финуниверситет, 4 марта 2022 г.); на Международной научно-практической конференции «Система международных экономических отношений: трансформация, глобализация, будущее» (Москва, Финуниверситет, 8 июня 2022 г.); на Международной научно-практической конференции «Трансформация международных экономических отношений в условиях новых вызовов» (Москва, Финуниверситет, 23 ноября 2022 г.); на VII Ежегодной международной научно-практической конференции «Красавинские чтения» (Москва, Финуниверситет, 8 декабря 2022 г.).

Полученные в рамках исследования результаты нашли практическое применение при выполнении научно-исследовательской работы «Создание системы расчетов на региональном уровне с использованием коллективных расчетных денежных единиц как фактор суверенного устойчивого развития» (Государственное задание, приказ Финуниверситета от 20.04.2021 № 0897/о).

Выводы и основные положения используются в практической работе ООО «Лесэкспорт» и способствуют повышению конкурентоспособности компании на мировом рынке. Результаты исследования применяются при разработке мер по повышению конкурентоспособности продукции компании на мировом рынке, путем внедрения разработанной в диссертации модели воздействия динамики курса рубля на экономическую активность в России в целях прогнозирования денежных потоков и планирования иной деятельности организации.

Материалы исследования используются Департаментом мировых финансов Факультета международных экономических отношений ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в преподавании учебной дисциплины «Мировые финансы и международный финансовый рынок».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Основные положения и результаты исследования отражены в 5 публикациях общим объемом 3,53 п.л. (весь объем авторский), в том числе

4 работы авторским объемом 2,78 п.л. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объем диссертации обусловлены целью, задачами, логикой исследования. Диссертация содержит введение, три главы, заключение, список литературы, включающий 225 наименований. Текст диссертации изложен на 188 страницах, содержит 27 рисунков, 25 таблиц и 12 формул.

II Основное содержание работы

В соответствии с целью и задачами исследования обоснованы следующие научные результаты:

1) Разработано и обосновано авторское определение устойчивого развития национальной экономики на основе выделенных структурных критериев, ориентированных на сохранение финансового суверенитета стран с развивающейся экономикой. Обоснован подход к устойчивому развитию на основе авторской трактовки поддержания международной конкурентоспособности национальной экономики.

Становление концепции устойчивого развития охватывает длительный промежуток времени. В диссертации определена важная роль Организации Объединенных Наций (далее – ООН) в зарождении, становлении и реализации концепции устойчивого развития.

Начиная с 1972 г., под эгидой ООН был проведен ряд конференций, по результатам которых было решено определить устойчивое развитие как организационную систему, отвечающую нуждам настоящего времени без ущерба для способности будущих поколений удовлетворять свои собственные потребности путем достижения ряда установленных целей в области экологической, социальной и экономической устойчивости.

Однако, традиционное определение устойчивого развития и принятые в рамках него цели не учитывают национальные интересы развивающихся стран в контексте реализации ими политики догоняющего развития.

Таким образом, было предложено определение устойчивого развития национальной экономики как процесса, который обеспечивает экономическую

безопасность, финансовый суверенитет, международную конкурентоспособность национальной экономики и устойчивость ее макроэкономических показателей путем установления баланса внешних и внутренних факторов функционирования национальной экономики, а также предупреждения и (или) оперативного обнаружения и устранения явлений, отрицательно влияющих на стабильность экономической системы.

Обосновано, что в методологии и практике управления устойчивым развитием современной экономики важно учитывать институциональные компоненты сбалансированного развития. Они способны обеспечивать конкурентоспособность национальной экономики, равновесие платежного баланса, рост занятости, сдерживание инфляции, стабильность валюты, долгосрочное состояние экономической безопасности и составляющих; целостность и повышение адаптивности национальной экономики к последствиям деструктивных внешних и внутренних воздействий.

Кроме того, устойчивость определяет способность системы сохранять свои функциональные свойства под воздействием дестабилизирующих факторов. Современный мир вступает в период усиления нестабильности и фрагментации глобальной экономики. Этот процесс касается всех сфер экономической деятельности, включая валютно-финансовые отношения.

Валютный курс как один из ключевых элементов МВФС наиболее остро реагирует на деструктивное воздействие внутренних и внешних потрясений. Отсюда следует, что без стабильной национальной валюты невозможно добиться целей устойчивого развития национальной экономики.

В парадигме устойчивого развития государства особенно важная роль принадлежит экономической безопасности, обеспечивающей стабильное функционирование финансово-экономической системы.

Экономическая безопасность в контексте данного исследования понимается как совокупность мер и институтов, функционирующих в рыночной системе хозяйствования и поддерживающих долгосрочную конкурентоспособность предприятий путем реализации функции защиты их экономических интересов при возникновении внутренних и внешних шоковых воздействий.

Определена роль конкурентоспособной экономики как одного из основных

приоритетов системы национальных интересов. Именно высокий уровень конкурентоспособности национальной экономики в условиях глобализации является необходимым условием решения многих макроэкономических проблем.

Международная конкурентоспособность экономики как элемент институционального механизма обеспечения устойчивого развития является детерминантой, отражающей динамику отношений в стране в части определения и применения конкурентных преимуществ национальной экономики в соответствии с актуальным состоянием и конъюнктурой мирового и внутреннего рынков.

2) Определены цели и задачи политики валютного курса в зависимости от уровня экономического развития национальной экономики и степени открытости экономической системы. Разработаны методические подходы к решению проблемы стоимостного обеспечения валют в процессе курсообразования в современных условиях, опирающиеся на группу дуальных товаров производственного и сырьевого секторов экономики в качестве надежных стоимостных активов обеспечения национальных валют развивающихся стран.

Как правило, определение целей и задач стратегии монетарной политики и политики валютного курса согласуются с рекомендациями МВФ, которые не учитывают специфику развития национальных экономик и не отвечают требованиям в рамках решения задач устойчивого развития экономик развивающихся стран, что сказывается на состоянии их экономической безопасности, в том числе возможности обеспечения финансового суверенитета.

Традиционно в соответствии со стратегией МВФ рекомендуется использовать валютный курс как «амортизатор» экономических потрясений, а также проводить либерализацию курсовой политики с использованием режима плавающего валютного курса, при котором процесс курсообразования во многом определяется положением на волатильных финансовых рынках, а не состоянием и динамикой развития реального сектора национальных экономик.

Разработанный в рамках диссертации подход позволяет решить проблему реального стоимостного обеспечения валют в процессе курсообразования в современных условиях, заключающийся в формировании с заинтересованными торговыми партнерами корзины товарно-сырьевых активов со стабильной

стоимостью и высокой ликвидностью (дуальных товаров), что может обеспечить устойчивость, прозрачность и предсказуемость курса валют в обслуживании взаимных расчетов.

В рамках данного механизма центральный банк привязывает свою валюту, ориентируясь на индекс цен корзины экспортных товаров или индекс цен товаров отечественного производства. Подтверждено, что в контексте достижения устойчивого развития национальной экономики привязка обменного курса к такой корзине обеспечивает контрциклический характер проводимой политики валютного курса. То есть, когда цены на товары отечественного производства и, следовательно, внутренняя экономика переживают подъем, устойчивость курса национальной валюты не дает «перегреться» экономике и происходит сглаживание эффекта чрезмерного профицита платежного баланса. Напротив, в периоды снижения мировых цен на отечественные товары данный эффект нивелируется путем повышения интереса торговых партнеров к национальным экспортным товарам.

Подтверждено, что Банк России при внедрении данной модели стоимостного обеспечения российского рубля должен использовать формулу, которая отражает стоимость валюты как линейную функцию от стоимости валют торговых партнеров и корзины дуальных товаров соответствующей страны в данный торговый день. Для обеспечения полной прозрачности и проверяемости центральный банк публикует на своем веб-сайте коэффициенты формулы и показывает, как они были рассчитаны на основе весовых коэффициентов.

При этом весовые коэффициенты для каждого из параметров, определяющих валютный курс, можно будет определить, исходя из значимости того или иного торгового партнера (в части корзины валют), а также веса того или иного товара в соответствующей национальной экономике.

Определена экономическая роль валютного курса как одного из системно значимых инструментов выстраивания финансово-экономических отношений той или иной страны с внешним миром в целях поддержания устойчивого экономического развития. Показано, что выбор целей и решение задач курсовой политики в многом определяются уровнем экономического развития стран, степенью развитости национальных валютных и финансовых рынков.

Так, курсовая политика развивающихся стран в течение последних

десятилетий характеризуется использованием различных модификаций режимов регулируемого валютного курса в целях получения конкурентных преимуществ на мировых рынках и плавным переходом на рыночные механизмы в процессах курсообразования, сопровождающимся снижением числа валютных ограничений.

Вместе с тем, установлено, что активное использование рыночного инструментария валютного регулирования в развитых странах не устраняет проблему курсовой волатильности национальных валют. В целях нейтрализации деструктивных последствий для экономики США мирового финансового кризиса 2008-2009 гг. денежные власти страны в течение последних 15 лет реализуют масштабные программы вливания в сферу обращения почти бесплатной долларовой ликвидности, обостряя тем самым проблемы долговой устойчивости и волатильности курса американской валюты. Тем самым в мире ослабляется доверие к доллару США как главному международному резервному активу. Систематизация этапов и инструментов программ количественного смягчения ФРС США с оценкой влияния их использования на курс доллара представлена в таблице 1.

Таблица 1 – Систематизация этапов и инструментов программ количественного смягчения ФРС США с оценкой влияния их использования на курс доллара к японской йене

Период	Инструменты	Объем	Влияние на инфляцию и валютный курс
с декабря 2008 г. по июль 2010 г.	- Выкуп долгосрочных гособлигаций - Скупка ипотечных ценных бумаг	2,05 трлн долл.	Рост уровня инфляции на 1,5% Падение курса доллара к йене на 6%
с декабря 2010 г. по июль 2011 г.	- Покупка замещающих казначейских облигаций в рамках реинвестирования - Покупка долгосрочных гособлигаций - Продажа краткосрочных гособлигаций	900 млрд долл.	Рост уровня инфляции на 1,5% Падение курса доллара к йене на 2%
с октября 2012 г. по ноябрь 2014 г.	- Покупка долгосрочных гособлигаций - Покупка ипотечных ценных бумаг	2,12 трлн долл.	Падение уровня инфляции на 1% Рост курса доллара к йене на 37,6%
с апреля 2020 г. по ноябрь 2021 г.	- Сделки РЕПО - Покупка долгосрочных гособлигаций - Покупка ипотечных ценных бумаг	2,2 трлн долл.	Рост уровня инфляции более чем на 5% Рост курса доллара к йене на 24,7%

Источник: составлено автором.

Отмечено, что официально декларируемый режим свободного плавания развитыми и развивающимися странами на практике во многом носит формальный характер. Де факто реализуются различные варианты режима управляемого плавания валютного курса, что говорит о повышении роли государств (вне зависимости от уровня их развития) в проводимой ими курсовой политике и признании ее системно значимой роли в комплексе мер по повышению международной конкурентоспособности и обеспечению устойчивого экономического развития.

3) Раскрыты каналы влияния на реализацию политики валютного курса инновационных трансформаций в структурных элементах МВФС. Обоснована роль цифровой валюты центрального банка как инструмента рациональной курсовой политики и поддержания устойчивого экономического развития, предложена модель ее выпуска и обращения.

Бенефициарами современной мировой финансовой архитектуры выступает узкая группа развитых стран во главе с США, тогда как развивающиеся страны вынуждены нести издержки существующих институциональных и функциональных конструкций МВФС, в том числе в рамках достижения целей устойчивого развития их экономик и проводимой ими политики валютного курса.

В этих условиях инновационные трансформации в сфере финансов и денег, имеют потенциал изменить традиционные структуры МВФС и раскрыть новые каналы влияния на ее развитие, направленные на обеспечение финансового суверенитета развивающихся стран. Таким новым каналом влияния (механизма трансмиссии) денежно-кредитной и валютной политики (в том числе политики валютного курса) на реальный сектор экономики становится использование новой формы денег - цифровой валюты центрального банка (далее – ЦВЦБ).

Понятие ЦВЦБ характеризует его обязательства, номинированные в национальных денежных единицах, которые имеют цифровую форму и могут выполнять функции средства платежа, меры и сохранения стоимости. Ключевая особенность состоит в том, что ЦВЦБ являются цифровым эквивалентом национальных наличных и электронных денег и в то же время - новой, высокотехнологичной, дематериализованной формой фиатных денег.

Раскрыта и обоснована роль ЦВЦБ как инновационного инструмента монетарной и курсовой политики, создание и внедрение которого предлагается осуществлять на основе принципов, представленных в таблице 2.

Таблица 2 – Систематизация принципов и характеристик обращения цифровой валюты центрального банка

Принцип	Характеристика
Ответственность	Легитимность первичной эмиссии цифровых денег, в отличие от криптовалют, что обеспечивает доверие к ним со стороны субъектов рынка
Конвертируемость	Цифровые деньги являются дополнительной формой национальных денег, а не альтернативной валютой, поэтому их обмен на наличные осуществляется по номиналу. Соблюдение этого принципа позволяет избежать высокой волатильности стоимости ЦВЦБ
Доступность	Субъекты рынка должны иметь возможность свободно приобретать или обменивать ЦВЦБ на четко определенных условиях
Доверие	Повышение доверия к национальным денежным единицам за счет усиления технических и технологических возможностей эмиссии и обращения ЦВЦБ, обеспечение возможности проведения операций наименее технически подготовленными субъектами, защита от киберугроз и мошенничества за счет резервного копирования операций и централизованной проверки транзакций
Бесперебойность	Возможность использования цифровых денег обеспечивается независимо от наличия доступа к Интернету или технологических сбоев (и в онлайн-, и в офлайн-режиме)
Рыночный нейтралитет	Применение цифровых денег позволит стимулировать частные инвестиции в производственную деятельность и не противоречить принципам конкуренции и реализации рыночных основ деятельности как финансовых учреждений, так и субъектов рынка, создавая для них равные условия
Улучшение условий реализации экономической политики	Содействие в реализации денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик, что касается возможности установления различных процентных ставок на денежные средства, выраженные в ЦВЦБ, и средства на банковских счетах, а также возможности непосредственно предоставлять гражданам и юридическим лицам субсидии или другие виды денежной помощи напрямую
Международное использование	При наличии необходимой технологической инфраструктуры ЦВЦБ могут быть использованы как эффективное средство международных расчетов и платежей, а также как резервная валюта

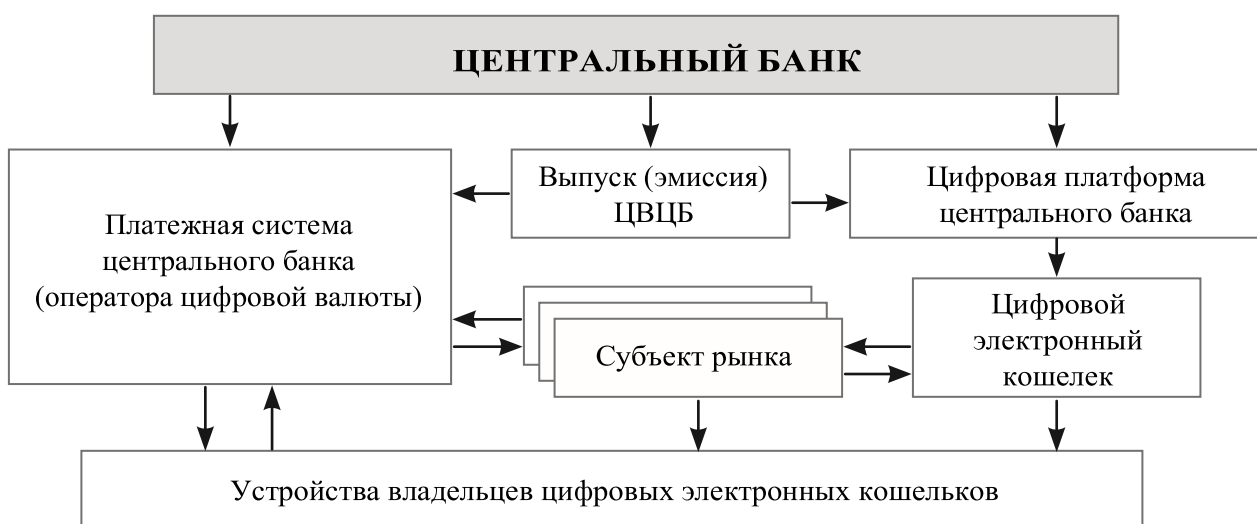
Источник: составлено автором.

В контексте обеспечения экономической безопасности и устойчивого экономического развития введение ЦВЦБ позволит перейти на взаиморасчеты

в национальных валютах, окажет содействие интернационализации их валют и изменению существующей системы трансграничных платежей, позволит поддерживать финансовый суверенитет национальных экономик.

Важным результатом использования таких денег станет возможность обеспечения полного контроля над всеми транзакциями, что будет способствовать уменьшению объемов оборота теневой экономики и коррупции, а также обеспечит целевое расходование средств, выделяемых из государственного бюджета.

В исследовании предложена и описана с целью повышения эффективности функционирования механизмов выпуска и обращения ЦВЦБ представленная на рисунке 1 модель выпуска ЦВЦБ, в рамках которой центральный банк самостоятельно открывает счета (электронные кошельки) субъектам рынка, обслуживает их и выполняет платежи и расчеты.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 – Схема централизованной модели выпуска и обращения ЦВЦБ

К числу преимуществ предложенной модели в случае ее имплементации в российскую практику функционирования денежной системы относятся:

- контроль за расходованием бюджетных средств, в том числе направляемых на инвестиционные цели, поскольку каждому цифровому рублю присваивается уникальный код, позволяющий отслеживать движение денежных потоков; использование ЦВЦБ является одновременно инструментом регулирования бюджетного дефицита и сглаживания его влияния на курсовую динамику российского рубля;

– предоставление новых возможностей для осуществления и повышения скорости межгосударственных платежей, конвертации рубля в валюты других стран, с учетом отключения большинства системообразующих российских банков от системы денежных переводов СВИФТ;

– возможность взаимодействия архитектуры платформы цифрового рубля с иностранными платформами и ее использования при трансграничных расчетах в национальных цифровых валютах, в том числе в рамках единой интеграционной платформы.

4) Определены на основе анализа проводимой в Китае валютной политики, в том числе с использованием методов эконометрического моделирования взаимосвязи между основными макроэкономическими показателями и динамикой валютного курса юаня. Доказано, что Китай использует элементы регуляторной модели политики валютного курса в целях получения страной международных конкурентных преимуществ. Дан прогноз направлений развития политики валютного курса Китая в целях обеспечения устойчивого развития экономики страны.

НБК публично заявляет о либерализации проводимой валютной политики и процессов курсообразования юаня, а также об отсутствии намеренных манипуляций валютным курсом в целях стимулирования экспортоориентированного сектора экономики Китая. Однако, как подтверждают результаты проведенного исследования, в Китае процесс курсообразования юаня реализуется путем достижения баланса прямого государственного регулирования и рыночных сил на финансовых рынках, создавая при этом благоприятные условия для осуществления внешнеторговых операций и устойчивого развития экономики в целом.

Положение о тесной взаимосвязи между основными макроэкономическими показателями и динамикой валютного курса подтверждено результатами использования следующих методов анализа: модель векторной авторегрессии (модель VAR), тестирование коинтеграции, тест Грэнджера на причинность, функция импульсного отклика и дисперсионный анализ. В разработанной модели были отобраны данные с первого квартала 1994 года по первый квартал 2020 года для проведения эмпирического исследования взаимосвязи между экономическим ростом Китая и реальным эффективным обменным курсом юаня.

По результатам проведенного эконометрического исследования сделаны следующие выводы:

- положительная динамика реального эффективного обменного курса китайского юаня оказывает негативное влияние на экономический рост, что было подтверждено оценкой объемов и направлений операций по экспортно-импортным каналам, а также по каналам прямых иностранных инвестиций;
- укрепление юаня оказывает незначительное негативное влияние на экономический рост Китая;
- международная торговля имеет важное значение для поддержания экономического роста в Китае (положительная корреляция между общим объемом экспорта (импорта) и ВВП);
- обменный курс китайского юаня оказывает значительное влияние на китайский импорт и экспорт (отрицательная корреляция в обоих случаях);
- корреляция между реальным эффективным обменным курсом и прямыми иностранными инвестициями отрицательна.

На основе проведенного исследования предположено, что оптимизация валютной и финансово-экономической политики Китая в рамках достижения целей устойчивого развития будет осуществляться по следующим направлениям:

- поддержание стабильного обменного курса юаня, избегая резких изменений обменного курса в течение короткого периода времени. Хотя внутреннее потребление составляет в последние годы больше половины ВВП, объем экспорта по-прежнему остается на уровне 20% ВВП, подтверждая все еще высокую зависимость китайской экономики от внешней торговли;
- увеличение количества оффшорных финансовых рынков. Поскольку сейчас единственный оффшорный финансовый рынок в юанях находится в Гонконге, увеличение объема операций на оффшорных финансовых рынках позволит Китаю шире использовать юань в международных расчетах и снизить риски волатильности обменного курса китайской валюты;
- обеспечение достижения целей интернационализации юаня и перехода от обменного курса юаня как расчётного инструмента к валютному курсу, как способу регулирования платёжного баланса;

– последовательное проведение курса на стимулирование внутреннего спроса и потребления с целью ослабить зависимость от экспорта, а также акцент на предоставление субсидий капиталоемким отраслям промышленности: конкурентное преимущество в трудоемких отраслях экономики постепенно ослабевает, вынуждая модернизировать отрасли промышленности.

5) Обоснованы с использованием методов эконометрического и сравнительного анализа детерминанты оптимальной модели политики валютного курса рубля в сложившихся условиях. Разработаны практические рекомендации по вопросам формирования и регулирования валютного курса рубля в новом глобальном контексте. Предложен комплекс экономических, нормативных правовых и административных мер, направленных на повышение роли политики валютного курса в достижении целей устойчивого развития.

В соответствии с действующей монетарной стратегией Банка России реализуется политика плавающего валютного курса российского рубля, что не позволяет в полной мере проводить проактивную политику валютного курса, направленную на достижение целей устойчивого развития национальной экономики, ограничивая набор инструментов и возможностей в ее проведении.

Определены ряд следующих детерминантов оптимизации политики валютного курса в сложившихся условиях, а также императивы и возможности для повышения роли проводимой валютной политики в целях поддержания устойчивого экономического развития России:

– контролируемое на определенном временном интервале ослабление курса рубля в целях сглаживания бюджетного дефицита путем покупки валют дружественных стран, и оказание влияния через кросс-курсы на стоимость российской валюты;

– наращивание процесса дедолларизации экономики и переход к расчётам в национальных валютах в международной торговле;

– реализация обоснованных интересами экономической безопасности мер по ограничению движения капитала, с учетом опыта проводимой в Китае валютной политики;

– переход от либерального режима свободно плавающего валютного курса рубля к системе, в которой государство активно участвует в рациональном регулировании обменного курса российской валюты в целях повышения международной конкурентоспособности экономики, достижения целей импортозамещения и обеспечения устойчивого экономического развития.

Определено, что под влиянием возникших в результате введения санкций проблем с доступом российских участников внешнеэкономической деятельности к ликвидности в долларах США и евро, происходят ряд следующих качественных и количественных трансформаций на российском валютном рынке:

– переход на расчеты в национальных валютах в торговле России с Китаем, а также значительное увеличение расчетов в юанях при проведении внешнеторговых операций России с третьими странами;

– запуск Банком России в целях увеличения ликвидности сегмента валютного рынка в юанях нового инструмента постоянного действия по предоставлению юаней - сделки «своп»;

– стимулирование спроса на юани путем выпуска российскими компаниями номинированных в юанях облигаций;

– быстрый рост ежедневного объема торговли юанем на Московской бирже (МОЕХ), который превысил показатель торгов по паре доллар/рубли;

– увеличение в структуре Фонда национального благосостояния доли юаня с 30% до 60% за 2022 год, и переход на валютные интервенции в юанях в рамках бюджетного правила в целях регулирования динамики курса рубля.

Учитывая происходящие структурные трансформации на российском валютном рынке обоснована целесообразность использования соотношения валютной пары рубль/юань как базового ориентира при проведении денежными властями курсовой политики.

Предполагая, что цены на нефть и колебания реального обменного курса существенно влияют на экономическую активность в странах-экспортерах углеводородов, было проведено исследование взаимосвязи между ценой на нефть, ВВП и реальным эффективным обменным курсом рубля, поскольку Россия является одним из крупнейших производителей нефтепродуктов, а формирование российского бюджета во многом зависит от доходности энергетического сектора.

Используя квартальные данные, охватывающие период 2000-2021 гг., для оценки влияния на экономический рост динамики валютного курса рубля и цен на нефть, была применена модель векторной авторегрессии (VAR). Полученные результаты подтверждают, что динамика цен на нефть значительно влияет на колебание реального эффективного курса рубля. Подтверждено существование статистически значимой и положительной взаимосвязи между ценой на нефть и валютным курсом российского рубля, то есть рост цен на нефть повышает реальный эффективный обменный курс.

Результаты исследования также подтверждают предположение о существовании отрицательной взаимосвязи между ценой на нефть и ВВП в долгосрочной перспективе. Несмотря на то, что результаты показывают положительное влияние на ВВП роста цен на нефть в краткосрочной перспективе, в долгосрочной перспективе оно оказывается отрицательным. Подчеркивая чувствительность и уязвимость экономики России, которая в значительной степени зависит от цен на нефть, государственным институтам необходимо проводить политику по расширению экономической диверсификации для обеспечения устойчивого развития экономики России.

Таким образом, на основе проведенного анализа подтверждается вывод о том, что экономика России как страны-экспортера нефти уязвима к колебаниям цен на нефть, которые, в свою очередь, существенно влияют на динамику валютного курса рубля.

Кроме того, подтверждено, что с одной стороны, ослабление курса рубля позитивно сказывается на доходной части бюджета, позволяя повышать государственные расходы (в том числе субсидировать развитие отечественной промышленности в рамках импортозамещения), с другой стороны, отрицательно сказывается на возможностях проведения технологического перевооружения реального сектора экономики из-за удорожания импорта.

В целях решения вышеуказанной дилеммы и повышения курсовой устойчивости российской валюты предложено осуществить переход к двухконтурной национальной валютно-финансовой системе одновременно с введением цифрового рубля, что позволит обеспечить надежную и независимую от внешних воздействий защиту существующей национальной валютно-финансовой

системы, а также создать инвестиционную базу развития экономики России.

Такая валютно-финансовая система состоит из двух элементов: фиатного контура, в котором эмиссия и обращение платежного средства регулируется объемом международных резервов, а также инвестиционного контура, в котором средство платежа и расчетов обеспечивается корзиной дуальных товаро-валютных резервов. Использование цифрового рубля в валютно-финансовой системе данного типа, в свою очередь, позволит обеспечить устойчивое функционирование международной платежной инфраструктуры (независимой от системы денежных переводов СВИФТ), а также гарантирует исключительно целевой характер государственных расходов, в том числе на инвестиционные цели.

В качестве мер нормативного правового регулирования, направленных на повышение роли политики валютного курса в достижении целей устойчивого развития, предлагается:

- внести изменения в Указание Банка России от 03.10.2022 № 6290-У «О порядке установления и опубликования Центральным банком Российской Федерации официальных курсов иностранных валют по отношению к рублю» в части имплементации предложенного подхода к курсообразованию рубля на основе повышения качества его стоимостного обеспечения путем формирования обменного курса российской денежной единицы по отношению к валютам заинтересованных торговых партнеров на базе корзины товарно-сырьевых активов со стабильной стоимостью и высокой ликвидностью (дуальных товаров);

- осуществить переход на использование цифрового рубля в рамках функционирования бюджетов бюджетной системы Российской Федерации путем создания системы соответствующих казначейских счетов и обеспечения полного доступа к данной системе всех участников бюджетного процесса: в рамках данной инициативы потребуется принять и (или) внести изменения в ряд статей Бюджетного кодекса Российской Федерации (в том числе в статьи 242.12, 242.23 и 242.25), Федеральный закон о федеральном бюджете (в части положений об обязанности казначейского сопровождения), постановлений Правительства Российской Федерации (в том числе в постановление Правительства Российской Федерации от 24.11.2021 № 2024 «О правилах казначейского сопровождения»), приказов Федерального казначейства (в том числе в приказ Федерального казначейства

от 01.04.2020 № 15н «О Порядке открытия казначейских счетов»);

– обеспечить институциональную и инфраструктурную базу для перехода к новой модели курсообразования с использованием цифрового рубля путем внесения изменений в Федеральные законы от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» и постановление Правительства Российской Федерации от 30.06.2004 № 329 «О Министерстве финансов Российской Федерации», а также отражения предложенного подхода в «Федеральном законе о федеральном бюджете» и подготавливаемых Банком России «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики».

III Заключение

В диссертации решены поставленные задачи и достигнута цель исследования. Доказано, что валютный курс выступает одним из основных комплексных индикаторов макроэкономической стабильности, который в значительной степени влияет на состояние платежного баланса, конкурентоспособность, социально-экономическое развитие и определяет параметры устойчивого развития национальной экономики в целом. Разработаны предложения, направленные на оптимизацию политики валютного курса российского рубля и на повышение ее роли в достижении целей устойчивого экономического развития. Обосновано на основе изучения опыта Китая, что России по мере повышения роли внутреннего рынка в процессе воспроизводства и увеличения доли капиталоемкого производства в отраслевой структуре национальной экономики следует уделять приоритетное внимание при проведении политики валютного курса поддержанию стабильного и предсказуемого курса национальной валюты, как одного из базисных условий поддержания устойчивого развития национальной экономики в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

IV Список работ, опубликованных по теме диссертации

*Публикации в рецензируемых научных изданиях,
определённых ВАК при Минобрнауки России:*

1. Голубев, А.П. Цифровая валюта центрального банка как инновационный инструмент для создания системы расчетов на региональном уровне / А.П. Голубев // Финансовая экономика. – 2021. – № 8 (часть 2). – С. 131-137. – ISSN 2075-7786.

2. Голубев, А.П. Место валютного курса в системе факторов, обеспечивающих международную конкурентоспособность национальной экономики / А.П. Голубев // Научно-практический и теоретический журнал «Экономика и управление: проблемы, решения». – 2022. – № 5. Том 4. – С. 58-63. – ISSN 2227-3891.

3. Голубев, А.П. Опыт Китая в проведении политики валютного курса в условиях экономического противостояния с США / А.П. Голубев // Индустриальная Экономика. – 2022. – № 6. – С. 28-32. – ISSN 2712-7559. – Текст : электронный. – DOI 10.47576/2712-7559_2022_6_28. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/opyt-kitaya-v-provedenii-politiki-valyutnogo-kursa-v-usloviyah-ekonomicheskogo-protivostoyaniya-s-ssha> (дата обращения: 25.04.2023).

4. Голубев, А.П. Валютные интервенции как инструмент политики валютного курса: особенности применения в России / А.П. Голубев // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. – 2023. – № 2 (часть 1). – С. 19-22. – ISSN 2412-883X.

Публикации в других научных изданиях:

5. Голубев, А.П. Монетарный суверенитет как залог устойчивого развития национальной экономики в условиях финансовой глобализации / А.П. Голубев // Столыпинский вестник. – 2021. – № 1. – ISSN 2713-1424. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://stolypin-vestnik.ru/stolypinskij-vestnik-no-1-2021> (дата обращения: 25.04.2023).