

ISSN 2311-875X (Online)  
ISSN 2073-2872 (Print)



ВЫХОДИТ 4 РАЗА В МЕСЯЦ

# НАЦИОНАЛЬНЫЕ ИНТЕРЕСЫ ПРИОРИТЕТЫ И БЕЗОПАСНОСТЬ

НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ И ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

**2015** выпуск 41  
НОЯБРЬ



**NATIONAL  
INTERESTS  
PRIORITIES  
AND SECURITY**

A peer reviewed analytical and practical journal  
2015, November  
Issue 41

# НАЦИОНАЛЬНЫЕ ИНТЕРЕСЫ ПРИОРИТЕТЫ И БЕЗОПАСНОСТЬ

Научно-практический и теоретический журнал

Основан в 2005 году  
Журнал выходит 4 раза в месяц  
Статьи рецензируются

Журнал рекомендован ВАК Минобрнауки России для публикации научных работ, отражающих основное научное содержание кандидатских и докторских диссертаций  
Журнал реферирован в ВИНТИ РАН  
Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ)  
Журнал зарегистрирован в Федеральной службе по надзору за соблюдением законодательства в сфере массовых коммуникаций и охране культурного наследия ПИ № ФС 77-19503 от 14 февраля 2005 г.

## Учредитель:

ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»  
Юр. адрес: 111141, г. Москва, Зелёный проспект, д. 8, кв. 1  
Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зелёный проспект, д. 20  
Почтовый адрес: 111401, г. Москва, а/я 10

## Издатель:

ООО «Информационный центр «Финансы и кредит»  
Юр. адрес: 123182, г. Москва, ул. Авиационная, 79-480  
Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зелёный проспект, д. 20  
Почтовый адрес: 111401, г. Москва, а/я 10

## Редакция журнала:

Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зелёный проспект, д. 20  
Почтовый адрес: 111401, г. Москва, а/я 10  
Тел.: +7 (495) 989-9610  
E-mail: post@fin-izdat.ru  
Website: http://www.fin-izdat.ru

Генеральный директор: **В.А. Горохова**  
Управляющий директор: **А.К. Смирнов**

Главный редактор: **В.Л. Макаров**, доктор физико-математических наук, профессор, академик РАН, Москва, Российская Федерация

Зам. главного редактора:

**А.Е. Симонов**, Москва, Российская Федерация  
**А.Т. Ужegov**, Москва, Российская Федерация

## Редакционный совет:

**О.Н. Беленов**, доктор экономических наук, профессор, Воронеж, Российская Федерация  
**С.Ф. Викулов**, доктор экономических наук, профессор, Москва, Российская Федерация  
**И.Д. Грачёв**, доктор экономических наук, Москва, Российская Федерация  
**П.А. Канапухин**, доктор экономических наук, профессор, Воронеж, Российская Федерация  
**В.В. Ключков**, доктор экономических наук, Москва, Российская Федерация  
**В.Н. Коньшев**, доктор политических наук, Санкт-Петербург, Российская Федерация  
**Е.А. Пахомова**, доктор экономических наук, Дубна, Российская Федерация  
**Е.Ю. Хрусталёв**, доктор экономических наук, профессор, Москва, Российская Федерация  
**Л.С. Шаховская**, доктор экономических наук, профессор, Волгоград, Российская Федерация  
**Н.Н. Швец**, доктор экономических наук, Москва, Российская Федерация

Ответственный секретарь: **И.Л. Селина**

Перевод и редактирование: **О.В. Яковлева, И.М. Вечканова**

Веб-разработка: **А.А. Ключкин**

Контент-менеджеры: **В.И. Романова, Е.И. Попова**

Менеджмент качества: **А.Ю. Садкус, А.В. Бажанов**

Верстка: **М.С. Граньшикова**

Корректор: **Т.А. Кондратенко**

Подписка и реализация: **Р.Р. Гуськова**

Подписано в печать 03.11.2015

Выход в свет 13.11.2015

Формат 60x90 1/8. Объем 8,0 п.л. Тираж 1 140 экз.

Отпечатано в ООО «КТК»

Юр. адрес: 141290, Российская Федерация, Московская обл., г. Красноармейск,

ул. Свердлова, д. 1

Тел.: +7 (496) 588-0866

## Подписка:

Агентство «Урал-пресс»

Агентство «Роспечать» – индекс 46573

Объединенный каталог «Пресса России» – индекс 12926

Свободная цена

Журнал доступен в EBSCOhost™ databases

Электронная версия журнала: <http://elibrary.ru>, <http://dilib.ru>, <http://biblioclub.ru>

Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей

Перепечатка материалов и использование их в любой форме, в том числе и в электронных СМИ, возможны только с письменного разрешения редакции

Редакция приносит извинения за случайные грамматические ошибки

© ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»

## СОДЕРЖАНИЕ

### ВЫЗОВЫ ГЛОБАЛИЗАЦИИ И ИХ ПОСЛЕДСТВИЯ

*Кабир Л.С., Яковлев И.А., Савинский С.П.,  
Никулина С.И., Раков И.Д.* Преимущества и угрозы  
режима плавающего валютного курса 2

### УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИКИ

*Гречко М.В.* Императивы развития высшего  
образования в условиях перехода к модели  
новой индустриализации экономики России 13

*Идзиев Г.И.* Анализ состояния и проблем развития  
рыночной инфраструктуры в регионе 24

### ИННОВАЦИИ И ИНВЕСТИЦИИ

*Володина С.О.* Приоритетные направления  
развития инновационно-инвестиционного процесса  
в сельскохозяйственных организациях 35

### ПРОДОВОЛЬСТВЕННАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ

*Полушкина Т.М.* Обеспечение продовольственной  
безопасности Российской Федерации в условиях  
новых вызовов и угроз 48

### НАУЧНОЕ ОБОЗРЕНИЕ

*Селин В.С.* Экономика старопромышленных  
регионов как перспективное направление научных  
исследований 58

# NATIONAL INTERESTS PRIORITIES AND SECURITY

A peer reviewed analytical and practical journal

Since 2005

4 issues per month

The journal is recommended by VAK (the Higher Attestation Commission) of the Ministry of Education and Science of the Russian Federation to publish scientific works encompassing the basic matters of theses for advanced academic degrees  
Indexing in Referativny Zhurnal VINITI RAS  
Included in the Russian Science Citation Index (RSCI)  
Registration Certificate ПИ № ФС 77-19503 of February 14, 2005 by the Federal Service for Monitoring Compliance with Cultural Heritage Protection Law

**Founder:**

Publishing house FINANCE and CREDIT  
Office: 111397, Zelenyi prospect 20, Moscow, Russian Federation  
Post address: 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russian Federation  
Telephone: +7 495 989 9610

**Publisher:**

Information center Finance and Credit, Ltd.  
Office: 123182, Aviatsionnaya St. 79-480, Moscow, Russian Federation  
Post address: 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russian Federation  
Telephone: +7 495 989 9610

**Editorial:**

Office: 111397, Zelenyi prospect 20, Moscow, Russian Federation  
Post address: 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russian Federation  
Telephone: +7 495 989 9610  
E-mail: post@fin-izdat.ru  
Website: <http://www.fin-izdat.ru>

Director General: **Vera A. Gorokhova**  
Managing Director: **Aleksey K. Smirnov**

Editor-in-Chief: **Valerii L. Makarov**, Central Economics and Mathematics Institute, RAS, Moscow, Russian Federation

**Deputy Editors:**

**Alexander E. Simonov**, Moscow, Russian Federation  
**Alexander T. Uzhegov**, Moscow, Russian Federation

**Editorial Council:**

**Oleg N. Belenov**, Voronezh State University, Voronezh, Russian Federation  
**Sergei F. Vikulov**, 46th Central Research Institute of RF Ministry of Defense, Moscow, Russian Federation  
**Ivan D. Grachev**, State Duma of Federal Assembly of Russian Federation, Moscow, Russian Federation  
**Pavel A. Kanapukhin**, Voronezh State University, Voronezh, Russian Federation  
**Vladislav V. Klochkov**, Institute of Control Sciences, RAS, Moscow, Russian Federation  
**Valerii N. Konyshchev**, St. Petersburg State University, St. Petersburg, Russian Federation  
**Elena A. Pakhomova**, Dubna International University for Nature, Society and Man, Dubna, Russian Federation  
**Evgenii Yu. Khrustalev**, Central Economics and Mathematics Institute, RAS, Moscow, Russian Federation  
**Larisa S. Shakhovskaya**, Volgograd State Technical University, Volgograd, Russian Federation  
**Nikolai N. Shvets**, International Institute of Energy Policy and Diplomacy (MGIMO-University), Moscow, Russian Federation

**Executive Editor: Inna L. Selina**

Translation and Editing: **Olga V. Yakovleva**, **Irina M. Vechkanova**

Web Development: **Anton A. Klyukin**

Content Managers: **Valentina I. Romanova**, **Elena I. Popova**

Quality Management: **Alexandr Yu. Sadkus**, **Andrey V. Bazhanov**

Layout Designer: **Marina S. Granil'shchikova**

Proofreader: **Tat'yana A. Kondratenko**

Sales and Subscription: **Ravilya R. Gus'kova**

Printed by KTK, Ltd., 141290, Sverdlov St., 1, Krasnoarmeysk, Russian Federation

Telephone: +7 496 588 0866

Published November 13, 2015. Circulation 1140

**Subscription:**

Ural-Press Agency

Rospechat Agency

Press of Russia Union Catalogue

**Online version:**

EBSCOhost™ databases

Scientific electronic library: <http://elibrary.ru>

University Library Online: <http://biblioclub.ru>

Not responsible for the authors' personal views in the published articles

This publication may not be reproduced in any form without permission

All accidental grammar and/or spelling errors are our own

© Publishing house FINANCE and CREDIT

## CONTENTS

### CHALLENGES OF GLOBALIZATION AND THEIR IMPLICATIONS

*Kabir L.S., Yakovlev I.A., Savinskii S.P., Nikulina S.I., Rakov I.D.* Benefits and threats of the floating exchange rate regime 2

### SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF ECONOMY

*Grechko M.V.* Imperatives of developing higher professional training during the transition to the model of new industrialization of the Russian economy 13  
*Idziev G.I.* Analyzing the state and challenges of market infrastructure development in the region 24

### INNOVATION AND INVESTMENT

*Volodina S.O.* Priority areas of developing the innovative and investment process in agricultural entities 35

### FOOD SECURITY

*Polushkina T.M.* Ensuring the food security of the Russian Federation amid new challenges and threats 48

### SCHOLAR DISPUTE

*Selin V.S.* Economy of old industrial regions as a promising area for scientific research 58

ISSN 2311-875X (Online)  
ISSN 2073-2872 (Print)

*Вызовы глобализации и их последствия*

## ПРЕИМУЩЕСТВА И УГРОЗЫ РЕЖИМА ПЛАВАЮЩЕГО ВАЛЮТНОГО КУРСА

Людмила Сергеевна КАБИР<sup>a\*</sup>, Игорь Алексеевич ЯКОВЛЕВ<sup>b</sup>, Сергей Петрович САВИНСКИЙ<sup>c</sup>,  
Светлана Игоревна НИКУЛИНА<sup>d</sup>, Иван Дмитриевич РАКОВ<sup>e</sup>

<sup>a</sup> доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник, Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов Российской Федерации, Москва, Российская Федерация  
lkabir@nifi.ru

<sup>b</sup> кандидат экономических наук, первый заместитель директора Научно-исследовательского финансового института Министерства финансов Российской Федерации, руководитель Центра международных финансов НИФИ, Москва, Российская Федерация  
iyakovlev@nifi.ru

<sup>c</sup> кандидат экономических наук, старший научный сотрудник, Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов Российской Федерации, Москва, Российская Федерация  
savinskiy@nifi.ru

<sup>d</sup> научный сотрудник, Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов Российской Федерации, Москва, Российская Федерация  
snikulina@nifi.ru

<sup>e</sup> лаборант-исследователь, Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов Российской Федерации, Москва, Российская Федерация  
rakov@nifi.ru

\* Ответственный автор

### История статьи:

Принята 23.06.2015

Одобрена 07.07.2015

УДК 339.74

JEL: F31, F33, F37

**Ключевые слова:** валютная политика, валютный курс, либерализация потоков капитала, национальная финансовая система, финансово-экономическая безопасность

### Аннотация

**Предмет.** Исследование направлено на изучение феномена финансовой глобализации через его отражение в опыте валютной либерализации стран с формирующимися рынками (Бразилия, Индия, Китай, ЮАР).

**Цели и задачи.** Структурирование основных элементов политики и практики, которые реализовали страны, продвигаясь по пути валютной либерализации; с позиции системности мер. Для ее достижения были поставлены следующие задачи: определить последовательность действий монетарных властей рассматриваемых стран на пути реформ; изучить совокупность применяемых инструментов; уточнить аргументацию монетарных властей стран, придерживающихся позиции недопущения поспешности в проведении валютной либерализации.

**Методология.** В настоящей работе с помощью общих методов научного познания в различных аспектах рассмотрена политика валютной либерализации стран, выявлены тенденции, характерные для современного состояния и развития проводимой политики, и определены ее основные направления.

**Результаты.** В рассмотренных странах валютная либерализация проводилась либо одновременно с реформами, обусловленными кризисом платежного баланса и финансовым кризисом, либо одновременно с масштабными социально-экономическими реформами по построению социалистической рыночной экономики и «вписывалась» в процесс реформирования. Таким образом, опыт стран подтверждает, что предпосылкой перехода к гибкому валютному курсу является создание макроэкономических условий, обеспечивающих целесообразность и эффективность его применения. Это позволяет выделить следующие факторы, обеспечивающие благоприятный результат: политика валютной либерализации должна обосновываться национальными приоритетами; темпы либерализации должны определяться готовностью структуры национальной экономики и степенью развития институтов и инфраструктуры финансовых рынков.

**Вывод и значимость.** Сделан вывод о том, что изучение валютной либерализации как процесса на примере опыта стран с выделением в нем периодов и мер, свойственных тому или иному периоду, позволяет выявить национальную специфику проблем регулирования потоков капитала и обменного курса, а также сформировать представление о факторах, обеспечивающих благоприятные результаты либерализации.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

## Введение

Рубеж XX–XXI вв. наглядно продемонстрировал ошибочность мнения о том, что глобализация, т.е. устранение барьеров на пути свободной торговли и более тесная интеграция экономик, является исключительно доброй силой [1, с. 7]. Четко обозначилось стремление стран с формирующимися рынками реализовать такую модель включения в процесс глобализации, которая смягчает действие ее негативных факторов, позволяет участвовать в формировании правил международной торговли и способствует реализации внешнеэкономической стратегии страны [2]. Это стремление основывается на полученном странами опыте, доказывающем, что глобализация кроме положительных моментов несет в себе и ряд явных угроз, проявляющихся, в первую очередь, в нарушении стабильности и предсказуемости финансовых и экономических процессов.

Глобализация экономики и ее составляющая, финансовая глобализация, имеют свои плюсы и минусы. Причем финансовая глобализация особенно значима, поскольку, влияя на финансовую систему страны, она прямо определяет ее экономическое развитие, однако сама связь «глобализация – финансовое развитие» до сих пор глубоко не изучена [3]. Проведенные рядом ученых исследования финансовой взаимозависимости и финансового развития стран в итоге смогли лишь привести к парадоксальному выводу, что ни один из показателей финансовой глобализации не отражает важного доказательства в пользу главной гипотезы – финансовое развитие страны тем выше, чем больше степень ее вовлеченности в мировую финансовую систему. В то же время либерализация в разных странах имеет разные последствия. Поэтому странам рекомендуется «вначале достигать высокого уровня финансового развития и только потом начинать вводить открытый режим, который усилит это развитие» [3, с. 47].

Таким образом, неоднозначность оценок финансовой глобализации и важность вхождения России в мировую финансовую систему на условиях полноправного участника, которое существенно осложняется неудовлетворительным состоянием российской экономики и геополитической напряженностью, актуализируют изучение опыта валютной либерализации на примере зарубежных стран.

## Теоретический мейнстрим и практический зарубежный опыт

Финансовая глобализация выступает одной из причин разрушения принципов и режимов,

сложившихся на определенном этапе мировой валютной системы, и формирования новых, что требует адекватной реакции со стороны правительств стран [4]. Она также заставляет правительства уделять особое внимание макроэкономическому состоянию и, в первую очередь, анализировать процессы международного движения капитала, пытаться понять причины временного ускорения потоков капитала и случаи его массивного притока в страну (или оттока из страны) [5].

Мейнстримом нашего времени является *курс на валютную либерализацию*, под которой обычно подразумевается снятие ограничений на приток и отток капитала, переход к режиму плавающего валютного курса. Изучая теоретические аспекты валютной либерализации в исторической перспективе, можно увидеть, что режимы валютного курса (плавающий, фиксированный, переходные) в конкретных исторических условиях имеют свои преимущества и недостатки [6, 7].

Исторически значимым периодом в развитии валютной либерализации является последнее столетие. Точкой отсчета следует принять Бреттон-Вудскую мировую валютную систему (1945 г.). Мотивом ее создания было стремление покончить с экономическим злом конкурентной девальвации, влекущей разрушительные последствия в торговле между странами (Соглашение МВФ, ст. 1)<sup>1</sup>. Система основывалась на принципе фиксированных валютных курсов. Паритет становился для страны ориентиром соотношения своей валюты с валютами остальных стран мира. Любые значительные отклонения и официальные изменения самого паритета (девальвация/ревальвация) допускались только с одобрения Международного валютного фонда (МВФ). Приоритет был за либерализацией торговли и устранением валютных ограничений в отношении потоков по счету текущих операций. Признавалось, что контроль за движением капитала позволит сохранить независимость внутренней политики<sup>2</sup>.

Через 20 лет существования эта валютная система перестала удовлетворять потребности международных экономических отношений. Ей на смену пришла Ямайская валютная система (1976 г.), согласно которой допускалась большая гибкость в определении курсов валют (Соглашение

<sup>1</sup> Соглашение Международного валютного фонда (1944). Вашингтон, округ Колумбия: Международный валютный фонд, 2011. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/rus/index.pdf>.

<sup>2</sup> The Challenge of Managing Global Capital Flows. International Monetary Fund. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1998/06/guitian.htm>.

**Таблица 1**

**Режим обменного курса и структура валютной политики стран БРИКС**

Режим обменного курса	Таргетирование денежных агрегатов	Таргетирование инфляции	Другое
Прочие режимы с возможностью корректировки	Китай	–	–
Прочие режимы управляемого курса	–	–	Россия
Плавающий курс	–	Бразилия, ЮАР	Индия

Источник: Assessing Macropprudential Policies in a Financial Stability Framework. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2014. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/nft/2014/areaers/ar2014.pdf>.

МВФ, ст. 4)<sup>3</sup>. В качестве цели провозглашался механизм свободно плавающего валютного курса. Но реалии таковы, что число стран, установивших режим свободно плавающего валютного курса, за последние 25 лет сильно не изменилось. Если в 1989 г. таких стран было 23, то в 2014 г. их число увеличилось на 6 и составило 29<sup>4</sup>.

Напротив, с момента последнего финансового кризиса (2008 г.) наблюдается снижение доли стран, выбравших режим плавающего валютного курса – с 39,9 до 34%. Наибольшее сокращение наблюдается среди избравших свободно плавающий валютный курс – с 19,7 до 15,2%. Увеличивается число стран, применяющих жесткую привязку своего валютного курса – с 12,2 до 13,1%. Более чем на 6% увеличилось число стран, использующих так называемые «прочие режимы с возможностью корректировки курса» (crawl-like arrangement), из категории стран, применяющих мягкую привязку (фиксирование) своих валют (soft peg)<sup>5</sup>.

Россия в 2014 г. объявила о переходе к режиму плавающего валютного курса<sup>6</sup>. Поэтому опыт стран, имеющих схожие с Россией проблемы экономического развития, поможет, безусловно, понять и исследовать процессы, происходящие в настоящее время в нашей стране.

**Эмпирические результаты**

В проведенном исследовании в центре внимания находились страны – члены БРИКС<sup>7</sup>. В задачи

входило на примере этих стран изучить процесс валютной либерализации и выявить проблемы регулирования валютного курса.

Согласно данным МВФ на 30.04.2014 (табл. 1), три страны выбрали плавающий валютный курс, причем две из них в качестве цели денежно-кредитной политики выбрали таргетирование инфляции. Китай придерживается промежуточного режима и использует сложную систему монетарных индикаторов. Ни одна из стран БРИКС не выбрала режим свободно плавающего валютного курса.

Выбор странами режима валютного курса изучался экономистами МВФ, которыми был обобщен опыт стран и описаны меры, рекомендуемые к поэтапному внедрению в целях минимизации рисков, связанных с переходом от фиксированного валютного курса к гибкому. На основе обобщений, сформировавшихся в результате изучения отчетов МВФ и отдельных исследований экономистов МВФ<sup>8</sup> [8–10], выстраивается следующий порядок (рис. 1), реализация которого предположительно должна позволить стране преодолеть опасности перехода.

Поскольку валютные рынки большинства развивающихся стран являются узкими и неэффективными, что лишь частично может быть объяснено повышенной ролью валютного регулирования [11], то *первым шагом* на пути валютной либерализации признается организация в стране емкого и ликвидного валютного рынка для определения и установления валютного курса. Это позволит центральному банку сократить активность своих действий на рынке и повысить межбанковскую активность. Таким образом, будут созданы условия и

<sup>3</sup> Соглашение Международного валютного фонда (1944). Вашингтон, округ Колумбия: Международный валютный фонд, 2011. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/rus/index.pdf>.

<sup>4</sup> Assessing Macropprudential Policies in a Financial Stability Framework. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2014. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/nft/2014/areaers/ar2014.pdf>.

<sup>5</sup> Там же.

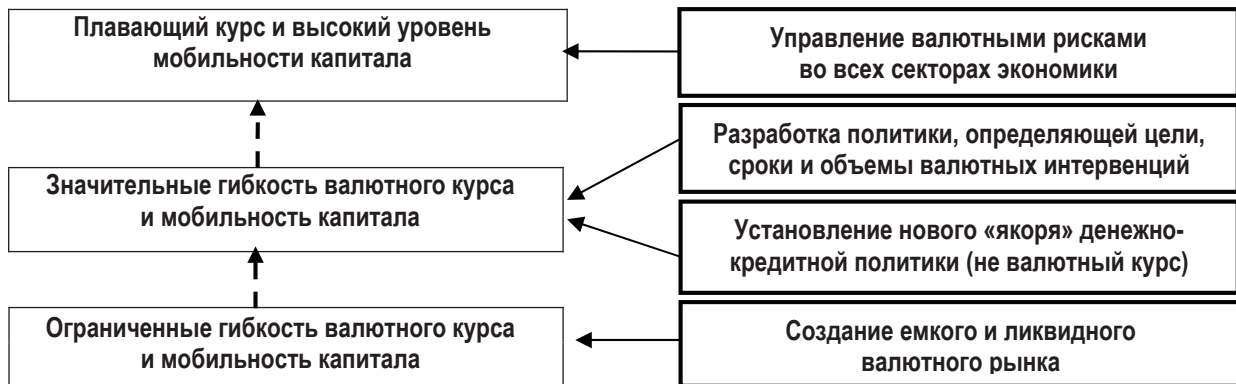
<sup>6</sup> О параметрах курсовой политики Банка России. 10.11.2014 // Банк России. Пресс-релизы по вопросам денежно-кредитной политики. URL: [http://www.cbr.ru/press/PR.aspx?file=10112014\\_115454dkp2014-11-10T11\\_52\\_10.htm](http://www.cbr.ru/press/PR.aspx?file=10112014_115454dkp2014-11-10T11_52_10.htm).

<sup>7</sup> За исключением Российской Федерации, которой авторы посвятили отдельное исследование.

<sup>8</sup> World Economic Outlook (International Monetary Fund). Russian World Economic Outlook: a survey by the staff of the International Monetary Fund. Washington, DC: International Monetary Fund, 2014. URL: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/weo/2014/01/pdf/textr.pdf>; Promoting a More Secure and Stable Global Economy / International Monetary Fund. Annual report 2013. Washington, DC: International Monetary Fund, 2013. URL: [http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2013/eng/pdf/ar13\\_eng.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2013/eng/pdf/ar13_eng.pdf).

Рисунок 1

Этапы процесса либерализации движения капитала и перехода к гибкому валютному курсу



Источник: разработано авторами.

институциональная среда, которые позволят стране снизить риски перехода от ограничения мобильности капитала к регулированию валютного курса.

**Вторым шагом** на пути валютной либерализации является достижение значительной гибкости валютного курса и мобильности капитала. От стран требуется предпринять следующие меры: разработать политику, определяющую цели, сроки и объемы валютных интервенций; установить новый номинальный «якорь»; пересмотреть основы денежно-кредитной политики. Обоснование этого этапа следующее.

*Во-первых*, при гибком режиме по усмотрению центрального банка интервенции осуществляются для устранения несбалансированности валютных курсов, поддержания спокойствия на неупорядоченных рынках, увеличения резервов и обеспечения предложения иностранной валюты.

*Во-вторых*, необходимо иметь четкий план перехода, чтобы суметь действительно осуществить отказ от прежнего режима и разработать альтернативный валютному курсу номинальный «якорь», необходимый для сдерживания инфляционных ожиданий. Как показал опыт, в ряде стран достаточно длительное время при переходе к другому номинальному «якорю» применяются промежуточные режимы, что объясняется необходимостью дополнительного времени как для создания необходимых макроэкономических и институциональных условий, так и для создания надежных основ денежно-кредитной политики<sup>9</sup> [12].

<sup>9</sup> Управление валютой «неприсоединившейся» страны: Камилла Андерсен беседует с Бодил Нибо Андерсен, председателем Центрального банка Дании // Финансы & развитие. 2005. Март. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/rus/2005/03/pdf/people.pdf>.

*В-третьих*, когда стране удастся выстроить действенную систему управления валютными рисками во всех секторах экономики, тогда плавающий валютный курс и высокая мобильность капитала перестанут представлять угрозу ее национальной финансовой системе и не будут выступать фактором, дестабилизирующим экономические процессы в стране. Валютная либерализация в странах БРИКС рассматривалась авторами в рамках указанной логики.

**Бразилия.** Начало либерализации пришлось на конец 1980-х гг. и было обусловлено кризисом внешней задолженности. Либерализация началась с открытия внутренних рынков капитала для иностранных инвесторов, причем ориентир был взят преимущественно на внутренние операции в целях обеспечения большей их гибкости. Контролировался приток капитала при одновременной либерализации оттока капитала, чтобы позволить правительству избежать финансовых затрат, связанных с массовой стерилизацией иностранной валюты. В 1999 г. Бразилия выбирает режим инфляционного таргетирования. С 2000-х гг. политика либерализации концентрируется на внешних операциях.

Либерализация помогла преодолеть огромную инфляцию (по итогам 1989 г. инфляция достигла отметки 1430%, однако уже к 1995 г. упала до 66%)<sup>10</sup>. Однако возникли новые проблемы, решение которых становится принципиальным: повысилась нестабильность национального финансового рынка; страна активно наращивает валютные резервы; растет внешний долг страны.

Возросла активность Центрального банка Бразилии

<sup>10</sup> World Bank. URL: <http://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG/countries/1W?page=4&display=default>.

по поддержанию валютного курса. Если в 1999–2005 гг. интервенции были нечастыми, то с октября 2005 г. Центральный банк покупал иностранную валюту в течение довольно продолжительного времени [13]. В результате либерализации центральный банк изменил модель поведения и стал прибегать к более агрессивным интервенциям.

**Индия.** Валютная либерализация началась в 1990-х гг. и была простимулирована кризисом платежного баланса. Страна признала важным переход от притока капитала, ведущего к образованию долга, к притоку, не создающему задолженность [14]. Регулирование оттока капитала в начале инициированного процесса признавалось целесообразным, к его либерализации страна приступила позже.

Подход Индии к проблеме валютной либерализации имеет следующие отличительные особенности:

- 1) при формировании емкого и ликвидного валютного рынка приоритет был отдан либерализации счета капитала;
- 2) была установлена иерархия источников и видов потоков капитала (приоритет либерализации притока по сравнению с оттоком);
- 3) по направлению оттока средств первыми в иерархии являлись корпорации (далее – финансовые посредники, затем физические лица);
- 4) темпы и последовательность либерализации ставились в зависимость от изменений внутренней ситуации в стране, особенно в денежно-кредитном и финансовом секторах<sup>11</sup>.

Либерализация счета капитала имела и положительные, и отрицательные последствия для индийской экономики. Приток иностранных инвестиций помог стране справиться с кризисом платежного баланса 1991 г., значительно расширил фондовый рынок. Начиная с 2004 г. Индия не имеет дефицита валютных резервов, напротив, они многократно возросли. Однако либерализация движения капитала увеличила внешние риски, что проявляется в возросшей динамике на фондовых рынках. Кроме того, переход к единому рыночному валютному курсу в 1993 г. вызвал закономерное обесценение национальной валюты, продолжающееся и в настоящее время. Следствием либерализации явилось четырехкратное увеличение внешнего долга страны.

<sup>11</sup> Twenty Years of India's Liberalization: Experiences and Lessons / UNCTAD. 2012. URL: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/osg2012d1\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/osg2012d1_en.pdf).

**Китай.** Начало валютной либерализации хронологически совпадает с началом масштабных социально-экономических реформ, направленных на построение социалистической рыночной экономики (1980-е гг.)<sup>12</sup>. Первоначально целью реформ являлось стимулирование экспорта. Это обосновало применение в плановой экономике двойственного валютного курса (1980–1993 гг.). Фундаментом системы двойственного валютного курса стала практика предоставления возможности использования части валютных средств предприятиям с поэтапным расширением доли валютной выручки, разрешенной к самостоятельному использованию. Одновременно шло формирование валютного рынка. В специальных центрах валютного регулирования, создаваемых первоначально в свободных экономических зонах, на специальных сессиях Народного банка Китая (далее – НБК), предприятиям разрешалось продавать оставляемую в их распоряжении валютную выручку по ценам, отличающимся от официального курса. В итоге за 10 лет был создан единый межбанковский валютный рынок, а страна к 1996 г. достигла конвертируемости национальной валюты по счетам текущих операций.

Параллельно формировалась рыночная инфраструктура, НБК сокращал свою роль, передавая право на котировку курсов покупки-продажи валют новым структурам.

В 1994 г. стартовала реформа, целью которой обозначался переход к единой системе регулируемого плавающего валютного курса, формируемого на основе спроса и предложения, НБК устанавливал пределы ежедневного колебания курса валюты.

В 2005 г. изменяется механизм формирования курса валюты (открепление от доллара США и привязка к валютной корзине)<sup>13</sup>. Решение объяснялось новым этапом социально-экономических реформ, цель которого – рост внутреннего спроса, что требовало усиления денежной политики Китая и обеспечения стабильности товарных цен. Этот шаг был обусловлен и длительным (с 1994 г.) ростом положительного сальдо платежного баланса по текущим счетам и счету капитала, что обострило проблему несбалансированности, поскольку НБК стремился удержать ситуацию, когда предложение

<sup>12</sup> Анализ экономики Китая проведен на основе данных электронных СМИ и ряда сайтов. URL: <http://www.chinadaily.com.cn/business/economy.html>; <http://www.webeconomy.ru>; <http://www.wantchinatimes.com>.

<sup>13</sup> URL: [http://www.financialnews.com.cn/wh/xw\\_110/201506/t20150624\\_78807.html](http://www.financialnews.com.cn/wh/xw_110/201506/t20150624_78807.html).



иностранной валюты превышает спрос на нее в целях укрепления юаня. Это привело к конфликтам в сфере внешней торговли и усилило внешнее давление на Китай.

Отдельно выделяется деятельность монетарных властей по интернационализации юаня (с 1997 г.). Так, Китай заключает соглашения о валютных свопах, создает и развивает механизм проведения расчетов в национальных валютах в приграничных регионах, осуществляет вывод финансовых инструментов, номинированных в юанях, на биржи иностранных государств и в международные финансовые центры, создает институты кредитования в национальной валюте инвестиционных проектов за рубежом.

С 2007 г. был взят курс на использование ресурсов мировых финансовых рынков для стимулирования национального развития. В этих целях разрабатываются и внедряются механизмы официального использования валютных запасов для инвестиций за рубежом, создаются специализированные государственные структуры<sup>14</sup> и механизмы снижения рисков нежелательного изменения обменного курса юаня. Ужесточается контроль за притоком иностранной валюты по счету капитала, чтобы сократить ее поступление.

За время, прошедшее с начала осуществления валютной либерализации, Китай достиг больших успехов. Тем не менее финансовая система этой страны подвержена дисбалансам. Наблюдается возрастание нестабильности на финансовых рынках, в частности портфельных инвестиций; страна активно наращивает валютные резервы; четырехкратно вырос внешний долг страны.

**Южно-Африканская Республика (ЮАР).** После оглашения паузы внешнего долга в сентябре 1985 г. и введения экономических и финансовых санкций против Южной Африки страна не имела доступа к международным рынкам капитала [15]. Валютная либерализация в ЮАР началась в 1995 г. с отменой режима двойного валютного курса. В 2000 г. страна объявила о принятии свободно плавающего рэнда и переходе к таргетированию инфляции, но построение развитого валютного рынка в стране еще не завершено.

Учитывая высокую потребность ЮАР в стимулировании экономического роста, страна в первую очередь уделяет внимание либерализации счета капитала по притоку и продолжает активно

регулировать отток капитала. После отмены режима двойного обменного курса происходит постепенное расширение спектра разрешенных операций, увеличение предела по этим операциям (вплоть до отмены). С 2003 г. Резервный банк ЮАР стал накапливать резервы. В 2003–2013 гг. наблюдался почти 5-кратный рост золотовалютных резервов. Одновременно высокими темпами нарастает внешний долг. Период либерализации также характеризуется возросшей динамикой рынков капитала, особенно портфельных инвестиций. В настоящее время контроль за потоками капитала сохраняется.

Таким образом, основные действия правительств рассмотренных стран укладываются в общую модель, хотя имеют свою специфику, обусловленную особенностями развития.

### Предварительные итоги

При изучении опыта валютной либерализации Бразилии, Индии, Китая и ЮАР внимание было обращено на расхождение в характере режимов, которые декларируются и фактически применяются. Несмотря на то, что официально в большинстве своем страны объявляли о полной отмене валютного контроля, в действительности (и данные МВФ это подтверждают) контроль за капиталом этими странами сохранен [9]. Например, Индия и ЮАР продолжают осуществлять контроль за всеми рассматриваемыми МВФ капитальными операциями (ценные бумаги рынка капитала, инструменты денежного рынка, ценные бумаги коллективного инвестирования, деривативы и прочие инструменты, коммерческие кредиты, финансовые кредиты, гарантии, поручительства и средства финансовой поддержки, прямые инвестиции, ликвидация прямых инвестиций, сделки с недвижимым имуществом, операции с личным капиталом). В Китае не контролируются только коммерческие кредиты. В Бразилии из-под контроля выведены только два вида операций капитального характера (коммерческие кредиты и гарантии, поручительства и средства финансовой поддержки).

Представленные в табл. 2 основные направления управленческих действий, применяемых правительствами рассматриваемых стран в целях регулирования национальных финансовых рынков, заставляют как минимум усомниться в эффективности свободного валютного курса, а также предположить, что полная либерализация потоков капитала возможна лишь в идеальных моделях или в отдаленном будущем, но сложно реализуема на практике.

<sup>14</sup> China Investment Corporation (CIC). URL: <http://www.china-inv.cn>.