

Обеспечение стабильности валютных курсов: проблема без решения

Ensuring the stability of exchange rates: a problem without a solution

Кондукторов А.С.

Канд. юрид. наук, доцент кафедры финансового, банковского и таможенного права имени профессора Нины Ивановны Химичевой, ФГБОУ ВО «Саратовская государственная юридическая академия», доцент кафедры таможенного, административного и финансового права, ФГБОУ ВО «Саратовский национальный исследовательский государственный университет им. Н.Г. Чернышевского», г. Саратов
e-mail: ack-87@mail.ru

Konduktorov A.S.

Candidate of Law, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Financial, Banking and Customs Law named after Professor Nina Ivanovna Khimicheva, Saratov State Law Academy, Associate Professor of the Department of Customs, Administrative and Financial Law, Saratov National Research State University named after N.G. Chernyshevsky, Saratov
e-mail: ack-87@mail.ru

Аннотация

Обосновывается социально-экономическая и бюджетно-правовая необходимость стабилизации курса национальной валюты. Исследуются наиболее популярные (из предлагаемых в научном и общественно-политическом дискурсе) способы достижения данной цели: 1) концепция фиксированных валютных курсов, 2) концепция формирования валютного курса на основании стоимости избранного товарного эквивалента. Акцентируется внимание на трудностях, которые могут потенциально возникнуть при практической реализации указанных концепций, а также на недостатках, которые актуализируются в случае их действительного воплощения в жизнь. В результате формулируется вывод о нецелесообразности применения данных способов для обеспечения стабильности валютных курсов: они хотя и решают значительную часть существующих в данной области проблем, но порождают новые – не менее значимые. При проведении исследования использовались аналитический, гипотетико-дедуктивный методы, а также метод теоретического моделирования.

Ключевые слова: курс рубля, доллар США, юань, Бреттон-Вудская валютная система, фиксированный курс, согласование взаимной стоимости валют, товарный эквивалент, обеспеченность валюты.

Abstract

The author substantiates both the socio-economic and budgetary-legal necessity of stabilizing the national currency exchange rate. The most popular ones (from those offered in scientific and socio-political discourse) are investigated ways to achieve this goal: 1) the concept of fixed exchange rates and 2) the concept of forming an exchange rate based on the value of a selected commodity equivalent. Attention is focused on the difficulties that may potentially arise in the practical implementation of these concepts, as well as on the shortcomings that become relevant if they are actually implemented. As a result, it is concluded that it is inappropriate to use these methods to ensure the stability of exchange rates.: Although they solve a significant part of the existing problems in this area, they generate new ones that are no less significant. The research used analytical, hypothetical-deductive methods, as well as the method of theoretical modeling.

Keywords: ruble exchange rate, US dollar, yuan, Bretton Woods monetary system, fixed exchange rate, coordination of the mutual value of currencies, commodity equivalent, currency security.

Введение

Первая половина текущего года ознаменовалась заметным укреплением курса российского рубля по отношению к иностранным валютам. Если 1 января 2025 г. один юань (по официальному курсу Банка России) стоил 13,42 руб., доллар США – 101,67 руб., а евро – 106,10 руб., то к 15 мая 2025 г. стоимость юаня снизилась до 11,11 руб., доллара – до 80,22 руб., а евро – до 90,38 руб. [12].

Первоначально укрепление курса российской национальной валюты традиционно связывалось с «сезонным фактором» – в первом квартале календарного года, на который приходятся сроки уплаты основных налогов, рубль почти всегда демонстрирует положительную динамику. Однако по завершении первого квартала тренд на повышение стоимости рубля сохранился и даже несколько усилился.

С одной стороны, подобные тенденции играют несомненную положительную роль – укрепление национальной валюты влечет увеличение покупательной способности заработных плат и накоплений, влечет снижение стоимости импортных товаров на внутреннем рынке, способствует социальной стабилизации.

С другой стороны, рост курса национальной валюты по отношению к иностранным вызывает ряд проблем при исполнении бюджета: доходы отечественных экспортёров, исчисленные в рублевом эквиваленте, снижаются, что влечет пропорциональное уменьшение доходов бюджетной системы, получаемых от реализации за рубеж основных продуктов российского экспорта.

Как известно, Российская Федерация имеет значительный профицит (положительное сальдо) торгового баланса – 133 млрд. долларов США по итогам 2024 г. [13], что обуславливает существенную роль доходов от внешнеэкономической деятельности при формировании бюджета.

В связи с изложенным вполне закономерно, что укрепление рубля негативно проявило себя в статистике исполнения федерального бюджета: в соответствии с данными, размещенными на «Едином портале бюджетной системы Российской Федерации» [11], по состоянию на 14.05.2025 г. доходная часть бюджета исполнена только на 12,2804 трлн. руб. из запланированных 40,296 трлн. (иными словами, лишь на 30,47%), что свидетельствует о некотором отставании динамики бюджетных доходов от запланированных показателей.

Таким образом, не только ослабление рубля, но и его укрепление имеет свои негативные проявления. Это обуславливает необходимость обеспечения стабильного курса национальной валюты, что в очередной раз актуализирует общественную и профессиональную дискуссию о методах его достижения.

Итак, целью настоящей работы является исследование (а также критический анализ) некоторых концепций обеспечения стабильного курса российского рубля и иных национальных валют.

Среди предлагаемых способов обеспечения стабильных валютных курсов наиболее популярными и научно разработанными являются следующие:

- 1) Концепция фиксированных (неизменных) валютных курсов [8].
- 2) Концепция формирования валютного курса на основании стоимости избранного товарного эквивалента [7].

Следует отметить, что каждая из указанных концепций имеет опыт практического применения и зарекомендовала себя на определенных этапах исторического развития. Кратко проанализируем их и соотнесем с современными условиями.

I.

Как известно, фиксированные валютные курсы использовались сравнительно недавно (в период 1945-1972 гг.) в рамках так называемой Бреттон-Вудской международной валютной системы [5]. Ее основные постулаты, установленные по общему соглашению,

достигнутому в 1944 г. на Валютно-финансовой конференции Объединенных наций в г. Бреттон-Вудсе и закрепленные в первоначальной версии устава Международного валютного фонда [1], сводились к следующему:

- доллар США являлся единственной валютой, свободно конвертируемой в золото (стоимость одной унции устанавливалась равной 35 долларам [4, с. 94]);
- курсы всех прочих валют объявлялись неизменными: были определены их фиксированные паритеты к доллару США;
- Соединенные Штаты приняли на себя обязательство по первому требованию центральных банков государств-членов МВФ обменивать доллары на соответствующее количество золота.

Тем самым сформировалась «квазиобеспеченность» (через доллар) золотом любой валюты, даже если национальный банк эмитирующего ее государства фактически монетарного золота не имел.

Аналогичная система и в наше время (за тем лишь исключением, что вместо доллара в качестве «базовой» должна быть избрана валюта иного государства или корзина валют) могла бы обеспечить стабильность валютных курсов и решить проблемы, связанные с их колебаниями. Однако на пути ее учреждения существует ряд преград:

1) Формирование новой системы неизменных валютных курсов в первую очередь «наткнется на препятствие» в виде необходимости согласования взаимной стоимости валют по отношению друг к другу. Очевидно, что каждое государство будет стремиться закрепить как можно более выгодный курс своей национальной валюты, и это вызовет почти неразрешимые противоречия. Тем не менее, достичь соглашения о курсах хотя и непросто, но вполне возможно. Примером многостороннего курсового соглашения, заключенного в недалеком прошлом, является учреждение евро в 1999 г.: 11 государств, вошедших в еврозону, несмотря на собственные интересы, все же смогли выработать и утвердить взаимоприемлемые котировки евро к каждой из национальных валют в целях их первоначальной конвертации [2]. Поэтому сложности переговорного процесса не являются главным недостатком системы фиксированных курсов.

2) Значительно более фундаментальной выглядит следующая проблема. В случае закрепления неизменных валютных курсов государства будут поставлены в заведомо несправедливые условия эмиссии национальных валют, а также получат возможность для недобросовестного поведения на международном рынке:

– эмиссионные возможности государств, курсы национальных валют которых отличаются друг от друга, станут неравны: эмиссия одинакового количества денежных знаков будет выгоднее государству, валюта которого имеет более высокий курс. Поэтому национальные банки будут искусственно наделены разной «производительностью» – государства с более дорогой валютой смогут, при необходимости, производить большую стоимость, чем государства с более дешевой валютой. Таким образом, эмиссия одного и того же количества денег будет приносить разный результат. Целенаправленно создавать такие «правила игры» в международной валютной системе как минимум несправедливо, так как государства получат финансовые инструменты неодинаковой эффективности, что отрицательно отразится на равноправии участников международных финансовых отношений.

– влияние денежной эмиссии на инфляционные процессы исказится: излишняя эмиссия национальной валюты с выпуском ее во внутреннее обращение будет, как и сейчас, стимулировать инфляцию – рост стоимости товаров, работ и услуг на внутреннем рынке.

Однако в случае, если эмитированная валюта не будет выпускаться во внутреннее обращение, а станет конвертироваться за рубежом в иностранную валюту по фиксированному курсу, это позволит приобретать товары, работы и услуги на международном рынке по неизменной цене (не испытывающей влияния произошедшей эмиссии).

Вполне очевидно, что подобная ситуация предоставляет возможности неосновательного обогащения недобросовестным государствам. Учитывая, что и ныне не все участники международных финансовых отношений действуют добросовестно [3], следует полагать,

найдется немало национальных правительств, желающих воспользоваться описанной «уязвимостью» международной валютной системы в своих интересах.

II.

Обратимся к анализу концепции формирования валютного курса на основании стоимости избранного товарного эквивалента. Данная система курсообразования также не является новой для финансовой истории. Самый очевидный пример ее применения – чеканка денег из драгоценных металлов. В этом случае стоимость национальной валюты фактически равнялась стоимости золота/серебра, из которого она была изготовлена.

Однако теоретически возможно использование и иного товарного (недрагоценного) эквивалента стоимости национальной валюты. Очевидно, что такой товар должен быть достаточно рентабельным и обладать способностью к длительному хранению. Как правило, на эту роль предлагаются нефть, газ, промышленные металлы (никель, титан), зерно. Американский экономист Роберт Холл в 1982 г. предложил использовать в подобном качестве товарную корзину, включающую в себя аммиачную селитру (нитрат аммония) – 33%, медь – 12%, алюминий – 36% и фанеру – 19%. Такой синтетический товарный индекс получил название ANCAP – по первым буквам англоязычных наименований составляющих его компонентов [9]. Встречаются и более оригинальные предложения: например, профессор Пекинского университета Джастин Ифу Линь выдвигает проект «бумажного золота», по отношению, к которому должны быть установлены курсы национальных валют [10].

В любом случае предполагается, что владелец денежных средств, номинированных в обеспеченной товарным эквивалентом валюте, должен иметь возможность свободно конвертировать их в соответствующие товары, в противном случае декларация об «обеспеченности» валюты останется политической фикцией и не будет восприниматься всерьез экономическими агентами («под обеспеченной международной валютой понимается валюта, накопления в которой (международные валютные резервы) центральный банк любой страны может поменять на определенное количество актива, которым обеспечена данная валюта, обратившись к эмитенту валюты» [6]).

Поэтому совокупная стоимость денежной массы, находящейся в обращении, будет соответствовать суммарной стоимости товарного эквивалента. Таким образом, курс станет определяться рыночной ценой ресурсов, составляющих товарный эквивалент той или иной национальной валюты.

Однако и у такого способа формирования валютных курсов есть ряд недостатков:

1) Тот объем товарно-материальных благ, который необходим для обеспечения курса валюты, фактически будет исключен из народного хозяйства (обращения) и не сможет удовлетворять потребности людей. Он должен быть зарезервирован и, в теории, всегда готов для конвертации валюты в товар, которым она обеспечена, по первому требованию любого заинтересованного лица. Учитывая существующий дефицит зерна, топлива, некоторых металлов и иных видов сырья, подобное резервирование ухудшит социально-экономическую ситуацию (особенно в беднейших странах мира).

2) По этой же причине не каждое государство сможет сформировать необходимый резерв. Перед правительствами большого количества государств встанет дилемма: либо обеспечивать необходимый для экономического развития курс национальной валюты, либо обеспечивать собственное население необходимыми товарно-материальными ресурсами. По собственной воле (либо под угрозой государственного переворота) правительство, следует полагать, сделает выбор в пользу населения, в результате товарный эквивалент национальной валюты так и не будет сформирован. В итоге валюта такого государства не будет стоить фактически ничего, что лишит его возможности организовать нормальное денежное обращение, проводить суверенную денежно-кредитную политику и пр. В конечном счете описанная система приведет к ограничению суверенитета таких государств.

3) Курс, сформированный на базе зарезервированного товарного эквивалента, будет отражать богатство, накопленное в прошлом. Текущие же результаты финансово-экономической и хозяйственной деятельности государства при определении валютного курса

подобным способом учитываться не будут: денежные средства, инвестированные в народное хозяйство, а не в пополнение резервов товарного эквивалента, никак не влияют на стоимость национальной валюты. То есть экономика государства может динамично развиваться, однако ее успехи не будут трансформироваться в увеличение покупательной способности доходов и накоплений граждан.

Изложенное позволяет заключить, что ни переход к фиксированным валютным курсам, ни их определение на основании стоимости избранного товарного эквивалента не позволит создать более эффективную, справедливую и равноправную валютную систему.

Подобные проекты, в целом исправляя недостатки действующей валютной системы, воспроизводят взамен новые – не менее существенные.

Таким образом, поиск механизма, позволяющего обеспечить стабильность взаимных курсов национальных валют, и избежать возникающих, в связи с этим бюджетных и социально-экономических проблем, продолжает оставаться актуальной научно-практической задачей.

Литература

1. Статьи Соглашения Международного валютного фонда от 22 июля 1944 г. (ред. от 15 декабря 2010 г.) // СПС «КонсультантПлюс».
2. Буторина, О. В. Экономическая история евро / О. В. Буторина. – М.: Издательство «Весь Мир»: ИЕ РАН, 2020 – 576.
3. Кондукторов, А. С. Международная налоговая политика: Российская Федерация, Европейский Союз и «двойные стандарты» / А. С. Кондукторов // Lex Russica (Русский закон). – 2022. – № 8. – С. 35-46.
4. Кошкин, Р. П. Бреттон-Вудская система: прошлое и настоящее мировой и российской экономики / Р. П. Кошкин // Стратегические приоритеты. – 2019. – № 2. – С. 92-105.
5. Моисеев, С. Р. Валютные соглашения в Бреттон-Вудсе: история, факты, судьбы / С. Р. Моисеев // Финансы и кредит. – 2003. – № 17. – С. 76-81.
6. Роженцова, Е. В. Определение характеристик мировой валюты с учетом особенностей современного международного права / Е. В. Роженцова // Журнал экономической теории. – 2015. – № 2. – С. 37-43.
7. Смирнов, А. Д. «Обеспеченный» рубль: Deus ex machina? / А. Д. Смирнов // Экономический журнал Высшей школы экономики. – 2022. – № 4. – С. 497-522.
8. Шагалов, Г. Л. Система фиксированных валютных курсов / Г. Л. Шагалов // Проблемы рыночной экономики. – 2017. – № 2. – С. 39-44.
9. Холл, Р. Э. Исследования золотого стандарта и связанные с ним политики стабилизации доллара / Р. Э. Холл // Инфляция: причины и следствия. – Чикаго, Лондон: Издательство Чикагского университета, 1982. – С. 111-122. – URL: <https://www.nber.org/system/files/chapters/c11454/c11454.pdf> (дата обращения: 17.05.2025).
10. Лин, Дж. Й. P-Gold: Предложение о новой международной валютной системе / Дж. Й. Лин // Бреттон-Вудс: следующие 70 лет. – Нью-Йорк, 2015. – С. 205-210. Единый портал бюджетной системы Российской Федерации. – URL: <https://budget.gov.ru/%D0%93%D0%BB%D0%B0%D0%B2%D0%BD%D0%B0%D1%8F-%D1%81%D1%82%D1%80%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D0%B8%D1%86%D0%B0> (дата обращения: 16.05.2025).
11. Официальные курсы валют на заданную дату, устанавливаемые ежедневно. – URL: https://cbr.ru/currency_base/daily/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.To=01.01.2025 (дата обращения: 16.05.2025).
12. Платежный баланс, международная инвестиционная позиция и внешний долг Российской Федерации в IV квартале 2024 года. – URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/external_sector/pb/p_balance/ (дата обращения: 17.05.2025).