

Риски валютной интеграции и алгоритм их оценки для стран с транзитивной экономикой

УДК 339.7



Альбина СИБИРСКАЯ,
магистр экономических
наук

Альбина СИБИРСКАЯ. Риски валютной интеграции и алгоритм их оценки для стран с транзитивной экономикой. Многие страны, находясь в условиях нестабильности и неопределенности, стремятся оградить себя от возможных рисков экономического и/или валютного союза, но при этом сохранить преимущества международной интеграции. Принимая тот факт, что положение страны в формирующейся системе международных экономических отношений будет зависеть от конкурентоспособности национальной экономики во внешней сфере, а также от соответствия государственной политики международным требованиям, эти страны осознают важность и необходимость интеграционных процессов. Именно интеграция позволяет выравнивать уровни развития экономик стран и преодолевать внешние риски.

Ключевые слова: ЕАЭС, валютная интеграция, экономические риски, валютный союз.

Albina SIBIRSKAYA. Currency integration risks and a risk assessment algorithm for economies in transition. In the face of instability and uncertainty, many countries tend to protect themselves from possible risks rising from an economic and/or currency union, while retaining the benefits of international integration. These countries are fully aware of the importance and relevance of integration, because they realize that their position in the emerging system of international economic relations will depend on the competitiveness of the domestic economy in the international market, as well as on the compliance of a nation's policy with international requirements. It is integration that allows leveling off economic development of member states and overcoming external risks.

Keywords: EAEU, currency integration, economic risks, currency union.

В общем понимании риск можно трактовать как событие или группу родовственных случайных событий, наносящих ущерб объекту при реализации какого-нибудь принятого решения. Ущерб может выражаться в виде финансовых, демографических, материальных и иных потерь.

Многие экономисты-исследователи под риском понимают неопределенность, при которой необходимо делать выбор для увеличения вероятности положительного исхода событий [1; 2;

3; 4]. Однако риск и неопределенность – немного разные понятия. Неопределенность – это также вероятность наступления события, как и в понятии «риск», но результаты невозможно спрогнозировать или оценить количественно заранее. А риск поддается количественному и качественному измерению и есть возможность прогноза вероятных результатов.

Экономическому риску присущи свои особенности:

1. Всегда связан с неопределенностью: принятие того или иного сценария к действию может привести как к положительным, так и к отрицательным последствиям. Доктор экономических наук Е.С. Стоянова определяет риск как экономическую категорию, представляющую собой «случайное событие, которое может произойти или не произойти» [5, с. 38]. В случае совершения такого события возможны три экономических результата: отрицательный, нулевой, положительный.

ОБ АВТОРЕ

СИБИРСКАЯ Альбина Васильевна.

Родилась в г. Санкт-Петербурге (Россия).

Окончила Белорусский торгово-экономический университет потребительской кооперации (2009), магистратуру этого вуза (2010), аспирантуру Института экономики НАН Беларуси по специальности «Мировая экономика» (2013).

С 2013 года – младший научный сотрудник, с 2017 – старший научный сотрудник Института экономики НАН Беларуси.

Магистр экономических наук.

Автор более 30 научных работ, в т. ч. нескольких монографий, двух учебно-методических пособий.

Сфера научных интересов: интеграция ЕАЭС.



◀ Рисунок 1. Алгоритм оценки рисков валютной интеграции
Источник: авторская разработка.

2. Неполнота информации.

3. Альтернативность выбора (всегда есть несколько сценариев действий).

4. Противоречивость.

Риск как экономическая категория также обладает рядом функций:

1. Аналитической: выбор оптимального сценария действий возможен только в случае проведения качественного анализа.

2. Защитной: решение о дальнейших действиях принимается исходя из интересов безопасности и положительного развития событий.

3. Инновационной: разработка сценариев действия требует новых и инновационных подходов.

При рассмотрении вопросов интеграции, в частности валютной, стоит уделять внимание тем экономическим рискам, которые будут представлять угрозу для страны в случае создания валютного союза, – рискам валютной интеграции. Эта группа рисков возникает или может

возникнуть в стране в случае вступления ее в валютный союз. Их систематизация позволяет провести анализ степени угрозы рисков при определении оптимального сценария валютной интеграции стран ЕАЭС. В данной системе можно выделить следующие риски:

- общеэкономические;
- финансовые;
- фискальные;
- внешнеэкономические.

Отличительной чертой риска валютной интеграции является то, что он снижается с увеличением предсказуемости рисковосодержащего события: чем больше вероятность прогнозирования предполагаемого события, тем меньше значение самого риска.

Таким образом, можно отметить, что экономические риски валютной интеграции – это интегрированное взаимодействие различных групп факторов (экономических, социальных, демографических и т. д.), способных кардиналь-

но изменить экономическую ситуацию в стране и, как правило, провоцирующих подрыв национальной безопасности страны.

С целью снижения рисков валютной интеграции валютный союз целесообразно создавать на территории стран, соответствующих критериям теории оптимальных валютных зон. Но в реальном мире не существует таких валютных зон, которые полностью бы соответствовали данным критериям. С этой целью страны – участницы валютных союзов также определяют свои условия конвергенции.

Страны с транзитивной экономикой отличаются нестабильностью и несовершенством показателей практически во всех экономических сферах: в области фискальной и денежно-кредитной политики, внешнеэкономической деятельности. Таким образом, готовность страны к валютной интеграции необходимо рассматривать, анализируя широкий спектр показателей.

На основании проведенного исследования рисков валютной интеграции нами был разработан и предложен алгоритм анализа рисков валютной интеграции (рис. 1).

Разработанный алгоритм представляет собой три взаимосвязанных этапа оценки и анализа рисков валютной интеграции: 1) сбора и анализа информации, 2) разработки и внедрения механизма управления рисками, 3) контроля.

В процессе идентификации рисков проводится сбор и систематизация информации обо всех видах рисков, возможных в определенной ситуации. Часто негативные последствия могут возникать через цепь причинно-следственных связей воздействия группы рисков. Задачей анализа на данном этапе является не только определение этой группы рисков, но и выявление последовательности событий, в результате которых возникают негативные последствия. При оценке вероятности появления риска определяются факторы, провоцирующие наступление риска и степень воздействия каждого из факторов на риск.

Структура возможного ущерба устанавливается не только степенью прямого воздействия риска на определенную сферу экономики. Определяются и возможные косвенные последствия, которые могут возникнуть в результате наступления других негативных последствий, вызванных этим же риском.

На этапе разработки мер и методов управления риском составляются проекты по предотвращению или снижению влияния риска на экономику. Меры разрабатываются на основе полученной информации на предыдущих этапах и корректируются в зависимости от конкретной ситуации.

Оценка эффективности разработанных мер и методов по снижению рисков проводится с целью прогнозирования возможностей избежания риска, снижения вероятности наступления неблагоприятных ситуаций, снижения предполагаемого ущерба и т. д. На этом этапе также может определяться возможность страхования риска.

Контроль за реализацией и мониторинг эффективности мер и методов управления рисками – это два мероприятия завершающего этапа управления риском. На этом этапе контролируется выполнение разработанных мер управления риском и оцениваются полученные результаты. Если полученные результаты не показали ожидаемой эффективности, то тогда необходим возврат на этап разработки мер и методов и пересмотр и корректировка предлагаемых мероприятий с учетом полученных данных.

Использование данного алгоритма оценки рисков валютной интеграции позволит определить возможные угрозы и негативные последствия при формировании валютного союза, а результаты анализа также будут служить основой при выборе формы валютного союза.

Исходя из вышесказанного, можно предложить следующий алгоритм оценки экономических рисков валютной интеграции для стран ЕАЭС (табл. 1).

Основная цель анализа заключается в проведении оценки степени влияния

	Рассматриваемые показатели	Рекомендуемые критерии
Показатели, рассматриваемые в рамках теорий оптимальных валютных зон	мобильность факторов производства	высокая мобильность трудовых ресурсов в рамках союза
	интеграция финансовых рынков	сближение показателей стран-участниц, таких как: количество банковских, страховых и прочих финансовых учреждений на 1 млн численности населения, соотношение активов банков к ВВП; соотношение объемов предоставленных кредитов к ВВП; соотношение объема страховых выплат к страховым премиям, объем торгов на фондовых рынках
	уровень безработицы	не более 3 % от уровня безработицы страны – члена союза с наименьшим показателем
	гибкость цен и заработной платы	прямая, от весьма высокой до умеренной по шкале Чэддока
	степень открытости экономики	экспортная квота – более 10 %, импортная квота – менее 30 %, внешнеторговая квота – более 45 %
	обменный курс	наличие плавающего обменного курса, его волатильность (гибкость)
	экономическая интеграция	преимущественно наличие сформированного экономического союза
Показатели, определенные Договором о ЕАЭС	уровень инфляции	не более 5 % от уровня инфляции страны – члена союза с наименьшим показателем роста цен
	дефицит государственного бюджета	не выше 3 % ВВП
	государственный долг	не более 50 % ВВП
Показатели денежно-кредитной политики	долгосрочные процентные ставки	не более 5 % от уровня инфляции, страны – члена союза с наиболее стабильным показателем
	коэффициент монетизации	сближение показателей стран – участниц союза
	обменный курс по паритету покупательной способности (ППС)	близкое соотношение рыночных и паритетных курсов национальных валют к доллару США
Показатели налоговой политики	налоговая нагрузка	сближение уровней налоговой нагрузки стран – участниц союза
	ставки налоговых пошлин по основным налогам	унификация ставок налоговых пошлин

экономических рисков валютной интеграции и определении оптимального варианта валютной интеграции для стран – участниц ЕАЭС.

Задачи разрабатываемой методики:

- систематизация показателей, позволяющих определить готовность стран к валютной интеграции;

- определение системы индикаторов, устанавливающих возможные экономические риски при валютной интеграции;

- апробация методики оценки рисков валютной интеграции на примере стран ЕАЭС.

Проведенный анализ показателей экономических рисков валютной интеграции дает возможность сделать свод-

ный вывод о слабых местах экономик стран – участниц ЕАЭС при создании валютного союза. Именно те критерии, не соответствующие рекомендуемым значениям, будут подвержены экономическим рискам валютной интеграции.

Данный алгоритм, наряду с показателями теории оптимальных валютных зон, предлагает показатели условий конвергенции стран, прописанных в Договоре о Евразийском экономическом союзе, и показатели денежно-кредитной и налоговой политики как критерии успешного функционирования экономического союза на территории стран, вступающих в валютный союз. Эта методика позволит провести анализ вероятности рисков валютной интеграции стран с транзи-

▲ Таблица 1. Показатели оценки экономических рисков валютной интеграции стран ЕАЭС в условиях создания валютного союза
Источник: авторская разработка.

Показатели	Полученные результаты (соответствует критериям или нет)	Выводы
Этап 1. Оценка текущего состояния экономик стран ЕАЭС		
1.1 Оценка соответствия стран согласно критериям ТОВЗ		
Гибкость цен и заработной платы	Не соответствует	Анализ показал несоответствие данного показателя критериям, определенным в ТОВЗ: все страны должны обладать достаточно высокой прямой зависимостью
Мобильность факторов производства	Соответствует	Достаточно высокая мобильность населения среди стран ЕАЭС
Уровень безработицы	Не соответствует	Наблюдаются большие различия между уровнями безработицы
Сходство темпов инфляции	Не соответствует	Разница между минимальным и максимальным значением достаточно большая, что может вызвать риск возникновения различных уровней покупательной способности национальных валют
Интеграция финансовых рисков	Не соответствует	Финансовые рынки не однородны, не интегрированы. На фондовом рынке 99 % всего объема торгов приходится только на две страны
Открытость экономики	Соответствует	Экономики стран ЕАЭС являются открытыми
Экономическая интеграция	Соответствует	Сформирован и функционирует Евразийский экономический союз
1.2. Оценка соответствия стран критериям конвергенции		
Дефицит государственного бюджета	Не соответствует	Не должен превышать 3 % от ВВП. Во всех анализируемых странах, кроме Республики Беларусь, условия не соблюдаются
Государственный долг	Не соответствует	Не более 50 % к ВВП
Инфляция	Не соответствует	Годовая инфляция не должна превышать 5 % наименьшего показателя
1.3. Дополнительные показатели оценки готовности стран к созданию валютного союза		
Ставки по основным видам налогов	Не соответствует	Наблюдаются различные ставки по основным видам налогов стран ЕАЭС, что может спровоцировать риск
Денежно-кредитная политика	Соответствует	Для создания успешно функционирующего валютного союза необходима унификация принципов денежно-кредитной политики стран-участниц
Уровень монетизации	Не соответствует	Наиболее благоприятное состояние денежно-финансовой системы для валютной интеграции складывается при наличии высокого показателя монетизации (0,3–0,35)
Паритетный и рыночный обменные курсы	Не соответствует	Наблюдаются существенные расхождения между обменными и паритетными курсами
Ставка рефинансирования	Соответствует	Ставки рефинансирования находятся практически на одном уровне с незначительными расхождениями
Этап 2. Оценка текущего состояния экономик стран ЕАЭС		
Взаимная торговля	Соответствует	Некоторые страны ЕАЭС имеют высокую долю взаимной торговли
Валюта во взаимных расчетах	Соответствует	Во взаимных расчетах преобладает российский рубль, в меньшей степени – доллар и евро
Валютная политика	Соответствует	Идет унификация валютной политики стран ЕАЭС
Платежный баланс	Не соответствует	Наблюдаются значительные колебания по некоторым счетам, практически по всем счетам сальдо имеет отрицательное значение

▲ Таблица 2. Выводы о целесообразности формирования валютного союза
Источник: авторская разработка.

тивной экономикой более углубленно и определить наиболее оптимальный алгоритм создания валютного союза.

Алгоритм оценки рисков валютного союза на территории стран ЕАЭС (рис. 1)

и проведенный автором анализ первых трех этапов [6] позволяют сделать выводы о целесообразности формирования валютного союза ЕАЭС для Республики Беларусь (табл. 2).

Исходя из результатов анализа по первым двум этапам, представляется возможным переход к этапу три: выводы о целесообразности создания и форме валютного союза.

Несмотря на то, что процесс сближения экономик стран ЕАЭС и унификации политик уже начался, на данный момент все еще существуют различия в экономиках стран ЕАЭС. Возможно, в перспективе социально-экономические показатели выравниваются и все будет благоприятствовать введению единой валюты. Но, по мнению американского макроэкономиста Дж. Франкеля, работающего в сфере мировых валютных отношений, исходя из опыта Европейского валютного союза, страна может удовлетворять всем критериям оптимальной валютной зоны уже после вступления в валютный союз, даже если она не соответствовала им до этого момента.

Учитывая все эти факторы, можно говорить о целесообразности валютной интеграции, но путем создания единого валютного пространства посредством введения наднациональной расчетной единицы союза.

Таким образом, проведенное исследование дало возможность сформулировать следующие выводы:

1. Выделена отдельная группа рисков валютной интеграции, представляющих собой совокупность экономических рисков, возникающих в случае вступления страны в валютный союз и способных нарушить экономическую систему страны и ее суверенитет. Суть такой группы рисков заключается в том, что они отражают возможные негативные последствия экономического характера при участии страны в процессе валютной интеграции.

2. Исходя из анализа теоретических основ экономических рисков валютной интеграции, был предложен алгоритм оценки рисков валютной интеграции именно для стран ЕАЭС. В отличие от существующих методик, здесь учтено влияние экономических рисков валютной интеграции. Наряду с показателями, описанными в теории оптимальных ва-

лютных зон, включены также показатели условий конвергенции стран, прописанные в Договоре о Евразийском экономическом союзе, и показатели денежно-кредитной и налоговой политики. Данный алгоритм оценки позволяет провести анализ вероятности рисков валютной интеграции стран с транзитивной экономикой более углубленно, что даст возможность определить наиболее оптимальный алгоритм создания валютного союза.

3. Проведена апробация предложенного алгоритма [6]. Проанализировано 19 критериев готовности стран к формированию единого платежного пространства. Экономики государств – членов ЕАЭС соответствуют только 8 показателям. Это свидетельствует о неготовности стран ЕАЭС к созданию полноценного валютного союза с введением единой валюты. Исходя из этого, наиболее оптимальной видится валютная интеграция путем введения наднациональной безналичной денежной единицы, что позволит снизить транснациональные издержки обмена национальной валюты на валюту третьих стран при расчетах между странами внутри союза; позволит высвободить СКВ при внутренних расчетах стран ЕАЭС в пользу расчетов со странами вне союза. Кроме того, этот сценарий не требует дополнительных затрат на создание инфраструктуры регулирования денежно-кредитной и валютной политики. ■

Статья поступила
в редакцию 01.10.2018 г.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Авдокушин, Е.Ф. Международные экономические отношения: учеб. пособие / Е.Ф. Авдокушин. – Изд. 6-е, перераб. и доп. – М.: Издательско-книготорговый центр «Маркетинг», 2001. – 340 с.
2. Канцеров, Э.М. Страновые экономические риски и обеспечение национальной безопасности Республики Казахстан / Канцеров Э.М. – Алматы, 2010. – 29 с.
3. Нижегородцев, Р.М. Основы экономической теории риска / Р.М. Нижегородцев. – Гомель: Центр исследований институтов рынка, 2007. – 41 с.
4. Шапкин, А.С. Экономические и финансовые риски / А.С. Шапкин, В.А. Шапкин. – 9-е изд. – М.: Дашков и Ко, 2014. – 543 с.
5. Стоянова, Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика / Е.С. Стоянова. – М.: Перспектива, 1996.
6. Сибирская, А.В. Экономические условия валютной интеграции / А.В. Сибирская // Внешнеэкономическая стратегия Республики Беларусь: теоретические и практические аспекты / А.Е. Дайнеко [и др.]; науч. ред.: А.Е. Дайнеко, Т.С. Вертинская. – Минск: Беларуская навука, 2016. – С. 142–154; 291–292.