

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, экономическая интеграция, валютный союз, ЕАЭС, политика валютного регулирования, сценарии валютной интеграции.

**УДК 336.7**

## ВАЛЮТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ В СТРАНАХ ЕАЭС: ОЦЕНКА ВОЗМОЖНЫХ СЦЕНАРИЕВ

Тема диссертации:

**Денежно-кредитное и валютное регулирование экономики в контексте формирования интеграционных объединений (на примере РА)**

**Лиана МАРГАРЯН**

Соискатель кафедры экономики и финансов  
Российско-Армянского университета

Научный руководитель:

**Эдвард САНДОЯН**

Доктор экономических наук, профессор

Изучение ряда макроэкономических данных позволяет отметить факт разности векторов развития стран ЕАЭС. Отсутствие диверсификации как одного из ключевых критериев конвергенции, и взаимной торговли между странами сопровождается тем, что каждая из экономик ЕАЭС внутри интеграционного блока имеет тесную связь лишь с российской экономикой. Основными же торговыми партнерами стран даже после создания экономического союза продолжают оставаться страны ЕС и Китай. С точки зрения проведения валютной политики уже на этом этапе становится очевидной нецелесообразность, или даже невозможность создания валютного союза на территории ЕАЭС. Тем не менее, вопрос выбора механизмов монетарного и валютного регулирования в данных условиях остается открытым и актуальным.

Перспективы валютного регулирования в евразийском интеграционном блоке теоретически предполагают несколько сценариев развития, одним из которых является возможность использования прямых валютных курсов. Данный сценарий предполагает соглашение между странами на предмет возможности осуществления экспортно-импортных операций в национальных валютах, по примеру многих азиатских стран и союзов. Преимущество такого соглашения заключается в полном отсутствии зависимости от обменного курса доллара США как на мировом рынке, так и на локальном. Исходя из этого, возникает необходимость оценки потенциального выигрыша или потерь в связи с переходом на подобную систему расчета. Таким образом, перспективы внедрения данного сценария сводятся к сравнению показателей внешней торговли, рассчитанных по прямому и по кросс-курсу.

В указанных целях нами был рассчитан прямой курс с учетом паритета покупательной способности (результаты расчетов приведены в нижеследующей таблице):

**Таблица 1.**  
**Прямые валютные курсы, рассчитанные с учетом ППС**

	Армения				Беларусь				Казахстан			
	BLR	KAZ	KGZ	RUS	ARM	KAZ	KGZ	RUS	ARM	BLR	KGZ	RUS
2015	383,51	2,13	9,45	8,26	0,003	0,01	0,02	0,02	0,47	180,16	4,44	3,88
2016	357,71	1,93	9,27	7,76	0,003	0,01	0,03	0,02	0,52	185,16	4,80	4,02
	Киргизия				Россия							
	ARM	BLR	KAZ	RUS	ARM	BLR	KAZ	KGZ				
2015	0,11	40,59	0,23	0,87	0,12	46,44	0,26	1,14				
2016	0,11	38,60	0,21	0,84	0,13	46,10	0,25	1,19				

Источник: рассчитано автором на основании данных национальных статистических служб стран ЕАЭС

Полученные результаты позволили рассчитать объемы импорта и экспорта по прямому курсу, на основании чего – вывести расчетную величину торгового баланса. В основе расчета лежат физические объемы ввоза и вывоза продукции, рассчитанные по прямому курсу. При этом Беларусь в расчетах не была учтена, поскольку высокая волатильность обменного курса белорусского рубля искажает статистическую достоверность полученных результатов.

Исходя из полученных показателей внешней торговли была выведена расчетная величина торгового баланса (см. таблицу 3) и проведен сравнительный анализ торгового баланса стран в случае расчетов по прямым курсам и по кросс-курсу (через доллар).

На основании расчетов можно сделать вывод: разница торговых балансов стран, рассчитанных по прямому курсу или по кросс-курсу не столь значительна в 2015 г. и более ощутима в 2016 г. Тем не менее, при рассмотрении обоих случаев очевидно, что расчет торгового баланса в денежном выражении по прямым курсам в той или иной мере более выгоден странам-участницам ЕАЭС, нежели расчеты через обменный курс доллара.

Следующий сценарий является более простым с точки зрения расчетов и предполагает осуществление взаимной торговли по прямому курсу к российскому рублю, рассчитанному с учетом ППС. В рамках данного сценария, нами был рассчитан прямой курс по ППС с российским рублем всех валют стран участниц ЕАЭС (см. таблицу 4).

**Таблица 2.**  
Показатели взаимной торговли стран ЕАЭС,  
рассчитанные по прямому курсу с учетом ППС (в нац. валюте, млн. д.е.)

Экспорт												
	Армения			Казахстан			Киргизия			Россия		
	KAZ	KGZ	RUS	ARM	KGZ	RUS	ARM	KAZ	RUS	ARM	KAZ	KGZ
2015	935	19	14172	338	25905	259914	103	66990	11790	528873	2568805	69265
2016	1237	54	23191	370	31188	293523	4	89031	14898	500763	2574612	57973
Импорт												
2015	305	7	55582	2009	9492	601798	202	162344	102692	105477	1157255	3830
2016	1862	4	63834	3180	16504	791348	555	146621	95465	199756	982470	9911

Источник: рассчитано автором на основании данных национальных статистических служб стран ЕАЭС

**Таблица 3.**  
Сравнительный торговый баланс по прямым курсам и кросс-курсам (в нац. валютах, в млн. д.е.)

	Армения		Казахстан		Киргизия		Россия	
	По ПК	По КК	По ПК	По КК	По ПК	По КК	По ПК	По КК
2015	-40769	-42707	-327141	-345026	-186354	-149085	1900381	1805204
2016	-41219	-44623	-485951	-379468	-138709	-123863	1941212	2360753

Источник: рассчитано автором на основании данных национальных статистических служб стран ЕАЭС

**Таблица 4.**  
Прямые курсы валют по отношению к российскому рублю

	AMD/RUB	BLR/RUB	KZT/RUB	KGS/RUB
2015	8,26	0,02	3,88	0,87
2016	7,76	0,02	4,02	0,84

Источник: рассчитано автором на основании данных национальных статистических служб стран ЕАЭС

Для нахождения расчетной величины торгового баланса в денежном выражении в этом случае также были получены величины объемов экспортно-импортных операций каждой из стран ЕАЭС с Российской Федерацией с учетом прямых курсов национальных валют по отношению к российскому рублю (см. таблицу 5).

**Таблица 5.**  
Показатели взаимной торговли стран ЕАЭС по прямым курсам с  
российским рублем, рассчитанным по ППС (в млн. руб.)

	Армения				Казахстан				Киргизия			
	Экспорт											
	Бел.	Каз.	Кырг.	Рос.	Арм.	Бел.	Кырг.	Рос.	Арм.	Бел.	Каз.	Рос.
2015	394	241	21	14172	41	3057	29638	259914	13	414	17268	11790
2016	831	308	64	23191	48	4022	37251	293523	1	274	22169	14898
Импорт												
2015	1553	79	9	55582	243	27893	10859	601798	24	3741	41847	102692
2016	1501	464	5	63834	410	28886	19713	791348	72	3729	36509	95465

Источник: рассчитано автором на основании данных национальных статистических служб стран ЕАЭС

Сравнение торгового баланса по прямым курсам и кросс-курсам с российским рублем указывает на существенное различие в некоторых странах. Так, в Казахстане величина расхождения торгового баланса в денежном выражении по состоянию на 2016 г. составляет около 20%. Аналогичный показатель, рассчитанный для Киргизии, носит более отрицательный характер.

В случае Армении эта разница положительна, однако не настолько значительна, как в Казахстане. Стоит отметить, что в данном случае имеют большое значение объемы экспорта и импорта страны в Россию. Поскольку из всех рассматриваемых стран Казахстан имеет наиболее значимые торговые отношения с Россией, выгоды от расчетов по прямым курсам более ощутимы.

Обобщая проведенный анализ, можно сделать вывод, что если с точки зрения создания валютного союза в рамках ЕАЭС перспективы не столько радужны, то возможность перехода на единую внутреннюю платежную систему в странах евразийской интеграции с учетом расчета прямых курсов представляется более приемлемой.

Таблица 6.  
Сравнительный торговый баланс по прямым курсам и кросс-курсам с российским рублем

	Армения		Казахстан		Киргизия	
	По ПК	По КК	По ПК	По КК	По ПК	По КК
2015	-42394	-44373	-348144	-371188	-118820	-98178
2016	-41411	-44657	-505514	-397869	-98433	-79043
<i>Источник: рассчитано автором на основании данных национальных статистических служб стран ЕАЭС</i>						

При этом, оба сценария, как возможность взаиморасчетов между странами в собственных национальных единицах, так и расчеты с учетом участия только российского рубля, могут усилить торгово-экономические связи между странами ЕАЭС и повысить выгоды каждой из стран от создания интеграционного объединения. Таким образом, последний сценарий является наиболее целесообразным в целях повышения эффективности функционирования интеграционного блока.