В развитии интеграционных процессов в рамках Евразийского экономического сообщества (ЕврАзЭС), объединяющего 5 стран СНГ (Белоруссию, Казахстан, Киргизию, Россию и Таджикистан), весьма важная роль принадлежит интеграции в финансовой сфере. В Договоре об учреждении Евразийского экономического сообщества, подписанном руководителями стран «пятерки» 10 октября 2000 г., обеспечение взаимодействия валютно-финансовых систем названо одной из главных задач ЕврАзЭС в области экономической политики.

Раньше вопрос об интеграции непосредственно в валютной сфере – в отличие от развития взаимодействия финансовых систем в целом – реально не стоял на повестке дня Сообщества. Положение изменилось в начале 2003 г., когда на Первом экономическом форуме ЕврАзЭС представителями Казахстана и России было внесено предложение о переходе к валютной интеграции и введении в перспективе единой валюты. Вопросы валютной интеграции нашли отражение в важнейшем документе Сообщества – Приоритетных направлениях развития ЕврАзЭС на 2003-2006 и последующие годы, в соответствии с которым в указанный период, в частности, должны быть разработаны принципы и условия формирования интегрированного валютного рынка, согласованы принципы и условия перехода на единую валюту.

Прежде всего, внимание уделялось процессам валют­ной интеграции, в рамках которых страны обязуются жестко зафик­сировать взаимные обменные курсы или перейти к единой валюте (ввести новую валюту или использовать в обращении валюту одной из стран). Данная проблема в экономической теории получила на­звание проблемы оптимальных валютных зон (ОВЗ) - «оптималь­ных» в географическом смысле областей, на территории которых общеупотребительным средством платежа является либо единая ва­люта, либо группа валют, двусторонние обменные курсы которых жестко фиксированы, тогда как по отношению к остальным миро­вым валютам используется режим плавающего обменного курса.

Выгоды единой валюты в первую очередь вытекают из основных функций денег в экономике. В частности, в процессе валютной ин­теграции повышается ценность денег с точки зрения средства сбе­режения, средства обмена и меры стоимости из-за снижения транзакционных издержек, устранения валютных рисков и необходимо­сти форвардных покрытий, а также увеличения числа экономиче­ских агентов, использующих единую валюту для совершения тран­сакций. Другим благоприятным последствием валютной интеграции является увеличение «глубины» и «ширины» валютного рынка, что снижает его волатильность и уменьшает возможность отдельных спекулянтов воздействовать на курс единой валюты

Все страны «пятерки» едины во мнении, что интеграционный процесс должен начинаться с введения общей валюты.

Валютный союз может быть успешным лишь при обеспечении стабильности создаваемой единой валюты, а это, в свою очередь, требует сближения ряда основных макроэкономических показателей стран-участниц

1. Уровень инфляции и процентных ставок

Одним из таких критериев является - сходство тем­пов инфляции. Известно, что при существенных различиях в тем­пах роста цен для корректировки покупательной способности на­циональных валют может: (а) потребоваться изменение взаимного обменного курса либо (б) страна с меньшей инфляцией будет выну­ждена допустить более быстрый рост цен и ослабление контроля над собственной денежно-кредитной политикой. Таким образом, сходст­во темпов инфляции могло свидетельствовать об относительно меньших издержках для стран при введении единой валюты или же­сткой фиксации взаимных обменных курсов.

В качестве индикатора инфляции возьмем показатель индекс потребительских цен

На основании данных графика можно сделать вывод, что индекс потребительских цен схож и достаточно стабилен в странах ЕврАзЭС, это положительно характеризует возможности перехода к единой валюте. В случае перехода к единой валюте при нестабильной инфляции и её значительном отличии между странами, единая валюта была бы подвержена большей волатильности, что было бы связано с определёнными потерями.

Индекс потребительских цен влияет на принятие решения об изменении учетной ставки (ставки рефинансирования) центральными банками, поэтому следует проанализировать и этот показатель.

На основании информации, представленной на графике, можно сделать вывод о том, что процентные ставки не так стабильны, как инфляция. Наиболее приемлемо выглядит Россия, Таджикистан и Казахстан. Рост ставок, будет приводить к удорожанию заимствований, что может пошатнуть единую валюту.

Сравним эти два показателя (индекс потребительских цен и уровень процентных ставок) и оценим связь между ними.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Беларусь | Казахстан | Кыргызстан | Россия | Таджикистан |
| регрессия | 0,3 | 0,6 | 0,13 | 0,2 | 0,1 |
| связь | связь отсутствует | связь слабая | связь отсутствует | связь отсутствует | связь отсутствует |

Связь между показателями отсутствует, кроме того, если проанализировать графики, то можно сделать вывод о том, что страны проводят различную денежно-кредитную политику, что будет невозможно при введении единой валюты, тогда проблемы гибкости цен в отдельных странах будут сказываться на всех странах ЕврАзЭС. С другой стороны, единая валюта окажет положительное влияние на стабильность денежно-кредитной политики

1. Величина государственного долга.

Перейдём к следующему показателю: величина государственного долга. Рассмотрим этот показатель относительно уровня ВВП, что позволит сравнить страны друг с другом.

Уровень государственного долга в Кыргызстане достигает огромных значений, причем имеет тенденцию к увеличению. С точки зрения валютной интеграции, государственный долг Кыргызстана и Таджикистана может отрицательно влиять на курс единой валюты, так как увеличение государственного долга в одной из стран ва­лютного союза может отразиться на величине процентных ставок на территории союза и, таким образом, увеличить издержки по привлечению за­имствований для других его членов. А значительный рост заимствований всего ва­лютного союза может вызвать приток капитала и привести к обесце­нению единой валюты, что отразится на конкурентоспособности то­варопроизводителей и темпах экономического роста.

Но если принять во внимание тот факт, что при введении евро допустимая величина государственного долга была 60%, то валютная интеграция стран ЕврАзЭС относительно этого показателя выглядит вполне допустимо.

1. Курсы национальных валют

Одним из основных пре­имуществ валютной интеграции является устранение транзакционных издержек, присущих внешнеторговым операциям (например, комиссия по валютно-обменным операциям и ряд других).

Проанализировав данные, представленные на графике, можно сделать вывод о том, что введение рубля в качестве единой валюты из-за низкой волатильности курсов не приведет к большим издержкам при интеграции стран и упростит фиксацию валют относительно друг друга. Еще одно доказательство этого факта – зависимость курса национальных валют по отношению к доллару и рублю.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Беларусь | Казахстан | Кыргызстан | Таджикистан |
| регрессия | 0,97 | 0,18 | 0,16 | 0,64 |
| связь | связь сильная | связь отсутствует | связь отсутствует | связь слабая |

Связь разных валют различная и в большинстве случаев не зависит от доллара, что ещё раз подтверждает необходимость введения рубля в качестве единой валюты.

Рубль, обладающий полной конвертируемостью, несомненно, может стать ведущей валютой в ЕврАзЭС. Но уже сейчас целесообразно сделать первые шаги в этом направлении. Прежде всего, необходимо обеспечить регулярную котировку рубля и валют других стран «пятерки» и вводить в практику расчеты в этих валютах, обменивая их не через доллар, а напрямую.

1. Профицит платежного баланса

Важно проанализировать платежные балансы государств ЕврАзЭс и оценить масштабы внешней торговли стран. Если будет получено, что определенная группа стран характеризуется ста­бильным профицитом платежного баланса, то этот факт можно рассматривать в качестве положительного аргумента в пользу инте­грации, поскольку в данном случае будет гарантироваться стабиль­ность единой валюты как за счет самого профицита ба­ланса, так и за счет увеличения «глубины» и «шири­ны» рынка единой валюты, гарантирующих его относительно более низкую волатильность.

Внутри платежного баланса рассмотрим величину платежей стран ЕврАзЭС в Россию и из России.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2005 | | | 2006 | | | 2008 | | | 2009 | | | 2010 | | |
| в Россию | из России | сальдо | в Россию | из России | сальдо | в Россию | из России | сальдо | в Россию | из России | сальдо | в Россию | из России | сальдо |
| Беларусь | 4396 | 3016 | 1380 | 4683 | 2899 | 1784 | 20674 | 10777 | 9897 | 14670 | 7081 | 7589 | 15802 | 10151 | 5651 |
| Казахстан | 3096 | 1153 | 1943 | 3413 | 1241 | 2172 | 11558 | 4378 | 7180 | 8365 | 3258 | 5107 | 11134 | 4577 | 6557 |
| Кыргызстан | 241 | 1576 | -1335 | 210 | 234 | -24 | 1375 | 1439 | -64 | 780 | 1230 | -450 | 739 | 351 | 388 |
| Таджикистан | 115 | 41 | 74 | 120 | 34 | 86 | 618 | 129 | 489 | 393 | 134 | 259 | 523 | 230 | 293 |

Сальдо платежей в основном положительное, что говорит о том, что страны ЕврАзЭС прочно связаны с Россией. Кроме того, при положительном балансе рубль можно использовать в качестве резервной валюты, что позволит сглаживать различные шоки. Проанализируем использование рубля при двусторонних расчетах с остальными странами.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| доля рублевых платежей в общем объеме платежей | | | | | |
|  | 2008 | 2009 | | 2010 | |
|  | общий объем | направлено | получено | направлено | получено |
| Беларусь | 55,7 | 91,3 | 51,9 | 91,9 | 61,5 |
| Казахстан | 52,7 | 78,7 | 48,5 | 79,7 | 49,8 |
| Кыргызстан | 26,3 | 58,7 | 25,2 | 61,7 | 26,8 |
| Таджикистан | 42,5 | 62,4 | 45,8 | 57,8 | 40,8 |

Как видно из таблицы, в валютной структуре платежей преобладает российский рубль, по направленным платежам особенно. В общем объеме его использование в 2008г составило по объему – 53,6% по направленным платежам, 51,5% по полученным платежам и 52,6% в целом по направленным и полученным платежам, Вторым по значению компонентом валютной структуры платежей продолжает оставаться доллар США: по объему - 32,9%, 34,5% и 33,6% соответственно. В общем объеме направленных и полученных платежей доля российского рубля также оставалась наибольшей, однако сократилась с 52,6% в 2008 году до 48,8% в 2009 году. Доля платежей в долларах США в общем объеме направленных и полученных платежей за 2009 год выросла и составила 40,6%. В 2010 году в валютной структуре направленных и полученных платежей государств–участников ЕврАзЭС как по количеству, так и по объему преобладали платежи в российских рублях: 77,6 и 56,0% соответственно. Доля платежей в долларах США в общем количестве и объеме составила 14,3 и 35,0%

Проанализируем инвестиции из стран ЕврАзЭС в экономику России и наоборот.

Профицит полученных и направленных инвестиций

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2000 | 2002 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Беларусь |  |  |  |  |  |  |  |  |
| инвестиции всего, млн $ | -0,993 | -16 | 19 | 377,135 | 42 | -431 | -3545 | -4704,6 |
| прямые инвестиции, млн $ | -1 | 1 | 1,9 | 0,5 | -0,1 | -633 | -662,6 | -627 |
| Казахстан |  |  |  |  |  |  |  |  |
| инвестиции всего, млн $ | 2,2 | 36 | 265 | 588,7 | 580 | 604 | 157 | 498,1 |
| прямые инвестиции, млн $ | 0,2 | 0 | 0 | -0,3 | -11 | 32 | 27 | 14 |
| Кыргызстан |  |  |  |  |  |  |  |  |
| инвестиции всего, млн $ | 0,493 | 4 | 64 | 137,997 | 418 | 448 | 423 | 118,4 |
| прямые инвестиции, млн $ | 0,839 | 0 | 0 | 0,003 | 4 | 0,4 | 0 | 0 |
| Таджикистан |  |  |  |  |  |  |  |  |
| инвестиции всего, млн $ | 0,027 | 0 | 2 | 13,347 | 13 | 3 | 11 | -83,016 |

Инвестиции в Россию направлены со всех стран ЕврАзЭС, к тому же в России наблюдается профицит по инвестициям, поэтому Россия является той страной-донором, за счет которой можно сглаживать шоки.

В целом взаимные инвестиционные потоки стран ЕврАзЭС не столь значимы в их валовых инвестициях. Как правило, страны ЕврАзЭС ориентируются на прямые иностранные инвестиции из развитых стран, которые подразумевают более высокий уровень внедряемых технологий. Кроме того, для развития взаимного инвестирования, на сегодняшний день существует ряд препятствий. Во- первых, существенные различия в структуре экономик стран ЕврАзЭС, что уже потенциально ограничивает взаимные инвестиционные потоки. Во-вторых, уровень технологического развития отраслей экономики относительно однороден в большинстве стран, что также снижает мотивацию взаимного инвестирования. В-третьих, все страны в первую очередь ориентированы на привлечение иностранного капитала, нежели на его инвестирование за границу. В-четвертых, до сих пор не решен ряд фундаментальных вопросов в рамках ЕврАзЭС, в частности создание полноценного таможенного союза, гармонизация законодательства в области торговой, инвестиционной, валютной и других видов политики. Таким образом, на наш взгляд, данные факторы снижают потенциальный объем взаимных инвестиций внутри ЕврАзЭС. В их случае, перечисленные факторы не столь актуальны: помимо импорта капитала они могут выступать и его экспортерами, а уровень их технологического развития несколько превышает уровень большинства стран региона.

Рассмотренные в работе критерии представим в виде алгоритма:

Статистические данные ряда лет

Схожий уровень инфляции и процентных ставок

НЕТ

ДА

Низкий уровень государственный долга по отношению к ВВП

НЕТ

ДА

Низкая волатильность курсов

НЕТ

ДА

Положительное сальдо платежей и инвестиций

НЕТ

ДА

**Введение новой единой валюты**

**Введение существующей валюты в качестве единой**

**Стабилизация платежей**

Согласно этому алгоритму, странам ЕврАзЭС пока рано вводить единую валюту из-за различий в экономике. Введение единой валюты требует создание единого эмиссионного центра, единого органа, который бы занимался денежно-кредитным регулированием. Платежный и торговый оборот между странам пока не так высок, поэтому на данном этапе выгоднее стабилизация платежей путем фиксации курсов относительно друг друга.

волатильность реального курса отражает колеба­ния цен и номинального обменного курса, которые в теории ОВЗ являются основными механизмами поддержания внешнего и внут­реннего равновесия. Поэтому

позиции рубля в международной сфере постепенно укрепляются. Об этом свидетельствуют осуществление операций нерезидентов с российскими ценными бумагами, восстановление срочного рынка по рублевым форвардам, опционам, которыми хеджируются риски зарубежных инвесторов в России; возобновление с 2003 г. торгов по рублевым фьючерсам на Чикагской товарной бирже; размещение рядом западных банков и ТНК в России облигаций в рублях[[1]](#footnote-1). После полного погашения долгов России МВФ, он сможет предоставлять другим странам кредиты в рублях[[2]](#footnote-2). Как известно, в начале 2005 г. Россия досрочно погасила свой оставшийся долг МВФ в размере 3,3 млрд. долл.[[3]](#footnote-3)

Интеграционные процессы, как известно, обладают своей логикой и этапностью развития - зона свободной торговли, таможенный союз, общий рынок товаров труда и капитала, единый валютный союз как наивысшая стадия единого экономического пространства. На самом деле, переход от одной стадии интеграционного процесса к другой может происходить в различном страновом формате. При этом ключевые проблемы могут отрабатываться в узком формате с последующим присоединением заинтересованных государств по мере создания необходимых условий и предпосылок. И в этом смысле не стоит противопоставлять ЕврАзЭС другим интеграционным проектам с участием России, Казахстана, Белоруссии и Киргизии. ЕврАзЭС может выступать локомотивом для формирования единого экономического пространства в более широком страновом формате, а в рамках Союза Белоруссии и России могут отрабатываться пионерные интеграционные проекты для ЕврАзЭС, прежде всего переход на единую валюту.

в ближайшие годы до введения евро перед денежно-кредитной и валютной политикой стран ЦВЕ стоит двойственная задача: обеспечить достижение ряда Маастрихтских критериев (по инфляции и по процентным ставкам), добиться стабильной динамики курсов национальных валют к евро и в то же время послужить основой для подготовки структурных изменений в экономике, которые будут содействовать ее более эффективному функционированию в условиях отказа от национальной денежно-кредитной и валютной политики.

2. Согласование целей денежно-кредитной политики. Для Белоруссии возможно два варианта: первоочередная нацеленность на снижение темпа инфляции (введение инфляционного таргетирования) или жесткая привязка белорусского рубля к российскому. Но, прежде всего, Белоруссии необходимо проводить постепенную смену базовых принципов управления экономикой и денежно-кредитной и валютной сферами, в частности.

3. Должен быть решен вопрос о едином эмиссионном центре. При этом возникает проблема представительства Белоруссии в этом центре. Здесь возможны различные варианты: от копирования нынешней модели ЕЦБ до создания собственной с учетом веса Белоруссии в экономическом потенциале Союза. В практическом плане, скорее всего, будет найден промежуточный вариант, например, в форме включения представителя Белоруссии в Совет директоров Банка России и в Национальный банковский совет.

1. См. Конвертируемость рубля: опыт и перспективы. М.: Огни, 2004, с.100. [↑](#footnote-ref-1)
2. Профиль, 2004, № 45, с.38. [↑](#footnote-ref-2)
3. Известия, 2005, 2 февр. [↑](#footnote-ref-3)