

УДК 336.748

***ОСОБЕННОСТИ РЕГУЛИРОВАНИЯ УСТОЙЧИВОСТИ
НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ В ПРИДНЕСТРОВЬЕ***

Сафронов Ю.М.

К.э.н., доцент,

*Приднестровский государственный университет им. Т.Г. Шевченко,
Приднестровье, Тирасполь*

Векличева Ю.В.

магистрант,

*Приднестровский государственный университет им. Т.Г. Шевченко,
Приднестровье, Тирасполь*

Аннотация

В статье исследуются особенности регулирования устойчивости национальной валюты в условиях гипероткрытости экономики Приднестровья. На основе действующего законодательства и направлений денежно-кредитного регулирования определены ключевые параметры курсовой политики Центрального банка. В статье особое внимание уделено исследованию инструментов регулирования устойчивости национальной валюты в рамках проведения денежно-кредитной политики.

Ключевые слова: национальная валюта, устойчивость национальной валюты, валютный рынок, валютный курс, валютные интервенции, валютные ограничения.

***FEATURES OF REGULATING THE STABILITY OF THE NATIONAL
CURRENCY IN PRIDNESTROVIE***

Safronov Yu.M.

Ph. D., associate Professor,

T. G. Shevchenko Pridnestrovian State University,

Pridnestrovie, Tiraspol

Veklicheva Yu.V.

undergraduate,

T. G. Shevchenko Pridnestrovian State University,

Pridnestrovie, Tiraspol

Annotation

The article examines the features of regulating the stability of the national currency in the conditions of hyper-openness of the economy of Pridnestrovie. Based on the current legislation and directions of monetary regulation, the key parameters of the exchange rate policy of the Central Bank have been determined. The article pays special attention to the study of tools for regulating the stability of the national currency within the framework of monetary policy.

Key words: national currency, stability of the national currency, foreign exchange market, exchange rate, foreign exchange interventions, foreign exchange restrictions.

Для всестороннего анализа устойчивости национальной валюты в Приднестровье необходимо учитывать основные характеристики, которые свойственны приднестровской экономике. Прежде всего, необходимо отметить, что экономика республики характеризуется чрезмерной гипероткрытостью, что обуславливает ряд особенностей механизма регулирования устойчивости национальной валюты, а именно:

1) внешний товарооборот и капитальные потоки достаточны, чтобы повлиять на внутреннюю экономику (на внутренние цены, товары, услуги, а также на денежную массу);

2) в открытой экономике реальный обменный курс является относительной ценой выпуска денег в стране, и таким образом играет важную роль в уравнивании спроса и предложения между ними;

3) шок, происходящий в мире, воздействует на отечественную экономику: и шок совокупного предложения, и шок совокупного спроса, возникающие в зарубежной экономике, влияют на выпуск денег в национальной экономике;

4) национальная валюта Приднестровья имеет относительно низкий уровень доверия, что делает экономические субъекты более чувствительными к колебаниям обменного курса приднестровского рубля [8, с. 318].

В соответствии с действующим законодательством обеспечение устойчивости национальной денежной единицы является основной целью деятельности Центрального банка Приднестровья [4]. Ввиду особенностей экономики республики денежно-кредитная политика Центрального банка основана на таргетировании валютного курса в рамках заданного валютного коридора, что позволяет сгладить воздействие внешних шоков.

Основным регулируемым параметром курсовой политики в республике выступает курсовое соотношение доллар США/рубли. Уровень обменных курсов национальных валют других стран к приднестровскому рублю определяется в соответствии с кросс-курсами данных валют к доллару США, особенностями формирования спроса и предложения на них на внутреннем валютном рынке, а также наличием ограничений по доступу к проведению межбанковских операций на внешних рынках.

Для стабилизации ситуации на валютном рынке Приднестровский республиканский банк может применять различные инструменты, основные из которых представлены в таблице 1.

С учетом проведения политики таргетирования валютного курса для его регулирования в целях обеспечения устойчивости национальной валюты Приднестровский республиканский банк в соответствии с действующим законодательством применяет такой основной инструмент, как валютные интервенции, под которым понимается купля-продажа центральным банком иностранной валюты на валютном рынке для воздействия на курс рубля и на суммарный спрос и предложение денег [5, с. 46]. Причем основным каналом их проведения выступает безналичный сегмент валютного рынка посредством межбанковских сделок с обязательствами коммерческих банков продавать валюту своим клиентам под импортные контракты.

Таблица 1

Инструменты регулирования устойчивости национальной валюты в
Приднестровье

Название инструмента	Описание действия инструмента	Цель использования инструмента
Валютные интервенции	Прямое вмешательство Центрального банка в операции на валютном рынке. В случае превышения валюты над спросом Центральный банк выкупает ее, и наоборот	Регулирование валютного курса
Валютные ограничения	Система сужения прав резидентов и нерезидентов при осуществлении ими валютных операций, в частности, изменение сроков проведения расчетов операций по экспорту и импорту товаров	Контроль за движением капитала, выравнивание платежного баланса, поддержание на определенном уровне обменного курса национальной валюты,
Обязательная продажа валютной выручки	Требования к обязательной продаже части поступлений в иностранной валюте в пользу резидентов страны – субъектов внешнеэкономической деятельности	накопление золотовалютных резервов
Валютное законодательство	Совокупность нормативных правил, определяющих систему проведения операций с валютными ценностями в пределах государства, а также с иностранными государствами и гражданами	Обеспечение стабильности валютного рынка

Источник: составлено автором.

Следует отметить, что такая политика формирования курсов иностранных валют по отношению к приднестровскому рублю показала свою эффективность

в решении проблем своевременной адаптации к изменениям на мировых финансовых рынках и внутренней макроэкономической ситуации.

Так, в 2017 году с целью стабилизации безналичного сегмента валютного рынка Центральным банком были использованы следующие инструменты:

- переход от безналичных валютных интервенций через валютный аукцион Центрального банка, носящий распределительный характер, к валютным интервенциям на открытом рынке, с обеспечением доступа к ним всех хозяйствующих субъектов;

- введение валютных ограничений при проведении валютных интервенций – покупка валюты только под импортные контракты на покупку товаров, работ, услуг; покупка валюты с отсрочкой поставки сроком до 45 дней;

- предоставление валютной ликвидности банкам для удовлетворения текущей потребности клиентов посредством осуществления операций СВОП.

Рассредоточив таким образом спрос на валюту во времени, Центральный банк смог удовлетворить в полном объеме все заявки хозяйствующих субъектов на валютные ресурсы.

Валютные интервенции проводились посредством продажи иностранной валюты коммерческим банкам для их клиентов на основании сформированных банками заявок установленной формы, не реже двух раз в неделю. Дополнительно осуществлялась реализация наличных валютных интервенций через сеть обменных пунктов приднестровских коммерческих банков. Основная цель данных операций заключалась в стабилизации ситуации на валютном рынке, ликвидации, так называемого, «черного рынка» и возвращении ситуации в правовое поле. Таким образом, перед Приднестровским республиканским банком стояла глобальная задача возвращения внутреннего валютного рынка к равновесному значению, с которой он успешно справился.

Помимо жесткой нормы – предел отклонения между курсом покупки и продажи валюты (по твердым валютам) не должен быть более 5%, коммерческим

банкам было дополнительно рекомендовано не превышать 10%-ое отклонение курса продажи наличного доллара США от его официального значения.

Первоначально условием валютных интервенций Центрального банка было установление комиссии по продаже доллара США в размере 2,5%: конечная стоимость покупки доллара США составляла 16,1950 руб. Впоследствии по мере выравнивания спроса и предложения на валюту Центральный банк сократил свое присутствие на рынке с одновременным снижением комиссии (с 7 августа 2018 года было принято решение о прекращении наличных валютных интервенций, с 9 августа 2018 года комиссия при продаже доллара США не взимается).

С 17 июня 2017 года официальный курс доллара США был установлен на уровне 15,0 руб. – нижней границы утверждённого диапазона (рис. 1). Придерживаясь политики «подстраивания», учитывая состояние торгового баланса, в начале ноября продолжилось плановое движение курса доллара в рамках коридора, утвержденного на 2017 год: его уровень возрос до 15,5 руб. и сохранялся на этой отметке до конца декабря. Таким образом, девальвация с начала года составила 37,2%. В целом за 2017 год средневзвешенный официальный курс доллара США сложился на отметке 13,3797 руб., что на 18,8% выше значения 2016 года.

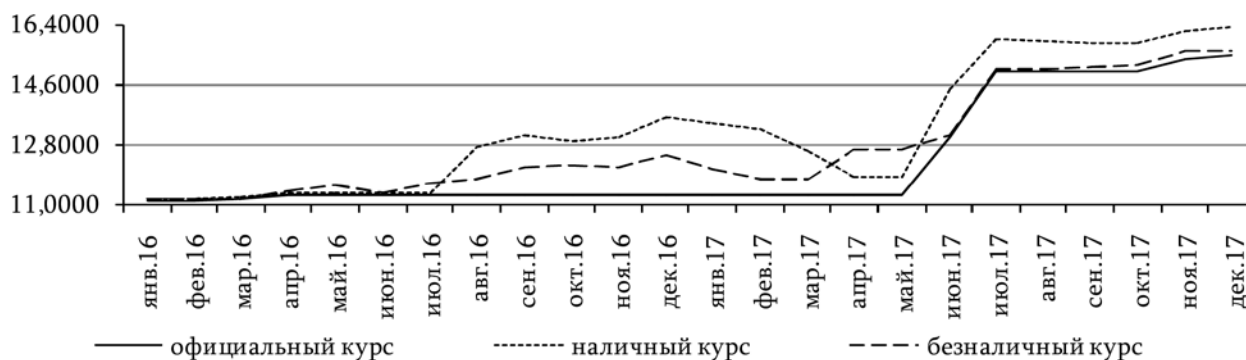


Рисунок 1 – Динамика средневзвешенных курсов кредитных организаций и официального курса доллара США в 2016-2017 гг., руб./долл. [1]

В 2018 году наличные валютные интервенции были проведены лишь единожды. Сумма безналичных интервенций центрального банка составила 247,7 млн долл. Во второй декаде января 2018 года официальный курс доллара США был установлен на уровне 16 руб. (на нижней границе целевого диапазона), при этом средняя стоимость доллара в обменных кассах при продаже клиентам составляла 16,85 руб. В результате, разница между коммерческим и официальным курсами сложилась в пределах 5,3%, при рекомендуемом центральным банком 10%-ном отклонении.

5 апреля 2018 года была произведена вторая корректировка официального курса доллара до 16,1 руб., который находился на этой отметке до конца отчётного года. При этом синхронного удорожания иностранных валют на наличном и безналичном сегментах не произошло. Напротив, было обеспечено дальнейшее сближение курсов, формирующихся на первом и втором уровнях банковской системы. В итоге в декабре курс продажи доллара США в обменных пунктах превысил официальный курс лишь на 1,6%. В целом за 2018 год официальный курс доллара США повысился на 3,9%, а его средневзвешенное значение сложилось на отметке 16,0592 руб. [2]

Основным инструментом денежно-кредитной политики в течение 2019-2021 гг. оставались безналичные валютные интервенции, которые проводились на постоянной основе посредством продажи иностранной валюты коммерческим банкам для их клиентов в установленном порядке не реже двух раз в неделю с отсрочкой поставки валюты до 60 дней, для нетто-экспортёров поставка осуществлялась в день проведения интервенции.

Распредоточив спрос на валюту во времени, центральный банк смог удовлетворить в полном объёме все заявки хозяйствующих субъектов на иностранную валюту. Общая сумма безналичных интервенций составила в 2019 году 218,3 млн, в 2020 году – 250,5 млн в долларовом эквиваленте, наличные интервенции не проводились.

На протяжении 2019-2021 гг. на внутреннем валютном рынке ПМР официальный курс доллара США находился на нижнем уровне таргетируемого диапазона 16,1-16,5 руб. (рис. 2). В 2021 году на наличном сегменте валютного рынка средневзвешенный курс продажи доллара США кредитными организациями составил 16,3566 руб. ПМР, покупки – 16,3099 руб., что соответствует уровням, сложившимся и по итогам 2020 года.

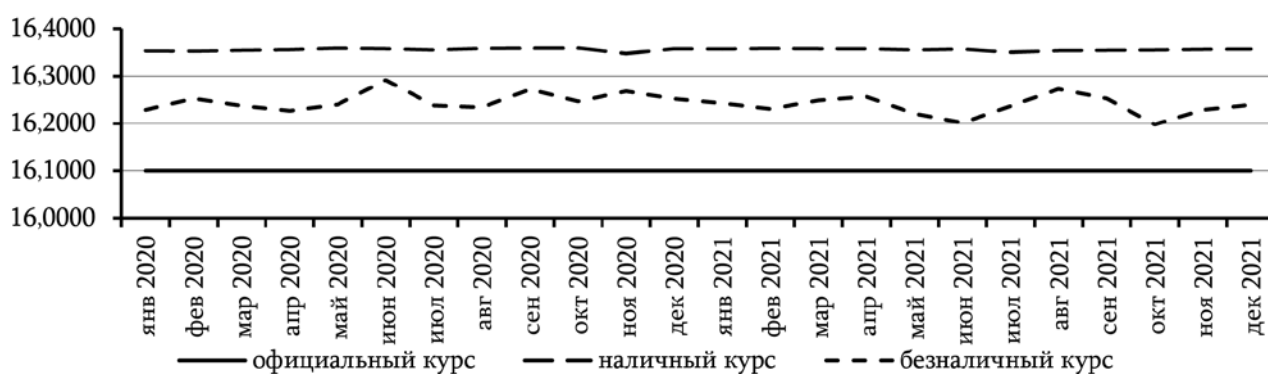


Рисунок 2 – Динамика средневзвешенных курсов кредитных организаций и официального курса доллара США в 2020-2021 гг., руб./долл. [3]

Вместе с тем, необходимо отметить, что главным индикатором при принятии Центральным банком решений по курсовой политике выступает динамика реального эффективного курса приднестровского рубля. В соответствии с прогнозами развития основных стран – торговых партнеров и Приднестровья индекс реального эффективного курса находится в районе нейтральной отметки (1,0) с возможным отклонением $\pm 2\%$ [6].

Так, в 2017 году коррективы, внесенные в курсовую политику, позволили значительно улучшить конкурентоспособность приднестровских товаров на внешних рынках, о чём свидетельствует динамика реального эффективного курса приднестровского рубля. Так, его индекс за 2017 год составил 71,4%, а накопленное с 2014 года значение снизилось с 143,2% до 102,2% (табл. 2).

Таблица 2

Производные показатели курса национальной валюты в 2017-2022 гг.

Показатель	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Средневзвешенный обменный курс доллара США, руб.	13,3797	16,0592	16,1000	16,1000	16,1000	16,1000
Темпы девальвации, %	137,2	103,9	100,0	100,0	100,0	100,0
Индекс реального эффективного обменного курса	0,7140	1,0350	0,9655	1,0530	1,0030	1,0260

Источник: составлено по данным Приднестровского республиканского банка.

Реальный эффективный курс приднестровского рубля, являющийся макроэкономическим индикатором, отражающим относительную ценовую динамику на рынках с учётом номинальных валютных курсов, в течение 2018 года колебался в пределах 97,2-102,0% в месяц. В целом за 2018 год индекс составил 103,5%.

В 2019 году относительно умеренная динамика инфляционных процессов в Приднестровье и в большинстве стран-партнёров в условиях укрепления ряда их национальных валют определила индекс реального эффективного курса приднестровского рубля на уровне 0,9655.

Ослабление в течение января-апреля 2020 года валют стран с формирующимися рынками, многие из которых являются торговыми партнёрами Приднестровья, сменившееся в последующем преобладанием динамики их укрепления, на фоне повышения спроса на рискованные активы, в совокупности с менее активным инфляционным фоном в ПМР, определили по итогам 2020 года рост реального эффективного курса приднестровского рубля на 4,0% (в 2019 году – снижение на 3,5%).

В конце 2021 года ввиду усилившихся девальвационных процессов и рекордных уровней инфляционного давления в основных странах – торговых партнёрах республики при сохранении официального курса приднестровского рубля к доллару США на прежнем уровне, реальный эффективный курс приднестровского рубля укрепился на 1,2%.

Таким образом, Центральный банк в 2017-2021 гг. проводил регулирование валютного курса в рамках параметров, утверждённых в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики.

В 2022 году в условиях высокой инфляции и волатильности мировых финансовых рынков, проводимая валютная политика носила стабилизирующий характер. Целевой ориентир денежно-кредитной политики Приднестровского республиканского банка – курс доллара США – сохранялся на нижней границе целевого диапазона 16,1-16,5 рублей за доллар США. В рамках проведения политики таргетирования валютного курса основным инструментом денежно-кредитной политики оставались валютные интервенции, проводимые в безналичной форме. В целом за 2022 год индекс реального эффективного курса приднестровского рубля составил 1,026. Укрепление реального эффективного курса приднестровского рубля составило 2,6%. Ситуация на валютном рынке Приднестровья была контролируемой [7]. В целом на наличном и безналичном рынке сформировалось нетто-предложение валюты со стороны физических и юридических лиц.

В 2023 году центральный банк сохранил коридор изменения курса приднестровского рубля в рамках целевого диапазона 16,10-16,50 рублей за доллар. При этом среди инструментов денежно-кредитной политики в зависимости от складывающейся ситуации применялись меры валютного регулирования, как в части валютных ограничений, так и интервенций центрального банка, а также обязательные резервы и ставка рефинансирования как инструменты регулирования ликвидности банковского сектора.

В 2024 году принцип денежно-кредитной политики сохранит свою преемственность и будет основан на таргетировании валютного курса. Основной целью денежно-кредитной политики будет являться содействие экономическому росту и поддержание стабильности в финансовой сфере республики, смягчение негативного действия внешних факторов на социально-экономическую ситуацию в республике.

Библиографический список:

1. Валютный рынок в 2017 году // Вестник Приднестровского республиканского банка. – 2018. – №1. – С. 37-41.
2. Валютный рынок в 2018 году // Вестник Приднестровского республиканского банка. – 2019. – №1. – С. 37-41.
3. Валютный рынок в 2021 году // Вестник Приднестровского республиканского банка. – 2022. – №1. – С. 61-66.
4. Закон ПМР от 7 мая 2007 г. № 212-3-IV «О Центральном банке Приднестровской Молдавской Республики».
5. Кузнецова В.В. Эволюция практик валютных интервенций / В. В. Кузнецова // Государственное управление. Электронный вестник. – 2019. – №73. – С. 41-57.
6. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год. Приднестровский республиканский банк [Электронный ресурс]. – URL: http://www.cbpmr.net/data/ONEGDKP_2023_1.pdf (дата обращения: 25.01.2024).
7. Отчет Приднестровского республиканского банка о работе в 2022 году. Верховный совет ПМР [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.vspmr.org/news/supreme-council/otchet-pridnestrovskogo-respublikanskogo-banka-o-rabote-v-2022-godu.html> (дата обращения: 25.01.2024).
8. Юрова Т.Ф. Монетарная политика и ее влияние на экономику страны / Т. Ф. Юрова, Е. А. Кот // Вестник Приднестровского университета. Серия: Физико-математические и технические науки. Экономика и управление. – 2019. – № 3(63). – С. 315-321.

Оригинальность 84%