

## Механизм влияния валютной политики на конкурентоспособность компаний

© 2011 К.В. Ордов

кандидат технических наук

Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова

E-mail: ordov@dako-m.ru

В статье исследован механизм влияния валютной политики на конкурентоспособность компаний. Проводимая валютная политика способна оказать существенное как положительное, так и отрицательное влияние на показатели конкурентоспособности компаний. С точки зрения эффективного развития экономики в долгосрочном периоде ключевым критерием выбора валютной политики может стать показатель конкурентоспособности компаний.

*Ключевые слова:* денежно-кредитная политика, конкурентоспособность.

В условиях глобализации не остается места для стран со слабой экономикой. Участь этих стран - плестись в хвосте всеобщего не только экономического, но и научного развития. Для России с ее исторически сложившимся высоким научным и экономическим потенциалом неприемлема роль сырьевого придатка экономически развитых стран. Тенденция к углублению процессов глобализации и необратимость данного процесса требуют принятия относительно срочных и решительных мер в области экономической политики. Уровень конкуренции в мире во всех отраслях без исключения по мере увеличивающейся глобализации возрастает, что приводит к сокращению "окна" возможности выхода на высоконкурентные мировые рынки. В свете ожидаемого скорого вступления России в ВТО существуют перспективы потери конкурентных преимуществ в ряде отраслей и на внутреннем рынке. В результате не существует иной приемлемой перспективы экономического развития для России, кроме как перехода к инновационной экономике эффективной и высоконкурентоспособной, основанной на инновациях и высокотехнологической продукции.

Денежно-кредитная политика в ее настоящем виде не может считаться приемлемой с точки зрения построения инновационной экономики. В то же время политика неоллиберализма или рыночного фундаментализма, по мнению ряда экономистов (см.: Доклад Стиглица. О реформе международной валютно-финансовой системы: уроки глобального кризиса. Доклад Комиссии финансовых экспертов ООН. М., 2010. С. 125), явилась следствием текущего глубокого экономического кризиса, и государственные регулирующие органы оказались неспособными к эффективному использованию существующих механизмов регулирования. Расчет на самооргани-

зацию и эффективность финансовых рынков оказался несостоятельным, цели и законы функционирования финансовых рынков далеко не всегда отвечают интересам общества. Таким образом, инновационная финансовая система требует введения регулирования финансовых рынков, но не на уровне национальных властей, так как в данном процессе необходима глобальная координация.

В условиях глобализации и мирового экономического кризиса основными направлениями оптимизации механизма взаимодействия ДКП и конкурентоспособности компаний являются:

- выбор адекватной складывающимся макроэкономическим условиям валютной политики;
- управление ценовой динамикой за счет обеспечения сбалансированности спроса на деньги и их предложения и противодействия как инфляционным, так и дефляционным процессам;
- политика процентной ставки, обеспечивающая соответствие стоимости кредитных ресурсов и рентабельности в реальном секторе.

Три указанных направления являются в значительной степени взаимосвязанными. При открытости национальной экономики валютная политика оказывает непосредственное воздействие на процентную ставку. Перспективы удорожания национальной валюты предопределяют соответствующую динамику ставок по кредитам.

В открытой экономике валютная политика как элемент денежно-кредитной политики оказывает влияние на конкурентоспособность компаний, воздействуя на экспортные и импортные операции, стоимость привлечения кредитов на мировом рынке, рентабельность зарубежных инвестиций, в том числе открытие иностранных подразделений, проведение слияний и поглощений.

В современных условиях существенно модифицируется воздействие валютной политики на экспорт и импорт. В закрытой экономике при снижении курса национальной валюты происходило достаточно точно прогнозируемое увеличение экспортных поставок, а также падение импортных операций. В глобальной экономической системе с устойчивыми кооперационными отношениями и разветвленной сетью аффилированных структур транснациональных корпораций изменения динамики валютных курсов не оказывают влияния в краткосрочном периоде. Это связано, во-первых, с контракцией поставок на длительную перспективу и, соответственно, с невозможностью их быстрого пересмотра при изменениях в тенденциях на валютном рынке. Во-вторых, для глобальной экономики характерна ситуация, при которой конкретные страны имеют значительные объемы как экспортных, так и импортных операций. По этой причине их центральные банки проводят политику сглаживания волатильности валютного курса, но обычно не прибегают к мерам стимулирования национального экспорта. Данные меры привели бы лишь к росту цен на импортируемую продукцию, в том числе поставляемую по кооперационным связям. В свою очередь, такая ценовая динамика вызвала бы удорожание экспортируемой продукции, при производстве которой широко используются импортные комплектующие. Следовательно, особенностью открытой экономики являются ограниченные возможности повышения конкурентоспособности национальных компаний за счет снижения курса национальной валюты.

Данное положение верно, прежде всего, для развитых стран с диверсифицированной экономикой, глубоко интегрированной в мирохозяйственные страны. Но оно не относится к переходным и развивающимся странам с сырьевой направленностью. Для стран, осуществляющих экспорт преимущественно сырья и материалов, снижение курса национальной валюты остается важным инструментом повышения конкурентоспособности национальных компаний. Но по мере расширения экономических связей с внешним миром, диверсификации экспорта и роста зависимости от импортных поставок значение стимулирующей валютной политики снижается даже для этой группы стран. С анализируемой проблемой начинает сталкиваться современная Россия. В частности, падение курса рубля во второй половине 2008 г. в целом позитивно отразилось на конкурентоспособности отечественных компаний. Однако ряд российских предприятий, в частности авиастроительных, в последние годы

стал широко использовать импортные комплектующие. Их удорожание значительно ухудшило перспективы поставок такой авиатехники на внешний рынок.

Повышение валютного курса может привести к реализации экономического валютного риска для национальных производителей. Удорожание национальной денежной единицы стимулирует приток в страну относительно дешевых импортных товаров и тем самым подрывает конкурентоспособность внутренних производителей, теряющих значительную долю рынка.

Рост курса национальной валюты стимулирует приобретение иностранных активов и тем самым способствует зарубежной экспансии отечественного бизнеса. В этом случае решается несколько задач. Во-первых, формируется рынок сбыта для экспортной продукции. Во-вторых, расширяется подконтрольное национальному бизнесу производство за рубежом. В-третьих, удается преодолевать высокие таможенные барьеры. В-четвертых, процесс генерирования добавленной стоимости компании усиливается за счет контролирования части рынков других стран. Удешевление национальной валюты, напротив, сдерживает экспансию национального капитала и, соответственно, расширение генерирования стоимости компаний за счет деятельности вне национальных границ.

Удорожание национальной валюты улучшает условия обслуживания корпоративного долга, выраженного в иностранной валюте. Это касается как процентных платежей, так и выплаты кредита. В частности, повышение курса рубля в 2002–2007 гг. стимулировало значительные внешние заимствования как российских компаний, так и корпораций других стран с сырьевой направленностью экспорта. Однако при падении курсов валют этой группы стран в начале глобального кризиса возникли серьезные проблемы с погашением такого долга и потребовалась помощь государственных финансовых структур для его обслуживания.

Для диверсифицированной экономики со сложившимся экспортным потенциалом условия минимизации волатильности валютного курса могут быть определены в рамках следующей оптимизационной экономико-математической модели (в логарифмах):

$$e = i + f + p + m + d + r + n \rightarrow \min$$

$$\frac{i}{f} > 1$$

$$\frac{p}{m} > 1$$

$$\frac{d}{r+n} > 1,$$

где  $e$  - изменение валютного курса за период  $t$ ;  
 $i$  - прирост зарубежных инвестиций национальных компаний;  
 $f$  - прирост поступающих в страну инвестиций иностранных компаний;  
 $p$  - прирост экспорта;  
 $m$  - прирост импорта;  
 $d$  - прирост доходов от зарубежных инвестиций;  
 $r$  - прирост процентных платежей по обслуживанию внешнего государственного и корпоративного долга;  
 $n$  - прирост вывозимых из страны доходов по иностранным инвестициям.

Оптимизационная модель показывает, что минимизация колебаний курса национальной валюты в стране с диверсифицированной экономикой обеспечивается при превышении, во-первых, прироста зарубежных инвестиций национальных компаний ( $i$ ) над приростом поступающих в страну инвестиций иностранных компаний ( $f$ ); во-вторых, прироста экспорта ( $p$ ) над приростом импорта ( $m$ ); в-третьих, прироста доходов от зарубежных инвестиций ( $d$ ) над приростом процентных платежей по обслуживанию внешнего долга ( $r$ ) и вывозимых из страны доходов по иностранным инвестициям ( $n$ ).

В данной связи механизм взаимодействия денежно-кредитной политики и конкурентоспособности компаний должен обеспечивать последовательное решение трех задач:

- формирование экспортного потенциала, обеспечивающего предложение на мировом рынке продукции с высокой долей добавленной стоимости;
- стимулирование внешнеэкономической экспансии национального капитала;
- обеспечение условий для погашения внешнего государственного и корпоративного долга.

Противоречивость указанных задач предопределяет их поэтапную реализацию. Следовательно, их постановка и достижение зависят от соответствующей наладки и переналадки механизма взаимодействия денежно-кредитной политики и конкурентоспособности компаний. Это вызвано необходимостью выбора соответствующих каналов, методов, инструментов осуществления денежно-кредитной политики для решения каждой из отмеченных задач.

Формирование экспортного потенциала, позволяющего обеспечивать поставки на мировой рынок продукции с высокой долей добавленной стоимости, предполагает выход отечественных компаний на мировой уровень конкурентоспособности. Это требует разработки или приобретения за рубежом новых технологий и модернизацию оборудования. Такие поставки могут быть простимулированы за счет относительно высо-

кого курса национальной валюты. Но подобная политика одновременно затруднила бы развитие экспорта новой продукции.

Опыт стран, осуществлявших политику формулирования экспортно-ориентированной экономики, показывает, что решение проблемы стимулирования вывоза при одновременном обеспечении масштабного импорта машин и оборудования в целом решается при сочетании девальвации национальной валюты с кредитованием экспортно-импортных операций. Такая политика позволяет обеспечить формирование экспортного потенциала. Но ее издержками является высокая инфляция. Следовательно, анализируемые правительственные меры должны распространяться лишь на ограниченный период времени.

При решении задачи создания экспортного потенциала национальной экономики механизм взаимодействия денежно-кредитной политики и конкурентоспособности компаний в значительной степени деформируется вследствие усиления субъективного воздействия управляющих органов - правительства и центрального банка. Но даже в таких условиях функционирование указанного механизма обеспечивается через объективные экономические взаимосвязи. Это предопределяется следующими обстоятельствами. Конкретной целью управляющих государственных структур является создание национальных экспортных производств, но субъектами реализации данных решений выступают частные компании. К задачам последних относятся как поиск перспективных видов экспортной продукции, так и рынков ее сбыта. При этом они вступают в жесткую конкурентную борьбу на мировом рынке, обеспечивая реализацию своей продукции, а также конкурируют за получение дополнительных государственных ресурсов. Как видно из опыта Японии, Кореи, Тайваня, такая модификация механизма взаимодействия денежно-кредитной политики и конкурентоспособности компаний, несмотря на ее очевидные издержки, в целом была успешной на определенном этапе своего применения и обеспечила решение задачи формирования экспортного потенциала и тем самым создала необходимые предпосылки для внешнеэкономической экспансии национального капитала.

Глобальные масштабы деятельности крупных национальных компаний, их превращение в ТНК позволяют обеспечивать контроль над всей цепочкой создания добавленной стоимости, расширение продаж и, соответственно, увеличение прибыли за счет деятельности на рынках различных стран, доступ к инновациям, минимизацию издержек привлечения капитала. В этом случае

происходит качественный скачок в повышении конкурентоспособности национального бизнеса.

Обеспечение внешнеэкономической экспансии национальных компаний предполагает существенную модернизацию механизма взаимодействия денежно-кредитной политики и конкурентоспособности компаний. Такая модернизация, прежде всего, должна коснуться валютной составляющей денежно-кредитной политики. Ее основной смысл состоит в отказе от поддержки заниженного курса национальной валюты и переходе к рыночному курсообразованию.

Существенный объем национального экспорта и накопленные золотовалютные резервы являются факторами выравнивания валютного курса, его соответствия степени сбалансированности входящих и исходящих денежных потоков. Для валют стран со значительным положительным сальдо торгового баланса характерна тенденция переоценки курса национальной валюты по сравнению с паритетом покупательной способности (ППС). Эта тенденция способствует экспансии национального капитала.

Адекватная рыночная оценка национальной валюты определяется устойчивым превышением экспорта над импортом, достаточностью золотовалютных резервов, умеренной инфляцией. Нарушение этих условий приводит к снижению валютного курса и возникновению трудностей с обслуживанием государственного и корпоративного

долга. Особенно острые проблемы возникают для стран с недиверсифицированным экспортом сырьевой направленности, в частности для России.

В данной связи следует подчеркнуть необходимость последовательного решения задач модификации механизма взаимодействия денежно-кредитной политики и конкурентоспособности компаний. Переход к внешнеэкономической экспансии отечественных компаний, в том числе с использованием заемных ресурсов, целесообразен и безопасен лишь после решения задачи диверсификации национального экспорта. В противном случае существует высокая вероятность возникновения серьезных макроэкономических проблем при циклических колебаниях глобальной экономики.

---

1. *Андрюшин С., Бурлачков В.* Денежно-кредитная политика и глобальный финансовый кризис: вопросы методологии и уроки для России // *Вопр. экономики.* 2008. □ 11. С. 38-50.

2. Доклад Стиглица. О реформе международной валютно-финансовой системы: уроки глобального кризиса. Доклад Комиссии финансовых экспертов ООН. М., 2010.

3. *Mishkin F.S.* Globalization, Macroeconomic Performance, and Monetary Policy // *NBER Working paper series, Working paper.* 2007. □ 13948. P. 1-15.

4. *Rogoff K.* Globalization and Global Disinflation // *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review.* Fourth Quarter. 2004. P. 45-78.

*Поступила в редакцию 04.02.2011 г.*