

## **Содержание:**

# **Введение**

Эффективное развитие современной экономики невозможно без широкого внешнеэкономического сотрудничества с другими странами. Однако у каждой страны своя валюта. Поэтому при осуществлении внешнеторговых операций, вывозе доходов от иностранных инвестиций и операций трансграничного движения капитала происходит конвертируемость национальной валюты в другие. Любые ограничения на обмен валюты рассматриваются международными инвесторами как дополнительный фактор риска, что повышает стоимость привлечения иностранных кредитов и требования к рентабельности капиталовложений.

Российский рубль формально является конвертируемым, однако одного желания видеть национальную валюту конвертируемой еще мало. Убедительно требует решения простой, но вместе с тем чрезвычайно сложный вопрос: что необходимо предпринять для того, чтобы рубль наконец-то стал реально конвертируемой валютой? Чтобы конвертируемость рубля стала мощным фактором укрепления геоэкономических позиций страны, предстоит решить серию задач и претворить в жизнь комплекс мероприятий по стабилизации экономики, наращиванию ее потенциала и мощи, укреплению интереса к ней со стороны мирового сообщества [5 с. 32].

Конвертируемость, или обратимость, национальной денежной единицы - это свободный обмен национальной валюты на иностранную валюту и ее использование в сделках с реальными и финансовыми активами. Степень конвертируемости обратно пропорциональна объему и жесткости практикуемых в стране валютных ограничений. Ограничения - это любые действия официальных инстанций, непосредственно ведущие к сужению возможностей, повышению издержек и появлению неоправданных затяжек в осуществлении валютного обмена и платежей по валютным сделкам.

Конвертируемость национальной валюты требует рыночного типа экономики, так как она основана на свободном волеизъявлении всех владельцев денежных средств. Кроме того, рыночная экономика должна быть достаточно зрелой для

противостояния иностранной конкуренции, полноправного участия в международном разделении труда.

В общем, конвертируемые валюты – денежные единицы, свободно обмениваемые на другие национальные валюты и международные платежные средства. Другими словами, конвертируемость валюты – это обыкновенный обмен одной валюты на другую.

В современном мире лишь ограниченное число стран имеют полностью конвертируемые валюты (всего около 40 стран). Это преимущественно либо крупнейшие индустриальные страны, либо основные нефтеэкспортеры, либо страны с развитой и очень открытой экономикой.

То, что сейчас подразумевается под полной конвертируемостью валюты, относится к ситуации, когда любой владелец любой национальной валюты располагает свободой обменять ее на любую другую валюту по преобладающему валютному курсу - постоянному или меняющемуся.

Целью данной курсовой работы является изучение вопросов возможности и перспектив конвертируемости национальных валют.

Для достижения поставленной цели в работе решались следующие задачи:

- изучение теоретических аспектов конвертации национальных валют;
- анализ перехода на конвертируемость национальной валюты в современной экономике;
- изучение проблем конвертируемости рубля на современном этапе развития российской экономики.

В работе использовались положения, содержащиеся в трудах отечественных ученых, нормативные и законодательные акты, материалы, изложенные в учебной литературе, также в сети Интернет.

## **Глава 1. Теоретические аспекты конвертируемости национальной валюты**

## **1.1. Возможные пути конвертируемости национальной валюты**

Осуществление валютной политики в качестве составной части экономической стратегии страны, развитие валютного рынка, роль банковского сегмента в достижении целей валютной политики находят свое конкретное выражение в достижении конвертируемости национальной валюты. Конвертируемость национальной валюты не только неотъемлемый компонент рыночной экономики, но и выступает в качестве одной из наиболее важных обеспечивающих подсистем решения ряда стоящих перед экономикой страны стратегических задач [7 с. 81]. К ним относятся открытость национальной экономики как условие ее активного включения в мирохозяйственные связи, повышение роли внешнеэкономического фактора в ней как источника ресурсов для наполнения внутреннего рынка и финансового обеспечения проводимых в Российской Федерации рыночных реформ [14 с. 105].

Как известно, в международной практике сложились два основных пути перехода к конвертируемости национальных валют, которые условно можно определить как западноевропейский и восточноевропейский. В обоих случаях под термином «конвертируемость» понимается режим национальной валюты, характеризующийся отсутствием ограничений по текущим операциям (торговле товарами и услугами), рыночным валютным курсом, разрешением нерезидентам проводить в нем операции, а резидентам — в иностранной валюте.

Первый путь конвертируемости (западноевропейский) связан со значительно меньшим риском для хозяйства страны, дает более высокие результаты, но требует более длительного периода времени, о чем свидетельствует, например опыт ФРГ.

Второй путь (восточноевропейский) обеспечивает практически немедленный результат, но для него объективно характерны значительные негативные побочные явления, в частности, ввоз в страну наличной иностранной валюты, «долларизации всей страны», принижение своей национальной валюты, утечка капитала, которой ниже посвящен специальный раздел [12 с. 47].

В послевоенной Западной Европе конвертируемость национальных валют достигалась как результат предварительной стабилизации экономики, финансов и платежного баланса государства. Она вводилась с опорой на рост производства и экспорта при дозированном открытии внутреннего рынка для иностранной

конкуренции. Реализация такого курса потребовавшая около 10-12 лет, обеспечила превращение западноевропейских валют в свободно и международно-конвертируемые по всем видам расчетов. При этом центральные банки западных стран сумели создать эффективный механизм воздействия на курсообразование своих национальных валют. Сам переход к конвертируемости шел коллективно, в рамках Европейского платежного союза при соблюдении принципа валютного суверенитета каждой из стран.

Экономическая интеграция и создание прочной экономической базы позволили западноевропейским странам ввести единую для стран ЕС расчетную денежную единицу — ЭКЮ [12 с. 69]. Она функционировала длительное время, достаточное для накопления как положительного, так и отрицательного опыта, и выработки концепции следующего шага к объединению Европы — созданию Валютного союза. Его становление фактически началось после завершения многих интеграционных процессов. Второй этап его создания — образование Европейского валютного института — предшественника Европейского центрального банка [12 с. 98].

Наконец, третий, завершающий этап складывается в настоящее время и состоит из трех фаз:

- создание европейского Центрального банка;
- фиксирование обменных курсов национальных валют, которые остаются законным платежным средством, и перехода на взаиморасчеты в ЕВРО, (в электронной форме);
- введение в оборот ЕВРО (в материальной форме); по взаимному согласию всех участвующих сторон ЕВРО станет единственным законным средством платежа единой денежной единицей для ЕС и, по всей видимости, еще одной мировой резервной валютой [15 с. 105].

Реализация этой важнейшей для судьбы современной Европы валютно-финансовой программы, как и переход в послевоенное время западноевропейских валют к конвертируемости, займет не менее 10-12 лет.

Постсоциалистические страны Центральной и Восточной Европы, т.е. страны, некогда входившие в мировую социалистическую систему, а также бывшие республики Советского Союза, стремились при переходе к рыночной экономике максимально следовать западноевропейскому сценарию достижения обратимости валюты [5 с. 78]. Однако из-за отсутствия в конце 80-х начале 90-х гг.

соответствующих подсистем формируемого процесса произошли серьезные отступления от указанного выше сценария, что и позволило исследователям говорить о восточноевропейском пути перехода к конвертируемости национальной валюты.

Здесь принципиально важным оказалось то обстоятельство, что конвертируемость национальных валют в постсоциалистической Центральной и Восточной Европе выступает не как заранее подготовленный результат, а наоборот, как инструмент хозяйственных преобразований, в качестве части «шоковой терапии» экономики и финансов. Соответственно она замыкается пределами внутренних рынков и поэтому не выводит национальные валюты указанных стран в международный обмен и мирохозяйственные связи в качестве полноценных валют международных расчетов [11 с. 104]. Причем каждая страна, в отличие от стран Западной Европы, действует сугубо индивидуально, как говорится, на свой страх и риск. Здесь, с точки зрения исторической парадигмы, негативную роль сыграло стремление постсоциалистических стран, особенно республик бывшего СССР, политическую независимость сопровождать в обязательном порядке созданием своей «молодой» национальной валюты [6 с. 104].

Термин «конвертируемость» в случае рассмотренных выше сценариях не равнозначен по содержанию. Если в первом случае в международно-конвертируемую превращается вся масса национальной валюты, то во втором (для постсоциалистических стран) — происходит лишь переход к рыночному распределению иностранной валюты внутри страны для резидентов, то есть внутренняя обратимость, открывается доступ для вложений иностранного капитала в экономику данной страны и создание возможности репатриации и вывоза прибыли (внешняя обратимость). Естественно, что одно только сочетание пониманий таким образом внутренней и внешней обратимости еще вовсе не означает достижения обратимости национальной валюты в классическом смысле. Для достижения указанной цели необходимо наличие разного рода предпосылок, которые образовывали бы экономическую базу реальной международной конвертируемости национальной валюты, исходя из специфических особенностей развития каждой страны [8 с. 93].

Российский путь выхода на обратимость национальной валюты в его исходных моментах соответствует восточноевропейскому сценарию. Однако в ходе его реализации в силу объективных и субъективных причин и обстоятельств Российская Федерация во многом отошла от этого сценария, выработала собственные решения. В свою очередь, страны Центральной и Восточной Европы в

процессе обеспечения нормального функционирования режима конвертируемости своих валют пришли к некоторым практическим решениям, вновь сближающим восточноевропейский и российский пути достижения конвертируемости валют. Это относится к отказу от более или менее жестко фиксированного курса национальных валют по отношению к доллару США и другим СКВ, к введению в ряде стран различных вариантов валютного коридора.

Переход к режиму обратимости российского рубля — это логическое продолжение реализуемой в начальном периоде реформ концепции широкой либерализации внешнеэкономических связей. Причем, если по отношению к привлечению иностранных инвестиций сначала соблюдалась определенная осторожность, то внутренняя обратимость первое время функционировала почти без всяких ограничений. Возможность прямого получения свободно конвертируемой валюты российскими экономическими субъектами — ключевой фактор, определяющий общую направленность реформ в стране [20 с. 67].

Принятая Российской Федерацией схема достижения конвертируемости рубля принесла неоднозначные результаты. Она послужила сильным стимулом для развития внешней торговли. На внешний рынок, несмотря на бюрократические препоны, вышли сотни тысяч предприятий и вновь созданных предпринимательских структур. В их руки перешли основные доходы от внешнеторговых операций. Это стало одним из главных источников первоначального накопления капитала в стране. Внутренний рынок в условиях отсутствия фиксированного валютного курса, сдерживающего импорт, стал быстро наполняться разнообразными импортными товарами.

Большой социально-психологический эффект имело предоставление населению возможности свободного обмена российских рублей на конвертируемую валюту. Однако из-за слабости исполнительных органов власти и процесса законотворчества, отсутствия концепции развития экономики в целом и внешней торговле в особенности, отрицательные моменты введения внутренней конвертируемости рубля в неподготовленных условиях резко усилились [18 с. 109].

Вместе с тем рыночный курс рубля стимул для развития экспорт и оказывает значительное влияние на динамику и характер импорта. По существу, единственным ограничителем импорта стал объем платежеспособного спроса внутреннего рынка [6 с. 54]. Действие ограниченного только валютными интервенциями Центрального банка рыночного валютного курса, который способствовал падению курса рубля и создавал условия спекулятивного

раскачивания валютного рынка, завершилось, когда ЦБР, использовав значительные резервы, смог справиться с очередным падением курса, носящим характер настоящего обвала

## **1.2. Инструменты достижения конвертируемости российской валюты**

Не секрет, что биржевой валютный рынок находится под контролем Центрального банка России. Последний подчас волюнтаристски устанавливает курс рубля к доллару по определенному им же самим сценарию, о чем красноречиво свидетельствовали события декабря 2014 года, когда произошел обвал российского рубля по отношению к доллару [10 с. 52].

Самое негативное в этой истории состоит в том, как на создавшуюся ситуацию мгновенно отреагировал внутренний рынок страны, что отрицательно сказалось на жизненном уровне трудящихся России. [5 с. 32]

Анализируя эти события, можно назвать следующие причины столь резких колебаний валютного курса рубля:

- 1) состояние валютного сегмента и всего финансового рынка в России в целом находятся в крайне нестабильном состоянии, равно как и экономика страны в целом. Процесс формирования финансового и валютного рынка еще далеко не завершен и вряд ли будет закончен в ближайшем обозримом будущем. Поэтому необходимы не только контроль, но и принятие соответствующих мер по поддержке стабильности на финансовом рынке со стороны государства;
- 2) существующий механизм кредитования создает условия для подобного рода кризисов — здесь прослеживается временный лаг в 4 месяца. Так, были выделены кредиты на сумму в несколько триллионов рублей. Однако часть этих средств в конце сентября — начале октября попала на финансовый рынок. Поэтому возникновение сложившейся ситуации на валютном рынке можно было прогнозировать. К сожалению, это не учел Центральный банк России:
- 3) правила торгов валютных операций на ММВБ не учитывали возможность таких сценариев и позволяли выставлять заявки на покупку иностранной валюты, реально не обеспеченную рублевыми средствами, а затем в течение валютных

торгов (т.е. как в утреннюю, так и в вечернюю сессии) снимать заявки, провоцируя искусственный рост курса доллара США. В частности, объем первоначального предложения, составившего 24 млн. долл., был многократно превышен, и достиг 300 млн. долларов;

4) низкая оперативность реагирования на создавшуюся ситуацию со стороны Центрального банка России. [8 с. 74]

Валютный рынок должен был как-то отреагировать на создавшийся кризис в валютно-финансовой сфере. На ММВБ видоизменен порядок операционных расчетов со сделками с долларами США и другой СКВ. Отныне уполномоченные банки-участники валютных торгов стали обладать правом осуществлять операции по покупке долларов США и другой СКВ исключительно в пределах остатков своих средств, находящихся на клиринговом счете ММВБ к моменту начала валютной торговой сессии. В этой связи перед началом торгов осуществляется проверка наличия денежных средств их участников на счете ММВБ в РКЦ [6 с. 78]. Если в ходе валютных торгов в результате повышения курса доллара к рублю средства в рублевом исчислении, находящихся на счете банка-участника, недостаточны для оплаты по вновь установленному выросшему курсу, то маклер, занимающийся курсами, снижает объем заявки на покупку иностранной валюты до величины, достаточной для оплаты из имеющихся рублевых средств на счете банка-участника [12 с. 132].

Указанная процедура происходит в том случае, если дилер, действующий по поручению уполномоченного банка, не подаст новую заявку с внесенными в нее изменениями по объему спроса на иностранную валюту. Причем само перечисление рублевых средств на счета банков-продавцов долларов США и другой СКВ будут производиться на второй рабочий день после дня торгов. Порядок и сроки расчетов участников торгов по другим иностранным валютам ближнего зарубежья, включая украинскую гривну, казахский тенге, белорусский рубль и т.д., как в российских рублях, так и в валюте, остались практически без изменений. [22 с. 54]

Введено еще одно новшество: впредь за нарушение участниками валютных торгов срока платежей с них взыскивается штраф — с покупателей иностранной валюты в рублях, а именно, в размере двойной учетной ставки Центрального банка России, от суммы задержки за каждый день просрочки; с продавцов иностранной валюты — в долларах США, в размерах ставки по овердрафту, взимаемому Нью-йоркским банком, а ММВБ, увеличенной в 1,5 раза, от суммы задержки за каждый день просрочки. [12 с. 38]. Овердрафт представляет собой, форму краткосрочного



кредита, который образуется в случаях, когда банк сознательно разрешает клиенту производить расходы в размерах, превышающих наличие средств на его счете в банке [12 с. 41]. Образующееся дебетовое сальдо текущего либо другого счета (например, контокоррентного) в банке рассматривается как кредит банка клиенту, предельная сумма которого и размер процентов по этому кредиту устанавливается соглашением клиента с банком. На погашение овердрафта направляются все суммы; поступающие на счет клиента. Поэтому сумма кредитов при овердрафте постоянно меняется, что является главным отличием овердрафта от обычных ссуд [12 с. 47].

Если участник валютных торгов не осуществит платеж по всем своим обязательствам по заключенным на ММВБ сделкам в сроки, установленным положением, он может быть отстранен дирекцией ММВБ от участия в валютных торгах до завершения расчетов по своим обязательствам. В случае задержки в уплате штрафа более чем на два дня (рабочих) со дня выставления штрафа в полном объеме. При более длительных и систематических задержках платежей участники (участник) валютных торгов могут быть исключены из членов ММВБ.

Важное новшество введено на основании новых правил на ММВБ стала невозможной игра на повышение курса доллара путем выставления и постепенного снятия в ходе валютных торгов заявок на приобретение долларов США, не обеспеченных рублевыми средствами на счетах банков-участников. Банк России получил возможность полностью контролировать изменения валютного курса, поскольку максимально возможные объемы спроса и предложения известны уже в начале валютных торгов. [18 с. 17]

Величина валютных резервов Центрального банка Российской Федерации в настоящее время позволяет более оперативно реагировать на колебания спроса-предложения на валютной бирже. Изменение валютного курса на ММВБ теперь целиком и полностью определяются валютной политикой ЦБР. В результате доходность от операций с валютой сократилась и стала даже ниже доходности рынка межбанковских кредитов и рынка государственных облигаций, вследствие чего произошел отток средств с валютного сегмента рынка страны. [15 с. 82]

Поскольку новые правила обязывают участников торгов осуществлять перевод денежных средств на счет ММВБ в РКЦ до начала валютных торгов, то для участия в валютных торгах, например, в понедельник банк обязан отправить денежные средства в пятницу. На сумму, находящуюся на счете, начисление процентов не производится, однако на рынке межбанковских кредитов возможно получение

процентов на эту сумму за субботу и воскресенье при предоставлении межбанковского кредита. Для получения дополнительной прибыли банк в пятницу должен направить на счет ММВБ минимально необходимые денежные средства, что и определяет колебание спроса-предложения на валюту в течение валютных торгов за неделю в целом. [13 с. 105]

После введен еще один регулятор объема спроса-предложения валюты на валютной бирже — налог на совершаемые операции. В результате реальная стоимость приобретенной валюты возрастает, а реальная стоимость проданной валюты падает. Это заставляет уполномоченные банки, являющиеся участниками валютных торгов, переносить часть своих операций на межбанковский валютный рынок, где подобного рода налог отсутствует. Поэтому объемы торгов на валютной бирже сокращаются, а предложение иностранной валюты практически полностью формируются за счет обязательной продажи иностранной валюты предприятиями. Для Центрального банка России это означает установление контроля над изменением валютного курса за счет значительно меньших затрат валютных резервов самого банка. [18 с. 24]

Это заставило дирекцию ММВБ вернуться к вопросу о возможной замене действующего механизма предварительного резервирования средств для покупки иностранной валюты на более регулирующий рыночный механизм: установление пределов максимального колебания курса доллара США к рублю. На заседаниях Биржевого совета обсуждались даже цифры 5 и 10%. Однако введение валютного коридора, а затем наклонного коридора, создали качественно новую обстановку в сфере валютного регулирования и курсообразования. [25]

В предыдущей главе мы рассмотрели преимущества и недостатки такой валютной политики. Отметим также, что главный методологический изъян валютной политики исполнительных органов власти последних лет в том, что ширина «наклонного» коридора (не говоря уже о валютном коридоре) носит псевдо рыночный характер. Рыночный валютный курс требует большого пространства, необходимости оперировать средневзвешенной величиной экспорта и импорта, рассчитанной в мировых и внутренних ценах. [15 с. 88]. Принципиальная ошибка реформаторов в том, что они рассматривают цену в качестве производной величины от курса рубля, тогда как, наоборот, курс рубля отражает соотношение внутренних цен с определенной корреляцией мировых цен. [17 с. 106]. Поэтому расчеты по определению валютного курса рубля в виде «наклонного» коридора оторваны от паритета покупательной способности (ППС) российского рубля.

Различия между устанавливаемым валютным курсом Центральным банком России и ППС весьма внушительны. По оценкам независимых экспертов, сегодня официальный курс даже после введения «наклонного» коридора ниже ППС в 23 раза. [5 с. 28]. Речь идет, по существу, о соотношении внутренних оптовых цен и соответствующих цен, применяемых в международной торговле. Из-за искажающего влияния валютных курсов международное сравнение цен предполагает сопоставление не абсолютных уровней, а пропорции соответствующих цен. По нашему мнению, на базу сопоставления следует брать не цену одного, достаточно распространенного товара, например, нефти, как это практиковалось раньше, а определенный набор товаров и услуг, отражающий весь богатый спектр категорий жизненного уровня. В расчетах целесообразно учитывать даже цены коммунальных услуг — за пользование электричеством, газом, водой, телефоном, цены общественного транспорта, квартплата в расчете за 1 м. кв., общей площади и т.д. [6 с. 93]

Расчет коэффициентов эквивалентности межстранового обмена, т.е. соотношение суммарной стоимости вывоза товаров-представителей к стоимости тех же товаров по ценам ввоза, даже по странам ближнего зарубежья выявил весьма любопытную картину. Например, указанный коэффициент во взаимной торговле с Беларусью составил 0,62, с Украиной — 0,47, а в среднем по Российской Федерации — 0,78. Это объясняется тем, что часть ее вывоза осуществлялась по относительно низким фиксированным ценам, а цены на товары, ввозимые Россией, были свободными и выше российских, т.е. взаимоотношения Российской Федерации со странами СНГ вели к значительным ее потерям. Данное обстоятельство еще один дополнительный аргумент в пользу торговли России по мировым ценам со всеми странами, включая страны ближнего зарубежья. [25]

Уместно упомянуть, что еще на заре рыночных преобразований, в начале 90х гг., установлению конвертируемости российского рубля препятствовала недальновидная политика, на его искусственное понижение, что дало возможность уже тогда спекулятивным и криминальным структурам интенсивно обогащаться, особенно при продаже на внутреннем рынке импортных товаров. Просматривалась линия правительства на создание с помощью искусственного курса рубля «третьего сословия», призванного вершить судьбы российской экономики. [18 с. 97]. Это нашло свое конкретное выражение в формировании и укреплении финансово-промышленной олигархии, вместо миллионов акционеров, что свойственно цивилизованному рынку промышленно развитых стран мира.

## **Глава 2. Особенности переходы на конвертируемость национальной валюты в современной экономике страны**

### **2.1. Влияние конвертируемости национальной валюты на перемещение материальных ресурсов: экспорт и импорт**

Исполнительные органы власти Российской Федерации почему-то «забывают» о диаметрально противоположном явлении валютного курса по отношению к экспорту и импорту. Давно известно, что при повышении курса национальной валюты экспорт сокращается, поскольку поступления от него, полученные в иностранной валюте, при пересчете на национальную валюту дают меньшую величину. Обратный эффект — для импортных операций. Экспортные пошлины удорожают российские товары на мировых рынках и снижают их конкурентоспособность. [16 с. 57] Повышение же цены товара из-за таможенного обложения затрудняет его сбыт за границу.

На другие виды международных отношений изменение валютного курса также действует отрицательно. Так, в области национального туризма и осуществлении инвестиционной деятельности падение курса национальной валюты ведет к снижению объемов этих видов деятельности, и наоборот.

В целом конвертируемость национальной валюты, как форма выражения валютной политики, предполагает выполнение ею трех ключевых функций:

- обеспечение и регулирование выхода своих национальных экономических субъектов на внешний рынок и тем самым вовлечение в процесс мирохозяйственных связей;
- защита национальной экономики перед лицом усиливающегося в результате возрастающей с каждым днем конкуренции неблагоприятного внешнего воздействия;

- привлечение и регулирование допуска нерезидентов на внутренний валютный рынок и на товарный национальный рынок. [16 с. 64]

Центральное место во внешнеэкономических связях традиционно принадлежит перемещению материальных ресурсов, т.е. экспортно-импортным операциям. Если источником спроса на иностранную валюту выступает импорт, то источником ее поступления на национальном валютном рынке — экспорт. Когда экспорт превышает импорт, подобного рода ситуация приводит не только к положительному сальдо торгового баланса страны, но и к увеличению предложения иностранной валюты, что, в свою очередь, понижает стоимость иностранной валюты. [6 с. 89]

Влияние конвертируемости национальной валюты на внешнеторговый оборот материальными ресурсами осуществляется по следующим двум направлениям:

- в импорте — через систему приобретения импортерами иностранной валюты, необходимой для оплаты контрактов;
- в экспорте — через механизм поступления экспортной валютной выручки.

Следует отличать основных участников национального валютного рынка от основных сегментов валютного рынка Основные участники национального валютного рынка:

- предприятия (фирмы) — экспортеры;
- торгово-закупочные фирмы по импорту;
- коммерческие банки, имеющие лицензии на куплю продажу иностранной валюты;
- предприятия с участием иностранного капитала

В качестве основных сегментов валютного рынка выступают:

- валютные биржи и их аналоги (например, Московский объединенный валютный дом);
- внебиржевая валютная торговля, в том числе межбанковская, а также торговля уполномоченных банков с клиентами;

- торговля наличной валютой, в частности, через разветвленную сеть обменных валютных пунктов на всей территории Российской Федерации. [21 с. 72]

Отличительная особенность каждого из сегментов валютного рынка — разное в них курсообразование. В первом случае оно определяется масштабами купли—продажи при активном вмешательстве национальных банков страны, регулирующих пределы колебаний. Во втором случае — это типичный рыночный вариант по соотношению между спросом и предложением. В третьем случае — это вторичная реакция на биржевую конъюнктуру и сезонные колебания спроса, в частности, отпускной период.

Более того, постоянно происходят изменения в соотношении безналичных и наличных котировок. [5 с. 64]. Так, за последние два года рост наличного курса доллара заметно начинает отставать от роста безналичных котировок. На внебиржевом рынке безналичных продаж доллар можно купить на один-два пункта ниже текущего биржевого курса. Коммерческие банки продают в своих обменных пунктах главным образом валюту, купленную в безналичном порядке и затем обналиченную. [23]

Первоначально, когда на валютном рынке Российской Федерации действовал принцип рыночного курсообразования на основе спроса и предложения валюты на ММВБ, т.е. валютный рынок играл роль центрального звена в структуре российского финансово-денежного рынка. На него приходилось от 70 до 80 процентов общего объема всех денежных операций. Тем самым он выступал как бы центром спекулятивных валютно-денежных комбинаций. Это нередко создавало для импортеров определенные неудобства, связанные с нестабильностью курса при закупке валюты. С другой стороны, экспортеры не стремились продавать оставшуюся у них свободно конвертируемую валюту на валютном рынке в ожидании дальнейшего возможного падения курса российского рубля. [23].

Таким образом, принцип рыночного курсообразования в условиях относительно мягкой кредитно-денежной политики по мере усиления игроков, действующих на валютном рынке, становился все более опасным, тем более, что принятая на ММВБ схема установления курса с помощью аукционов позволяла многочисленным валютным спекулянтам вести

игру на повышение доллара, не имея достаточных средств для его покупки. Валютные интервенции ЦБР, как показал «черный вторник» — оказались не слишком эффективным инструментом государственного воздействия на

формирование валютного курса рубля, а, следовательно, на экспортеров и импортеров. Валютные резервы ЦБР в результате «черного вторника» сразу сократились на 800 млн. неденоминированных рублей. Стало очевидным: еще одного такого срыва финансовая система Российской Федерации не выдержит, поскольку золотовалютные резервы Банка России к тому периоду составляли всего 4,6 млрд., долл. На фоне такого развития событий введение валютного коридора оказалось единственно возможным вариантом спасти валютный рынок страны. [23]

Если исходить из традиционных стандартов открытости экономики любой страны, измеряемой отношением объемов экспорта и импорта к объему валового внутреннего продукта (либо к произведенному национальному доходу), то здесь нет прямой связи между внешнеэкономическими отношениями, т.е. экспорта и импорта, и неконвертируемости национальной валюты. Можно предположить, что высокий удельный вес экспорта и импорта в ВВП не означает открытости экономики, когда иностранные экспортеры (т.е. нерезиденты) имеют легкий доступ на внутренний национальный рынок (что собственно и происходит сейчас в России), а национальные фирмы, т.е. резиденты, без затруднений выходят на международный рынок. [15 с. 29]

Заслуживает внимания альтернативный подход, использующий концепцию институциональной открытости, разработанный в начале 90х гг. итальянским экономистом Д. Розат. Суть его подхода в том, что страна считается более открытой, если национальные хозяйственные агенты сталкиваются с меньшим числом ограничений при выходе на внешний рынок, аналогично как и зарубежные, т.е. нерезиденты — при входе на национальный рынок. [17 с. 112]

Что касается количественной оценки взаимоотношений конвертируемости национальной валюты, как составной части валютной политики и внешнеэкономических связей, то она рассчитывается, например, в отношении экспорта на базе эффективности экспорта, где учитывается валютный обменный курс. Финский экономист У. Кивикари предложил коэффициент абсолютной эффективности экспорта рассчитывать как частное от деления произведения экспортной цены товара в долларах и валютного обменного курса (руб./доллар) на внутреннюю цену экспортируемого товара (в руб.). [17 с. 125]

Общесистемный взгляд на конвертируемость национальной валюты предполагает, что завышенный курс ее способствует увеличению импорта и снижению экспорта. Это должно происходить до тех пор, пока не восстановится равновесие между экспортом и импортом в их стоимостном отношении. Американский финансист Дж.

Сорос считает, что взаимодействие между внутренним показателем инфляции и международным обменным курсом «...не является однонаправленным, а носит круговой характер. Изменения в одном могут предшествовать изменениям в другом, но не имеет смысла рассматривать одно как причину, а другое как следствие, поскольку они взаимно усиливают друг друга. Более приемлемо было бы говорить о порочном круге, когда валюта падает, а инфляция ускоряется, и о круге благоденствия, когда происходит обратное». [17 с. 129]

Повышение стоимости обменного курса валюты, например, российского рубля, безусловно, идет на благо потребителям, и тем отраслям, которые зависят от импорта привлекаемых факторов производства. Наоборот, экспортеры (отрасли), конкурирующие с импортными товарами в данном случае проигрывают, и понижение стоимости валюты воздействует на данное производство противоположным образом. Иначе говоря, повышение стоимости национальной валюты приводит к снижению экспорта, уменьшая совокупный спрос. [17 с. 54] Понижение стоимости валюты увеличивает экспорт.

Во всех случаях национальные производители продолжают стоять перед дилеммой: развивать свою деятельность на внутреннем или на внешнем рынке. Здесь важное значение имеют пропорции распределения ресурсов между импортозамещающими и экспортно-ориентированными отраслями, определяющими в конечном счете уровень защиты внутреннего рынка от иностранной конкуренции. [14 с. 149]. Для Российской Федерации переход к рыночным отношениям во внешнеэкономической сфере означает переход к инструментам валютной политики, которые не использовались раньше: замена квот и лицензий косвенными торговыми ограничениями, эффективными тарифами, но самое главное — проведение реалистичной политики обменного курса и конвертируемости национальной валюты по текущим операциям, создание новой законодательной основы, формирование адекватной институциональной инфраструктуры.

Влияние валютной политики на экспортно-импортные операции в основном осуществляется через механизм воздействия не только курсовой политики на внешнеэкономическую конкурентоспособность внутренних производителей в экспорте, но и через покупательную способность национальной валюты при импорте.

Имеется определенная связь между характером функционирования экономики отдельной страны, в том числе экспортного сектора, и ее системой установления



обменного курса валюты. По нашему мнению, американские экономисты Манделл и Флеминг эту связь обрисовали наилучшим образом. [17 с. 254]

Модель позволяет сделать два важнейших вывода:

- при плавающем валютном курсе валютно-кредитная политика определяет объем экспортного производства. Бюджетно-налоговая политика не играет стимулирующей роли, поскольку последующее изменение валютного курса может свести ее влияние на производство к нулю;
- при фиксированном обменном курсе денежная политика не может эффективно воздействовать на экспортное производство. Тем не менее, фискальная политика влияет на производство в полной мере, ибо обменный курс фиксирован и может выступать в роли противовеса

Указанная модель американских экономистов справедлива для стран с развитой рыночной экономикой. Применительно к российским условиям вряд ли можно однозначно утверждать, что наиболее привлекательной системой экономического стимулирования экспорта является активная валютно-финансовая политика, поскольку ее потенциал в настоящее время значительно уменьшился. [17 с. 269]

Во всяком случае, данный вывод позволяет определить тот широчайший спектр факторов, формирующих экспортное предложение:

- контроль за ценообразованием на ресурсы, необходимые для экспортных производств, поддержка развития технологического профиля экспортного производства; снижение доли налоговой составляющей в структуре издержек;
- регулирование тарифной (транспортной, энергетической и т.д.) политики естественных монополий в отношении отечественных экспортеров;
- поддержание оптимального уровня конкуренции в соответствующих отраслях с помощью регулирования экспортеров на рынке;
- обеспечение доступа на конкурсной основе к безвозмездным бюджетным средствам, развитие зарубежной инфраструктуры отечественных экспортеров, например, сервисных центров, дилерских сетей и т.д. [17 с. 278]

Помимо самого валютного курса на экспортно-импортные операции немалое воздействие оказывают цены, налоги, таможенные пошлины, заработная плата, денежная масса в обороте, кредит. Экспортно-ориентированные отрасли России

оказывали и продолжают оказывать сильное давление на повышение внутренних цен, реализуя продукцию, поставляемую на экспорт по ценам, не отражающим реальные затраты на ее воспроизводство. Именно топливно-энергетический комплекс на начальном этапе либерализации внешнеэкономической деятельности и цен выступил своеобразным «локомотивом» инфляции, поскольку имел операции немалое реальную возможность за счет пониженного курса рубля к доллару поставлять на мировой рынок большую часть своей продукции по относительно низким ценам и потому повышать внутренние цены более высокими темпами, чем обрабатывающие отрасли. Итог известен — очень низкий уровень технологического профиля внешней торговли и обрабатывающих отраслей промышленности. В результате огромного падения внутреннего спроса на продукцию металлургической промышленности экспорт металлов вырос, но он не в состоянии полностью компенсировать сужение внутреннего рынка. Приватизация, на которую рассчитывали реформаторы, не дала не только желаемых положительных результатов, но оказало самое негативное воздействие на экономику страны.

Приватизация не привела к формированию эффективного собственника; наоборот, образовался рынок, на котором происходит обмен товарами и услугами, созданных прежде, что можно проследить на примере металлургической промышленности. [24]

Конкретно сложившиеся условия воспроизводства в российской промышленности требуют изменения валютной политики в области перемещения товаров — экспорта и импорта сделать крен с «плавающего» валютного курса (который всегда был выгоден только экспортерам, но в ущерб интересам отраслей промышленности) в сторону фиксированного курса. Состояние платежного баланса Российской Федерации подтверждает: перспективы иметь какие либо выгоды от поставок многих видов топлива, сырья и материалов практически исчерпаны.

Исполнительные органы власти РФ должны сделать соответствующие выводы: положить конец свободному ценообразованию не только в отраслях топливно-энергетического комплекса (ТЭК) страны, но и в неконкурентной среде, в которой пребывают за все годы реформ остальные отрасли промышленного производства. Ресурсы ТЭК целесообразно направлять на внутреннее потребление и использовать в производстве отечественной продукции. [24]

Направления валютной политики должны оцениваться не только с позиций интересов экспортеров, но и с позиций интересов всего народного хозяйства, в том

числе импортеров продукции, которым выгоден фиксированный курс. С нашей точки зрения, валютный курс сейчас в России максимально необходимо приблизить к паритету покупательной способности рубля, ограничив тем самым экспорт экономически неэффективных ресурсов, защитив одновременно внутренний рынок системой дифференцированных импортных пошлин от Иностранной конкуренции.

Смена курса реформ — от не оправдавшего себя «все на продажу» с целью получения любой ценой свободно конвертируемой валюты — на развитие отечественного производства неизбежно приведет к тому, что часть товаров, поставляемых на экспорт, будет, наконец, востребована на своем отечественном рынке. Увеличение экспорта в дальнейшем будет происходить не за счет сырья, а вывоза готовых изделий. До наступления такого сценария развития событий «плавающий» курс будет заменен на жестко фиксированный курс. В этом и будет состоять, по нашему мнению, качественное изменение валютной политики России.

Конечная цель введения конвертируемости национальной валюты заключается в обеспечении с использованием экономических инструментов положительного сальдо внешнеторгового баланса. Именно эта цель заложена в стандартной, принятый в мировой практике сценарий введения обратимости национальной валюты.

Он предполагает следующую последовательность действий:

- одноразовая девальвация национальной валюты, т.е. установление ее фиксированного курса к избранной свободно конвертируемой валюте либо набору валют, относящихся к СКВ;
- поддержание устанавливаемого фиксированного курса

В результате — экспортируемые данной страной товары становятся дешевле (и конкурентоспособнее на внешнем рынке), а импорт из-за снижения покупательной способности национальной валюты становится в той же пропорции дороже. В итоге создаются условия для ускорения темпов роста экспорта по сравнению с динамикой импорта. [25]

С нашей точки зрения, ключевая проблема заключается в выборе глубины девальвации, которая должна одновременно удовлетворять следующим требованиям:

- служить достаточно прочным стимулом роста экспорта;

- обеспечить рациональный уровень ограничения импорта;
- нивелировать связанный с удорожанием импортных товаров скачок внутренних цен приемлемыми для населения рамками.

Российская Федерация в силу сложившихся условий не смогла прибегнуть в начале своих реформ к подобного рода сценарию. Причины такого явления:

- масштабное снижение товарной наполненности внутреннего потребительского рынка;
- растущее несоответствие структуры производства требованиям внутреннего и внешнего рынков;
- отсутствие материальных и моральных стимулов к труду,
- высокий уровень скрытой инфляции;
- отсутствие научно обоснованного отработанного сценария экономической реформы. В мире не было такого развития событий, чтобы параллельно действовала внутренняя и внешняя конвертируемость национальной валюты при выбранном сценарии рыночного принципа формирования валютного курса национальной валюты. [20 с. 169]

В начале своих экономических реформ Российская Федерация располагала по сравнению с другими странами переходного периода определенными преимуществами: емкий внутренний рынок; запасы дешевого сырья и энергоносителей; дешевая рабочая сила; высокий научно-технический потенциал. В ходе подключения страны в мирохозяйственные связи и перехода России к рыночным преобразованиям концепция рыночного принципа курсообразования в принципе в идеале могла бы сохранить указанные преимущества в течение относительно длительного периода времени. Однако в реальной действительности экстенсивные факторы роста оказались не безграничными. Отечественное производство было подавлено, а внутренний рынок оказался не нужен.

Переход к рыночному курсообразованию в кризисной экономике России привел к тому, что снижение курса рубля оказалось более глубоким, чем диктовалось состоянием экономики.

## 2.2. Проблемы укрепления международной платежеспособности России и предпосылки конвертируемости рубля

Превращение российского рубля в полноценную международную конвертируемую валюту достижимо только на основе поэтапного комплексного подхода по мере вызревания внутриэкономических предпосылок путем:

- укрепления экспортного потенциала страны;
- создания надежных валютных резервов;
- формирования разветвленной сети внутреннего валютного рынка, необходимого для обеспечения равновесия в международных расчетах;
- ослабления жесткой кредитно-денежной политики, подавившей платежеспособный спрос как юридических, так и физических лиц, генерировав, с одной стороны, нехватку ликвидности в реальном секторе экономики, а с другой — способствуя массовому проникновению свободно конвертируемой валюты (чужого денежного знака) во внутрихозяйственные процессы страны. [19 с. 117]

Ключевая проблема состоит в укреплении российского рубля в денежном обороте внутри собственной страны. Надежды на то, что снижение доходности государственных ценных бумаг и ставки рефинансирования повлечет за собой переключение российских коммерческих банков на инвестирование производства, оказались оправданными лишь отчасти. Во-первых, пока слишком велики риски долгосрочных вложений. Для коммерческих банков намного безопаснее кредитование производства для пополнения оборотных средств, экспортных и импортных контрактов. Во-вторых, долгосрочные ресурсы в пассивах банков недостаточны, чтобы сколько-нибудь существенно увеличить инвестиционное кредитование. В-третьих, резкое снижение доходности всех финансовых инструментов и отставание в снижении стоимости привлекаемых банками ресурсов привело к тому, что у многих из них ухудшилась ликвидность. Особенно это относится к региональным банкам, тесно связанным с решением местных проблем, обеспечивающим жизнедеятельность регионов. [22 с. 143]

По нашему мнению, не получают широкое распространение и портфельные инвестиции за счет выпуска ценных бумаг, эмитируемых корпоративными

структурами. С позиций инвестора сдерживающим моментом является, как правило, кризисное состояние самого эмитента. В условиях продолжающегося социально-экономического кризиса в Российской Федерации предприятия не используют сколько-нибудь широко и выпуск облигаций. Ведь им сначала надо добиться собственной финансовой стабилизации, чтобы рассчитывать на серьезные инвестиции.

Сказанное выше позволяет сделать следующие выводы, связанные с укреплением положения российского рубля во внутреннем денежном обороте:

- увеличение инвестиций возможно в основном в форме прямых капиталовложений и инвестиционных кредитов;
- аккумулировать инвестиционные ресурсы, и доводить их до промышленно-производственных структур, равно как и до других секторов реальной экономики, могут только крупные и надежно функционирующие коммерческие банки. [22 с. 169]

Чтобы коммерческие банки могли активно участвовать в инвестиционном кредитовании производства, чтобы в этой сфере реально заработал рубль, необходимо решить довольно широкий круг задач. Несомненно одно: определенным толчком для усиления инвестиционных процессов должны стать согласованные действия органов власти, корпоративных структур и самих коммерческих банков. Ключ к этому — в общем улучшении экономической конъюнктуры и нормализации состояния предприятий. [18 с. 58]

Конкретные границы использования российского рубля в качестве валюты международных расчетов зависят от степени вовлечения Российской Федерации в международные торговые, банковские и инвестиционные операции. Должен быть объективный, естественный процесс развития международных функций российского рубля.

Для появления условий, благоприятных для выхода России на международные валютно-финансовые рынки, с нашей точки зрения, необходимо:

- перейти на международную методологию составления платежного баланса и статистику международных расчетов;
- по возможности расширить легально осуществляемые прямые инвестиции России за рубеж; наращивать объемы экспортных кредитов, поскольку они

положительно воздействуют на международную конвертируемость российского рубля, и наоборот, понижать долю портфельных инвестиций, счетов и депозитов за рубежом, а также снижать вложения в зарубежную недвижимость и иностранную валюту, поскольку эти факторы уменьшают потенциальные возможности международной конвертируемости рубля;

- форсировать создание в Российской Федерации конкурентоспособной базы промышленного экспорта, что обеспечит спрос иностранных предпринимателей на российские рубли и повысит стабильность курса рубля на мировых рынках и привлекательность российской денежной единицы;
- разработать программу постепенного повышения роли российского рубля в международных расчетах, которая имела бы своим практическим результатом установление обязательного стопроцентного обмена валютных поступлений на рубли таким образом, чтобы к международной конвертируемости путем вовлечения его в международные расчеты — разрешить регламентированный импорт в Россию с оплатой в рублях при обязательстве фирм-поставщиков применять эти рублевые суммы исключительно во внутрироссийском обороте: расширять использование российского рубля в качестве валюты внешнеторговых контрактов, а также валюты предоставления и погашения экспортных кредитов с подкреплением такой практики системой защиты иностранных держателей рублевых средств от риска изменений курса рубля. [17 с. 251]

По мере укрепления внутренней и внешней стабильности российского рубля можно предпринять шаги по его введению в международные расчеты. Первым шагом в ближайшие два три года может стать постепенное его использование в качестве локальной резервной валюты в кредитно-расчетных отношениях со странами СНГ. Для достижения этих задач валютно-финансовый рынок Российской Федерации должен стать стабильным, с годовым уровнем инфляции не более 3-5%. Этот рынок, как рынок страны резервной валюты для стран СП должен быть максимально открытым для стран рублевой зоны, что обеспечило бы им приток резервной (рублевой) валюты и повысило их заинтересованность в ее приобретении. Поскольку на валютных рынках государств СНГ ожидается конкуренция со стороны свободно конвертируемых валют, уже сегодня, по нашему мнению, следует определить сегмент внешнеторговых расчетов, обслуживаемых рублем. [23]

Для достижения поставленных задач в странах СНГ предстоит создать общий механизм валютного регулирования на основе координации валютной политики, и,

прежде всего — установление правительствами и центральными банками стран СНГ согласованных правил валютного регулирования при формировании на территории участников платежного союза полноценного валютного рынка по купле-продаже как их национальных валют, так и валют третьих государств.

Подобного рода механизм должен предусматривать:

- реальное введение взаимной конвертируемости национальных валют;
- отказ от множественности обменных валютных курсов;
- установление центрального валютного курса, определяемого через кросс-курсы к одной из свободно конвертируемых валют с учетом прогнозируемой на ближайшую перспективу финансово-экономической конъюнктуры;
- осуществление совместного регулирования валютных курсов на основе их «плавания» в установленных пределах (коридорах) колебаний от центрального курса

Российский рубль начнет свой путь к международному рынку сначала через ближнее зарубежье, затем — через развивающиеся страны и только после может занять «свою нишу» в системе международных расчетов. [15 с. 132].

## **Глава 3. Проблемы конвертируемости рубля на современном этапе развития российской экономики**

### **3.1. Экономическая политика Российской Федерации по продвижению к конвертируемости рубля**

В девяностые годы прошлого столетия была очень популярна аббревиатура СКВ. Люди вели расчеты в СКВ, ценники в некоторых магазинах были в СКВ, и вообще свободно конвертируемая валюта фактически заменяла национальную. В нулевые рубль значительно укрепился, а с 2006 года даже стал официально «свободно конвертируемым». [5 с. 32]. Такую задачу ставил президент в своем послании



Федеральному собранию еще за два года до этого. А так как основным условием свободной конвертации валюты является либерализация государственной финансовой политики, то правительством были приняты кардинальные меры: вдвое сократились ставки резервирования средств при совершении операций, связанных с движением капитала, а обязательная продажа экспортерами части валютной выручки была и вовсе отменена.

Более чем за 10 лет, прошедшие с этого момента, наша экономическая политика в отношении рубля стала еще более либеральной. Так, например, в 2014 году Центробанк отменил плавающий коридор стоимости бивалютной корзины, фактически оставив национальную валюту наедине с рынком. Это уже чистой воды монетаризм.

Фактором в пользу свободной конвертации рубля является отсутствие ограничения на движение капиталов. Этот показатель отражается совокупной цифрой оттока капитала. В 2016-2017 годах он составил \$30 млрд, для сравнения: за 2014-2015 годы из страны утекло \$190 млрд. Что говорит о его стабилизации, а следовательно, и привлекательности для инвесторов. [24].

Но есть и очевидные проблемы для свободной конвертации рубля — в первую очередь его востребованность на внешнем рынке. И здесь у рубля проблемы. Доля отечественной валюты в мировом товарообороте составляет менее 1%. Для сравнения: доля ближайшего конкурента рубля, китайского юаня, приближается к 20%. [24]

Единственное условие массового мирового спроса на рубли в настоящее время может спровоцировать искусственный перевод платежей за энергоносители в национальную валюту. Речь идет прежде всего о нефти, поскольку долгосрочные контракты «Газпрома» привязаны к нефтяным ценам. И если в 2006 году конвертация рубля рассматривалась как экономический инструмент, то 10 лет спустя скорее как политический. 2018 год — выборный период. А повышение мирового значения (востребованности) национальной валюты — важный фактор стабильности государства в глазах населения.

В пользу конвертируемости рубля может сыграть и положительный тренд цен на нефть, обусловленный декабрьскими договоренностями с ОПЕК. Он мотивировал правительство вернуться к идее продажи углеводородов за рубли через фьючерсы на нефтегазовой бирже СПБМТСБ.

И если политическая составляющая такого шага очевидна, то с чисто экономической точки зрения «не все так однозначно». Главный аргумент сторонников такого шага в правительстве, как ни парадоксально это звучит, — приток валюты. Так, например, продажа только 10% сырья за рубли потребовала бы от покупателей приобретать отечественную валюту эквивалентом порядка \$15 млрд. [25]

Отраслевые лоббисты видят в реальной конвертации рубля свою выгоду, и это прежде всего за счет снижения зависимости цены российской марки Urals от североморской Brent и сокращения дисконта между ними, что приводит к недополучению прибыли нефтяными компаниями. Кроме того, переход к расчетам по нефти на внутренние валюты неизбежно приведет к увеличению цены между контрагентами на 4-5%, что, в свою очередь, вызовет и удорожание самого сырья. [24]

Тем не менее существует и обратный риск. Возможны потери и для российского бюджета. Так, если допустить, что взаиморасчеты в рублях за нефть будут происходить между Россией и Китаем, то необходимо учитывать тот факт, что волатильность рубля выше, чем у юаня, таким образом, покупатель будет закладывать в стоимость сделки риски, что приведет, в свою очередь, к удешевлению стоимости таких контрактов. В зависимости от курсовых колебаний потери могут составлять до 5%.

Но главным риском для бюджета при тотальном переходе на рублевые расчеты будет девальвация национальной валюты. В таком случае недополученная прибыль может составить и 30%. Этот показатель можно назвать критичным, учитывая тот факт, что почти половину бюджета РФ составляют доходы от экспорта энергоресурсов. [23]

Если рассматривать позитивный сценарий, то конвертация рубля может значительно стимулировать российскую экономику. Дело в том, что за последние годы реальный сектор экономики реальных денег не получает. Прибыль показывают все те же компании-экспортеры сырья. Но эта прибыль возникла в результате пересчета курсовой разницы при падении рубля. Тот самый случай, когда дешевая национальная валюта к доллару дает преимущества.

Однако тратить деньги на инвестиции в реальный сектор компании-экспортеры не спешат. Возможно, рублевый эквивалент нефтяных взаиморасчетов и сможет стимулировать их вкладывать в отечественный реальный сектор. Но и гарантий,

что экспортеры не поспешат скорее избавиться от рублей при таком раскладе, тоже нет. Гарантии может дать государство, но такие шаги неизбежно приведут к ограничительным мерам в экономике, что, в свою очередь, противоречит основному принципу условий свободной конвертируемости валюты — либеральной экономической политике.

Получается замкнутый круг. Видимо, эти противоречия так и не дали до сих пор старт активным действиям в этом направлении. Процессы идут на уровне консультаций. Но все говорит о том, что 2018-й может стать поворотным годом для рубля. Ведь весь предыдущий год он показывал неплохой результат. Так, реальный эффективный курс национальной валюты вырос почти на 21% по отношению к валютам основных торговых партнеров России. В 2014 году реальный эффективный курс рубля был 27,4%, только со знаком минус. [23].

Если правительство и пойдет на такой шаг, то это будет сделано не с целью ликвидации спреда между марками Urals и Brent, а с целью привлечения инвесторов. Потому что если верить Министерству экономического развития, то рубль и рублевые активы за последние два года стали самыми крепкими и сильными активами в мире. И реальная свободная конвертация сделает рубль еще сильнее и привлекательнее для иностранных инвестиций.

## **3.2. Прогнозы курса российского рубля на 2018 год и возможности его конвертации**

Российские эксперты предсказывают спокойный год для российского рубля, хотя и не исключают обвала его курса в случае наступления форс-мажорных обстоятельств, таких как падение цен на нефть или серьезное ухудшение отношений РФ с США.

В 2017 году Министерство финансов РФ занялось регулированием курса российского рубля, начав скупать излишки доходов от экспорта энергоносителей. Более того, министр финансов РФ Антон Силуанов в конце декабря заявил, что новое бюджетное правило, в результате которого покупка валюты в 2018 году будут оптимизирована, позволит обеспечить стабильность курса рубля при возможных колебаниях цен на нефть или изменениях потока капитала в страну. [24]

С этим мнением большинство российских экспертов не спорит, хотя многие предсказывают не стабильность, а небольшое ослабление рубля. Например, аналитики Sberbank CIB полагают, что в конце 2018 года курс доллара поднимется до уровня выше 60 RUB/USD. К этому приведет, как считают они, продолжение снижения Банком России величины ключевой ставки и соответствующее уменьшение привлекательности рублевых облигаций Минфина для иностранных инвесторов. Аналитики британского Lloyds Bank полагают, что курс доллара поднимется до 61 RUB/USD, руководствуясь такими же соображениями.

При этом в течение года возможны колебания курса рубля. Заместитель председателя совета директоров Нордеа Банка Игорь Коган считает, что в случае введения новых санкций США против России курс доллара может подскочить до 63 RUB/USD, к середине года вернется к 59–60 RUB/USD, а в конце 2018 снова поднимется до 60–61 RUB/USD. Есть и более пессимистичные прогнозы, в частности, эксперты банка «Уралсиб» полагают, что после введения новых санкций США курс доллара может подняться до 70 RUB/USD. [24]

Наверное, самой пессимистичной точки зрения на рубль придерживаются эксперты, которые ожидают укрепления доллара против евро на рынке форекс, что должно привести и к значительному росту курса доллара против рубля.

Некоторые специалисты считают, что в течение года курс доллара может меняться в интервале от 57 до 62 RUB/USD, а к концу году может достичь 62 RUB/USD. Укрепление рубля, по его мнению, будет связано с динамикой цен на нефть.

Прогноз МВФ, курс доллара на конец года может подняться до 63–64 RUB/USD, причем будет зависеть от нефти. Если нефть будет стоить 55 USD за баррель, то курс доллара составит 64 RUB/USD, а если 60 USD, то — 55 RUB/USD. Можно отметить, что этот прогноз не учитывает действия Минфина, который собирается менять объем покупки валюты в зависимости от цен на нефть, чтобы исключить подобные колебания курса рубля. Возможно, эксперты МВФ, давая свой прогноз, еще не знали о планах Минфина на 2018 год. [24]

Как бы то ни было с МВФ, серьезных потрясений на валютном рынке РФ в 2018 году практически никто не ждет.

Теоретически возможно возникновение проблем у рубля в случае начала мирового финансового кризиса, но и его большинство экспертов в 2018 году не ожидает.

В настоящее время можно выделить несколько главных факторов, влияющих на курс рубля: цена нефти, политика Центрального банка РФ, выплаты по внешнему долгу, геополитическая обстановка. Есть и ряд более мелких по вкладу в поведение рубля обстоятельств, но учесть их тоже необходимо. Итак, рассмотрим ключевые моменты, помогающие понять, что ждет рубль.

Фактор нефти является основным для курса рубля. С весны 2014 года нефть снизилась сначала вдвое, затем, после небольшого отскока, процесс продолжился, цена даже опускалась ниже 30 долларов за баррель, именно на этот период пришлось и самое сильное ослабление рубля. Поступления в бюджет России напрямую зависят от стоимости углеводородов, в экспортной корзине страны нефть и газ совокупно составляли на тот момент примерно 45%. Стоимость газа имеет привязку к цене нефти, поэтому с некоторым отставанием повторяет ее изменения. Такое снижение не могло не повлиять на курс рубля, ведь бюджет рассчитывается в национальной валюте.

После известных событий весны 2014 года западные страны ввели санкции против России. Самое сильное давление на рубль оказало ограничение доступа к финансированию. Ранее российские компании могли брать кредиты на внешнем рынке под незначительные проценты. Потеря же этого источника кредитования привела к ухудшению финансового положения и инвестиционной привлекательности многих компаний, что повлекло за собой значительный отток иностранных инвестиций.

Долги России всегда находились на сравнительно низком уровне. Однако осенью 2014 года плановое погашение большой по размеру суммы совпало с началом девальвации. Государственные и частные компании вынуждены были выкупать валюту на рынке, тем самым еще более ускоряя процесс роста курса доллара и евро. [25]

В целом влияние этого совпадения было кратковременным, но заметную роль в валютном кризисе 2014 года оно сыграло.

Перечисленные факторы в совокупности привели к масштабному снижению рубля. Для понимания возможности конвертации рубля необходимо рассмотреть дополнительный мощный рычаг влияния на валютный рынок.

Центральный банк России в течение одного лишь 2014 года поднимал ключевую ставку 6 раз, доведя ее к концу года до 17%. Затем, после некоторой стабилизации, ЦБ в течение 2015 года неоднократно снижал ставку, которая к

середине лета составляла уже 11%. Для дополнительного поддержания рубля Центробанк проводил валютные интервенции. Мнение экспертов практически едино — все действия ЦБ РФ были правильными.

Рассмотрев ключевые параметры сложных движущих сил валютного рынка, попробуем оценить перспективы рубля на 2018 год. Новых крупных одномоментных выплат по внешнему долгу в горячем режиме пока не предвидится. Что касается политического момента, то здесь все плохое, что могло произойти, уже произошло. Вероятность введения новых санкций, как и усиления имеющихся, не очень высока. А вот действующие санкции вполне могут быть смягчены. Если предположить, что к 2018 году в мире не произойдет чего-либо невероятного, то для прогноза курса рубля остается рассмотреть лишь два главных параметра: стоимость нефти и политику ЦБ РФ.

Рост нефти был обусловлен не только ростом мировой промышленности, его дополнительно подстегивал рынок деривативов (производных финансовых инструментов), привлекающий в сегмент нефтяного ценообразования спекулятивные деньги. Постоянный рост стоимости нефти в свое время послужил стимулом для поисков не только альтернативных источников энергии, но и альтернативных способов добычи нефти. Стоит упомянуть и об общемировой тенденции повышения экологических норм. Ветряная, солнечная энергетика, использование энергии приливных волн, электродвигатели в транспорте — все эти направления развивались постепенно, не очень влияя на рост нефтяных котировок. Настоящий удар по ценам нанес технологический прорыв в области добычи сланцевых углеводородов. Возраст этого способа добычи весьма мал, себестоимость его постоянно снижалась, а непрерывное обнаружение все новых месторождений позволяло увеличивать добычу невиданными темпами. У производителей классической нефти возникла серьезная проблема.

Подавить новых конкурентов можно было снижением цены, т.к. классическая добыча по-прежнему стоит дешевле сланцевой. Но производители сланцевой нефти настолько быстро снижали себестоимость, что им удавалось поддерживать рентабельность даже при ценах ниже 40 долларов за баррель. А вот те страны, которые добывают нефть обычным путем, оказались в незавидном положении, некоторые оказались ввергнуты в глубокий кризис (например, Венесуэла). [25]. В итоге ОПЕК и некоторые страны, не входящие в организацию (в их числе Россия), подписали соглашение о сокращении добычи нефти. Еще только начало переговоров об этом сокращении привело к росту нефти, впоследствии рост продолжился. Но производители сланцевой нефти, не бравшие на себя никаких

обязательств, продолжают наращивать добычу, им рост цен сыграл только на руку.

Таким образом, на рынке образовались два мощных ограничителя: рост цены нефти сдерживается наращиванием сланцевой добычи, снижение — сокращением добычи странами ОПЕК. Есть еще одно соображение, играющее в пользу повышения, — рост мирового потребления углеводородов, он пропорционален экономическому развитию. Мнения экспертов относительно дальнейшего поведения котировок нефти расходятся.

Однако среди обзоров большинства аналитиков крупнейших инвестиционных компаний чаще всего можно увидеть, что с горизонтом на год они прогнозируют для марки Brent диапазон цен 50-60 долларов за баррель.

Стоит упомянуть еще одну организацию, от решений которой зависит очень много, ФРС (Федеральная резервная система) США. С 2008 года ФРС проводила политику «количественного смягчения» (QE), одним из следствий которой, наряду с чрезвычайно низкими процентными ставками в США, было увеличение притока долларов на мировые рынки, что привело к дополнительному росту сырьевых активов. С недавнего времени ФРС прекратила QE и приступила к повышению ключевых ставок. Сделанные в 2017 году последние заявления руководителей организации свидетельствуют о намерении продолжить цикл повышения, эти действия могут сдерживать рост нефти.

Теперь затронем следующий важный рычаг регулирования курса рубля — политику финансовых властей России. Основная мера воздействия здесь — ключевая банковская ставка. В настоящее время она намного выше, чем в большинстве развитых стран. Высокая ставка не дает рублю ослабляться, но имеет и отрицательную сторону — удорожание кредитов для отечественных компаний, что мешает экономическому росту. [25]

И наконец, рассмотрим последний фактор — кэрри-трейд (carry trade) Суть этой спекулятивной стратегии международных игроков в том, что деньги устремляются в страны с наиболее высокими ключевыми ставками, где обычно вкладываются в облигации. На волне массовых заходов инвесторов рубль укрепляется. Но обратный процесс развернет движение котировок назад, а при одновременном массовом выводе валюты возможен резкий обвал рубля. Последние новости с рынков показывают, что кэрри-трейд пока далек от завершения, но ждать, что он продлится много лет, не стоит.

Итак, что мы имеем для оценки перспективы рубля на 2018 год? Сейчас рубль выглядит более крепким, чем нужно. Это наносит вред бюджету страны, т.к. цена нефти, выраженная в рублях, понижается. ЦБ станет понижать ставку, процесс уже идет и будет продолжен. Также возможен прямой выкуп валюты на рынке (заявления первого вице-преьера страны содержат такие намеки). Эти меры могут немного девальвировать рубль. [25].

Ослаблению будет способствовать и общая, не слишком благоприятная экономическая ситуация в стране. Но вероятность нового обвала очень незначительна.

Теперь перейдем к точным цифрам. Свежие прогнозы самых авторитетных финансовых организаций страны таковы:

Минфин РФ предполагает, что средний курс рубля к доллару в 2018 году будет 64.

Минэкономразвития РФ: специалисты этого министерства предрекают рублю дальнейшее укрепление и к концу 2018 года не удивятся курсу ниже 50 рублей за доллар.

Внешэкономбанк: здесь прогнозы на 2018 год в отношении курса таковы: 55 рублей за доллар.

Российская академия народного хозяйства, Институт Гайдара и Академия внешней торговли в совместном комментарии предрекли на 2018 год курс 57 рублей за доллар.

Это прогнозы от государственных структур, и они сходятся в одном — рубль будет стабилен, второй волны девальвации не ожидается. Финансовые аналитики частных компаний менее оптимистичны, их прогнозы колеблются от 55 до 200 рублей за доллар. Впрочем, самые негативные оценки подразумевают крайне неблагоприятные внешнеполитические сценарии.

Консенсус же в отношении российской валюты таков: в отсутствие сильных изменений общемировой ситуации можно ожидать, что курс доллара к рублю в 2018 году будет в диапазоне 50-65. [24]

## **Заключение**



Обратимость валюты это не чисто техническая категория возможности ее обмена. По сути, это особый характер связи между национальным и мировым хозяйствами, глубокое интегрирование первого во второе. Обратимость национальной денежной единицы обеспечивает стране долгосрочные выгоды от участия в многосторонней мировой системе торговли и расчетов такие, как:

1. Свободный выбор производителями и потребителями наиболее выгодных рынков сбыта и закупок внутри страны и за рубежом.
2. Расширение возможности привлекать иностранные инвестиции и осуществлять инвестиционную политику за рубежом.
3. Стимулирующее воздействие иностранной конкуренции на эффективность, гибкость и приспособляемость производства к меняющимся условиям.
4. Подтягивание национального производства до международных стандартов по ценам, издержкам и качеству.
5. Возможность осуществления расчетов в национальных деньгах.
6. Возможность ограниченной денежной эмиссии национальной валюты в мировой финансовый оборот без каких-либо значительных последствий для данной страны.
7. На уровне народного хозяйства в целом - специализация с учетом относительных преимуществ, наиболее оптимальное и экономное расходование материальных, финансовых и трудовых ресурсов.

Таким образом, валютная политика правительства РФ, поддерживающая заниженный курс национальной валюты, имеет исключительно негативные итоги.

Очевидно, что главное направление развития в области валютной политики — достижение финансовой независимости. Это связано с тем, что в современных условиях финансовая система, как в национальной, так и в мировой экономике приобрела совершенно определенный стратегический характер. От того, какое решение примут финансовые власти относительно финансирования тех или иных проектов, в конечном итоге будет зависеть развитие страны, в том числе и военное и политическое.

Сегодня одним из инструментов, с помощью которых можно приблизить конвертируемость, могут стать сырьевые биржи, где нефть и газ можно будет покупать за рубли, но это будет сделать не так просто. Дело в том, что некоторые арабские страны уже пытались продавать углеводороды за национальную валюту,

но у них из этого ничего не вышло, и все они снова вернулись к доллару

Две экономические задачи, связанные с введением полной конвертируемости рубля, - открытие в России биржи для международной торговли энергоресурсами и создание международного финансового центра, - на практике могут противоречить друг другу.

Конвертируемость облегчает международную торговлю, однако усложняет финансовое управление в стране. Приток иностранной валюты является эквивалентом внутренней денежной эмиссии, что может вызвать неконтролируемую инфляцию. С другой стороны, конвертируемость валюты может дать возможность «экспортировать» инфляцию в другие страны. Для этого нужно передать инфляционную денежную массу, образовавшуюся внутри страны другим странам, к примеру, в виде кредитов под низкий процент.

## **Список литературы**

1. Конституция Российской Федерации 1993 г.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации 1993 (с изменениями и дополнениями)
3. Федеральный закон "Об основах государственного регулирования внешнеторговой деятельности" от 08.12.2003 N 164-ФЗ (последняя редакция)
4. Актуальные проблемы международных финансов. - М.: МГИМО-Университет, 2013. - 262 с.
5. Альетта, М. "Новый курс" для Европы: моногр. / М. Альетта, Т. Бранд. - М.: ИНИОН РАН, 2014. - 413 с.
6. Артемов, Н.М. Валютный контроль / Н.М. Артемов. - Москва: ИЛ, 2013. - 128 с.
7. Булатов, А. С. Российская модель экспорта капитала. Монография / А.С. Булатов. - М.: Московский государственный институт международных отношений (Университет) МИД РФ, МГИМО-Университет, 2014. - 120 с.
8. Кармин, Крейг Гуд бай, доллар. Как бакс завоевал мир и почему он оказался в осаде / Крейг Кармин. - М.: Амфора, 2014. - 272 с.
9. Катасонов, Валентин За кулисами международных финансов / Валентин

Катасонов. - М.: МГИМО-Университет, 2013. - 288 с.

10. Кротов, Н. И. Жизнь и удивительные приключения в мире финансов записанные Николаем Кротовым / Н.И. Кротов. - М.: Экономическая летопись, 2016. - 368 с.

11. Ли, Рубен Работа мировых рынков. Управление финансовой инфраструктурой / Рубен Ли. - М.: Альпина Паблишер, 2016. - 536 с.

12. Лука, Корнелиус Торговля на мировых валютных рынках / Корнелиус Лука. - М.: Альпина Паблишер, 2016. - 716 с.

13. Международные финансы. Учебное пособие. - М.: МГИМО-Университет, 2014. - 246 с.

14. Можаров, А. Н. Современная международная торговля сырьевыми товарами / А.Н. Можаров. - М.: АСА, 2016. - 256 с.

15. Натенберг, Шелдон Опционы. Волатильность и оценка стоимости. Стратегии и методы опционной торговли / ШелдонНатенберг. - М.: Альпина Паблишер, 2015. - 546 с.

16. Рамберг, Ян Международные коммерческие транзакции / Ян Рамберг. - М.: Инфотропик Медиа, 2014. - 896 с.

17. Терк, Д. Крах доллара и как извлечь из него выгоду / Д. Терк. - М.: АСТ, АСТ Москва, Хранитель, Харвест, 2015. - 320 с.

18. Улин, Бертил Межрегиональная и международная торговля / БертилУлин. - М.: Дело, 2014. - 416 с.

19. Халевинская, Е.Д. Мировая экономика и международные экономические отношения: Учебник / Е.Д. Халевинская. - М.: Магистр, НИЦ ИНФРА-М, 2013. - 400 с.

20. Хасбулатов, Р.И. Международные экономические отношения: Учебник для бакалавров / Р.И. Хасбулатов. - М.: Юрайт, 2013. - 910 с.

21. Цыганков, А.П. Международные отношения: традиции русской политической мысли: Учебное пособие / А.П. Цыганков. - М.: Альфа-М, НИЦ ИНФРА-М, 2013. - 336 с.

22. Чеботарев, Н.Ф. Мировая экономика и международные экономические отношения: Учебник для бакалавров / Н.Ф. Чеботарев. - М.: Дашков и К, 2014. - 352 с.

23. [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

24. [www.minfin.ru](http://www.minfin.ru)

25. [economy.gov.ru](http://economy.gov.ru)