

Оценка влияния структурных факторов на степень интернационализации валют

**Д. С. Лебедев**

Ярославский государственный университет  
им. П. Г. Демидова

E-mail: casr@inbox.ru

Научная статья

В современных условиях, помимо конъюнктурных факторов, воздействие структурных является залогом сбалансированного развития реального и финансового секторов национальной экономики, а значит и валютной системы. Стабильность последней поддерживается в том числе за счет спроса на мировом рынке на национальную валюту, показателем чего является степень её интернационализации. Применение корреляционно-регрессионного анализа позволило выявить основные структурные факторы, которые влияют на степень интернационализации ряда валют мира: доля ВВП страны в мировом ВВП, доля экспорта прямых инвестиций в мировом экспорте инвестиций, доля товарного экспорта в международном торговом обороте. На основе этого в статье сделан вывод о необходимости проведения российскими монетарными и экономическими властями проведения политики структурной трансформации реального сектора экономики с целью избежания в будущем валютного коллапса рубля, подобного тому, что происходил осенью-зимой 2014 г.

*Ключевые слова:* валютная система; валюта; интернационализация; экспорт; импорт; ВВП.

Assessment of influence of structural factors on extent of internationalization of currencies

**D. S. Lebedev**

P. G. Demidov Yaroslavl State University

Scientific article

In modern conditions in addition to the conjunctural effects of structural factors is the key to a balanced development of the real and financial sectors of the national economy, including the currency system. Stability latest supported including due to the demand on the global market for the national currency, which is the degree of its internationalization. The use of correlation and regression analysis allowed to identify the main structural factors that affect the degree of internationalization of a number of currencies in the world: the share of the country's GDP in world GDP, export share of direct investments in global exports of investment, the share of merchandise exports in international trade. On this basis, the article concludes on the need for the Russian monetary and economic authorities with the policy of structural transformation of the real sector of the economy to avoid a future currency collapse of the ruble, similar to what happened autumn-winter 2014.

*Keywords:* currency system; currency; internationalization; export; import; GDP.

Тесная взаимосвязь между реальным и финансовым секторами экономики уже давно известна, изучена, и никем не оспаривается их взаимовлияние друг на друга. Одним из крупнейших финансовых рынков является валютный рынок. Поражают темпы его роста. Так, оборот валютного рынка за последние 15 лет вырос в 4,05 раза, в то время как мировой ВВП в 2,32 раза.

С одной стороны, валютные отношения и валютная система являются вторичными по отношению к сфере материального производства, т. е. к первичным производственным отношениям, а также к сфере распределения, обмена, потребления, особенно во внешнем секторе национальной экономики, значение которого для ряда стран (в том числе и для России) является весомым.

В теории роль внешнеторговых связей в национальной экономике характеризуют показатели их влияния на один из ключевых макроэкономических агрегатов – валовый внутренний продукт (ВВП). Среди них можно выделить следующие (Таблица 1).

Таблица 1

## Показатели оценки влияния внешнеторговых связей на ВВП страны [1]

Название показателя	Расчет показателя	Интерпретация показателя
Коэффициент соотношения объемов внешней торговли и ВВП	$K_{FTj} = \frac{FT_j}{GDP_j}, \text{ где}$ $K_{FTj} - \text{коэффициент соотношения объема внешней торговли и ВВП } j\text{-ой страны};$ $FT_j - \text{объем внешнеторгового оборота } j\text{-ой страны};$ $GDP_j - \text{объем ВВП } j\text{-ой страны}.$	Оценка роли внешней торговли в ВВП страны
Экспортная квота страны	$K_{ej} = \frac{e_j}{GDP_j}, \text{ где}$ $e_j - \text{объем экспорта } j\text{-ой страны}.$	Оценка роли экспорта в ВВП страны
Импортная квота страны	$K_{ij} = \frac{i_j}{GDP_j}, \text{ где}$ $i_j - \text{объем импорта } j\text{-ой страны}.$	Оценка роли импорта в ВВП страны
Коэффициент эластичности внешнеторгового оборота	$K_{\varepsilon_{FTj}} = \frac{T_{pFTj}}{T_{pGDPj}}, \text{ где}$ $K_{\varepsilon_{FTj}} - \text{коэффициент эластичности внешнеторгового оборота } j\text{-ой страны};$ $T_{pFTj} - \text{темп роста (прироста) внешнеторгового оборота } j\text{-ой страны за анализируемый период};$ $T_{pGDPj} - \text{темп роста (прироста) валового внутреннего продукта } j\text{-ой страны за анализируемый период}.$	Коэффициент характеризует степень зависимости внешнеторгового оборота и ВВП страны.

Методика расчета представленных показателей свидетельствует о том, что чем больше их значение, тем более высоко мы можем оценить вклад внешнеторгового сектора в ВВП страны. Динамика приведенных в таблице 1 показателей для РФ представлена в таблице 2.

Таблица 2

## Динамика показателей роли внешнеторговых связей России в ВВП за 2006–2013 гг. [2]

Показатели	Годы								Среднее значение
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Коэффициент соотношения объема внешней торговли РФ и ВВП	0,547	0,517	0,534	0,484	0,504	0,520	0,519	0,509	0,517

Показатели	Годы								Среднее значение
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Экспортная квота	0,337	0,302	0,313	0,279	0,292	0,303	0,296	0,284	0,301
Импортная квота	0,210	0,215	0,221	0,205	0,211	0,217	0,223	0,225	0,216
Коэффициент эластичности внешнеторгового оборота	0,9651	0,9447	1,0324	0,9073	1,0397	1,0327	0,9971	0,9808	0,9875

В результате мы можем сделать вывод, что экономика нашей страны в значительной степени зависит от торгового взаимодействия с внешним миром. Среднее значение коэффициента соотношения внешнеторгового оборота и ВВП за 2006–2013 гг. составило 0,517, причем экспорт является ключевой сферой при формировании ВВП. Анализ данного показателя за исследуемый период показал, что экспортные поставки из России составляют примерно 30% от ВВП России. Импорт имеет меньшее влияние на российскую экономику. Значение данного показателя в среднем за тот же период составило 22% от объема ВВП и незначительно колебалось. Наконец, изменение коэффициента эластичности внешнеторгового оборота подтверждает наличие тесной его связи с ВВП, что является еще одним свидетельством зависимости национальной экономики России от внешнего сектора.

Хотя валютные отношения и валютная система являются вторичными по отношению к реальной экономике, они обладают относительной самостоятельностью и оказывают на неё обратное влияние. Неустойчивость валютной системы государства, валютные кризисы оказывают отрицательное влияние на все макроэкономические процессы. Описанный кругооборот взаимовлияния реальной экономики и валютной системы страны был наглядно проиллюстрирован в ходе осенне-зимней девальвации российского рубля в 2014 году. В результате снижения цен на нефть и нефтепродукты в мире (основной статьи российского экспорта) валютный курс рубля упал к основным ведущим валютам мира (Таблица 3).

Таблица 3

**Динамика валютного курса российского рубля по отношению к некоторым ведущим валютам мира в 2014 г., устанавливаемого ЦБ РФ [3]**

Валюты	Курс российского рубля		Абсолютное изменение (руб.)	Относительное изменение (%)
	На 01.01.2014	На 31.12.2014		
Доллар США	32,6587	56,2584	- 23,5997	- 72,26
Евро	45,0559	68,3427	- 23,2868	- 51,68
Фунт стерлингов Соединенного королевства	53,8542	87,4199	- 33,5657	- 62,33

Следствием такой негативной динамики национальной валюты стало проявление «застарелых» и «замороженных» проблем в российской экономике: продовольственной и прочей инфляции в виду большой зависимости от импорта, снижения платежеспособного спроса, снижения производственной и торговой активности, снижения ВВП, роста безработицы, что чревато полной стагнацией. В результате кризис 2014 года стал для отечественного хозяйства намного более тяжелым и ощутимым, чем мировой финансово-экономический кризис 2008–2009 гг.

Подобная «взаимоуязвимость» реального и финансового секторов российской экономической системы происходит в том числе и из-за недиверсифицированности как

их внешних, так и внутренних составляющих, а также организационно-институциональной монополизации рынка. Валютного коллапса можно было бы избежать, если бы курс рубля поддерживался не столько конъюнктурными (цены на нефть), сколько структурными факторами (экономический рост, низкий темп инфляции, сбалансированность платежного баланса и т. д.). Именно последние обуславливают независимый от конъюнктуры спрос на валюту на мировом валютном рынке, повышают степень доверия к ней и степень ее интернационализации (доли использования в обслуживании международных торговых и неторговых сделок). Выделено три группы факторов, которые лежат в основе данной характеристики валюты:

1) экономические факторы: доля ВВП страны в мировом ВВП, доля экспорта страны в мировом экспорте, доля импорта ПИИ в мировом импорте ПИИ, доля экспорта ПИИ в мировом экспорте ПИИ, доля страны в мировых валютных резервах;

2) финансовые факторы: доля страны в мировом валютном обороте, доля капитализации рынка акций – резидентов страны в капитализации мирового рынка акций, доля резидентов страны в выпуске международных долговых ценных бумаг, глубина финансового рынка (об этом понятии позже), доступность финансового рынка;

3) собственно валютные факторы: темп инфляции внутри страны, волатильность обменного курса валюты, степень конвертируемости валюты, доля валюты в мировых валютных резервах, доля валюты в обороте на мировом валютном рынке, доля валюты в выпуске международных долговых обязательств [4].

Однако, по нашему мнению, данный перечень факторов является слишком общим и не учитывает степень их значимости, а также специфику отдельных стран. Чтобы решить данную проблему, нами была проведена оценка влияния некоторых из этих факторов (нас интересовали в первую очередь структурные факторы из первой и третьей групп) на степень интернационализации валюты. Проведенный анализ на основе моделей множественной регрессии дал следующие результаты (Таблица 4).

Таблица 4

**Динамика степени интернационализации валют и оценка факторов,  
на неё влияющих, за 1998 – 2013 гг. [5]<sup>1</sup>**

Валюта	Степень интернационализации валюты, %						Основные факторы, определившие степень интернационализации
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	
Доллар США	86,8	89,9	88,0	85,6	84,9	87,0	доля ВВП страны в мировом ВВП, доля экспорта страны в мировом экспорте
Японская йена	21,7	23,5	20,8	17,2	19,0	23,0	доля валюты в мировых валютных резервах, доля ВВП страны в мировом ВВП
Фунт стерлингов Соединенного королевства	11,0	13,00	16,5	14,9	12,9	11,8	доля экспорта ПИИ в мировом экспорте ПИИ, доля валюты в мировых валютных резервах
Швейцарский франк	7,1	6,0	6,0	6,8	6,3	5,2	доля ВВП страны в мировом ВВП
Китайский юань	0,0	0,0	0,1	0,5	0,9	2,0	доля страны в мировом валютном обороте

<sup>1</sup> Примечание: так как каждая валюта участвует в сделках дважды (как объект купли – с одной стороны, и как объект продажи – с другой, то совокупность участия всех валют составляет 200%.

Валюта	Степень интернационализации валюты, %						Основные факторы, определившие степень интернационализации
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	
Российский рубль	0,3	0,3	0,6	0,7	0,9	1,6	-
Бразильский реал	0,2	0,5	0,3	0,4	0,7	1,1	темп инфляции внутри страны, доля экспорта ПИИ в мировом экспорте ПИИ
Индийская рупия	0,1	0,2	0,3	0,7	1,0	1,0	доля ВВП страны в мировом ВВП

Таким образом, если учесть долю каждой из изученных валют в международных операциях, можно сделать вывод, что в настоящее время основными структурными факторами, влияющими на степень их интернационализации, являются (по степени убывания значимости):

- 1) доля ВВП страны в мировом ВВП;
- 2) доля экспорта ПИИ в мировом экспорте ПИИ;
- 3) доля экспорта страны в мировом экспорте<sup>1</sup>.

Поэтому, российским монетарным (Минфин и ЦБ РФ) и экономическим (Минэкономразвития и Минпромторг РФ) властям следует проводить политику, направленную на увеличение доли ВВП и экспорта в общемировых показателях (долю экспорта ПИИ в мировом экспорте ПИИ не следует использовать, учитывая отток капитала из страны). Это позволит диверсифицировать влияние факторов, определяющих курс национальной валюты, и в будущем избегать подобных прошедшей девальвации негативных процессов.

### Ссылки / Reference

- [1] Сельцовский В. Л. Экономико-статистические методы анализа внешней торговли: монография / В. Л. Сельцовский. – М.: Финансы и статистика, 2004. – С. 168–217.
- [2] Лебедев Д. С. Институциональная трансформация социально-экономических систем: теория, методология анализа, практика применения во внешней торговле России: Монография / Д. С. Лебедев. – Ярославль: КопиЦентр. – 2014. – 244 с.
- [3] Составлено по: Официальные курсы валют на заданную дату, устанавливаемые ежедневно // Официальный сайт Банка России. URL: [http://www.cbr.ru/currency\\_base/daily.aspx](http://www.cbr.ru/currency_base/daily.aspx) (дата обращения 27.03.2015).
- [4] Стрелков И.В. Методы анализа интернационализации валюты // Российский внешнеэкономический вестник. 2012. № 9. С. 74–87.
- [5] Составлено по: Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and derivatives market activity in 2013 // Официальный сайт Банка международных расчетов. URL: <http://www.bis.org/publ/rpfx13.htm&m=6%7C35> (дата обращения 09.02.2015); IMF Data Mapper // Официальный сайт Международного валютного фонда. URL: <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php> (дата обращения 27.03.2015).

<sup>1</sup> Для справки: доля российского ВВП в мировом составляет всего 2% (для сравнения, у США – 23%), а аналогичный показатель по экспорту составляет 4% (у США – 10%). Что касается влияния последнего фактора, то мы можем констатировать диссонанс в оценке роли внешней торговли для национальной и мировой экономики: для последней её значение куда меньше, чем для первой.