

Секция «Экономическая стратегия развития России в XXI веке: теория и практика»

Политика плавающего валютного курса в стратегии социально-экономического развития в РФ.

Научный руководитель – Агапова Татьяна Анатольевна

Лимин Дмитрий Валерьевич

Аспирант

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра макроэкономической политики и стратегического управления, Москва, Россия

E-mail: dmitlimin96@yandex.ru

Политика обменного курса является важнейшим элементом социально-экономической стратегии как в РФ, так и в любой экономике рыночного типа. Последствия курсовой политики как способствуют, так и ограничивают возможности экономического роста. Поэтому анализ эффектов курсовой политики важен для принятия обоснованных макроэкономических решений в целях предотвращения финансовых потрясений и смягчения последствий экономических кризисов.

Плавающий обменный курс позволяет государству проводить независимую денежно-кредитную политику и защищает экономику от финансовых потрясений. Этот вывод основан на теоретической концепции невозможной триллеммы, которая была введена в работах Манделла (1963) и Флеминга (1962). Они показали, что государство может выбрать 2 опции из трех: свободное движение капитала, независимая денежная политика и фиксированный обменный курс. Отсюда следует вывод, что если страна проводит политику фиксированного курса и не ограничивает движение капитала, то она сильно зависит от международных финансовых шоков и не может проводить независимую денежно-кредитную политику для стабилизации экономики. Поэтому очень важна количественная оценка эффектов использования механизмов курсовой политики на сглаживание шоков.

Ряд авторов приводят эмпирические доказательства, свидетельствующие в пользу невозможной триллеммы. Обсфилд, Шамбах и Тейлор (Obstfeld, Shambaugh, Taylor, 2005) выявили, что следование фиксированному курсу не позволяет проводить независимую денежную политику. Также Борензштейн и соавторы (Borensztein et al., 2001), Франкель и др. (Frankel et al., 2004) исследуют влияние политики обменного курса на распространение шоков процентных ставок в США. В данных исследованиях авторы приходят к выводу, что в странах с плавающим курсом распространение шоков идет медленнее, чем в странах с фиксированным курсом, процентные ставки в странах с фиксированным курсом слабее связаны с мировыми ставками.

Однако в литературе нет консенсуса по поводу эмпирических доказательств влияния курсовой политики на денежно-кредитную политику и распространение шоков в экономике. Так Рей (Rey, 2013), Пассари, Рей (Passari, Rey, 2015) заявляют, что существует глобальный финансовый цикл, и распространение шоков не зависит от политики обменного курса.

В Российской Федерации переход к режиму плавающего курса рубля с 2014 года позволил получить положительный эффект с точки зрения состояния её платежного баланса и динамики официальных валютных резервов, а также снижения степени зависимости её экономики от шоков мировых цен на нефть, что проявилось в снижении доли нефтегазовых доходов в общем объеме доходов федерального бюджета Российской Федерации. Причём в Российской Федерации эти положительные эффекты сопровождались меньшей волатильностью рубля по сравнению с тенге и украинской гривной.

Переход к плавающему курсу национальной валюты в Российской Федерации, Украине и Казахстане снижает уровень чувствительности доходности акций, инвестиций и индекса промышленного производства к динамике индекса волатильности.

Такие макроэкономические факторы, как уровень открытости экономики и степень мобильности капитала, оказывают существенное воздействие на результативность политики валютного курса в России, Украине и Казахстане. В этих экономиках воздействие макроэкономических шоков на экономику тем слабее, чем ниже мобильность капитала при режиме плавающего курса, тогда как при фиксированном валютном курсе такой зависимости нет.

Для повышения результативности курсовой политики банку России было бы целесообразно проведение политики плавающего курса с сохранением возможности его корректировки с помощью валютных интервенций при четком определении условий их проведения, что увеличит степень прозрачности курсовой политики и уровень доверия к ней со стороны инвесторов, а правительству в сфере бюджетно-налоговой политики было бы полезно в целях обеспечения макроэкономической стабилизации более активно использовать политику встроенных стабилизаторов экономики, в частности, через прогрессивную систему налогообложения во всех трех экономиках.

Таким образом, мое исследование позволит изучить результативность курсовой политики в сглаживании шоков и на основе сопоставления опыта трех стран выявить направления корректировки валютной и бюджетно-налоговой политики.

Источники и литература

- 1) Borensztein M. E., Philippon M. T., Zettelmeyer M. J. Monetary independence in emerging markets: does the exchange rate regime make a difference?. – International Monetary Fund, 2001. – №. 1.
- 2) Fleming J. M. Domestic financial policies under fixed and under floating exchange rates //Staff Papers. – 1962. – Т. 9. – №. 3. – С. 369-380.
- 3) Frankel J., Schmukler S. L., Serven L. Global transmission of interest rates: monetary independence and currency regime //Journal of international Money and Finance. – 2004. – Т. 23. – №. 5. – С. 701-733.
- 4) Mundell R. A. Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates //The Canadian Journal of Economics and Political Science/Revue canadienne d'Economie et de Science politique. – 1963. – Т. 29. – №. 4. – С. 475-485.
- 5) Obstfeld M., Shambaugh J. C., Taylor A. M. The trilemma in history: tradeoffs among exchange rates, monetary policies, and capital mobility //Review of Economics and Statistics. – 2005. – Т. 87. – №. 3. – С. 423-438.
- 6) Passari E., Rey H. Financial flows and the international monetary system //The Economic Journal. – 2015. – Т. 125. – №. 584. – С. 675-698.
- 7) Rey H. Dilemma not trilemma: the global financial cycle and monetary policy independence. – National Bureau of Economic Research, 2015. – №. w21162.