

продукции и снижение ее себестоимости, обеспечение роста производительности труда.

Обеспеченное структурной перестройкой новое качественное состояние экономики республики формирует более эффективные экономические структуры, приближенные к их аналогам экономики развитых стран.

Глобализация экономики и условия формирования финансовых рынков в странах с переходной экономикой

Т.В. Максименко-Новохрост

Переход большинства стран на рыночные принципы развития экономики сопровождается повсеместной приватизацией собственности, либерализацией торговли и сферы финансовых услуг, дерегулированием многих отраслей, устранением административных методов управления. В этот же период происходит углубление региональной интеграции в Европе, Северной и Южной Америке, в странах Тихоокеанского региона. Намечается тенденция к формированию единого рынка финансовых услуг. Сегодня необходимо осознание того, что в современном мире отдельное государство не в состоянии самостоятельно решать экономические проблемы.

Рассматривая финансовый рынок, необходимо также отметить проблему, связанную с глобализацией экономики. Она состоит в том, что периоды массированных вложений капитала в какую-либо страну или регион сменяются периодами его оттока. Причины, по которым инвесторы принимают решение об изъятии капитала, могут быть самые различные: экономические, политические, нередки и спекулятивные.

В 90-е годы в странах с переходной экономикой произошло уже два кризисных падения курсов акций. Так, большинство развивающихся фондовых рынков испытали на себе отрицательные последствия финансового кризиса в Мексике в декабре 1994 г. Потрясения, начавшиеся в октябре 1997г. в Юго-Восточной Азии (ЮВА), перекинулись практически на все фондовые рынки мира. Этот биржевой кризис был вызван прежде всего рядом экономических проблем стран ЮВА. В течение длительного периода в регион направлялись значительные инвестиции и кредиты, в результате чего наблюдался быстрый рост курсов акций и перегрев финансовых рынков. В ряде стран региона начался валютный кризис, произошло падение курсов валют, что усилило отток финансовых ресурсов.

В экономической теории существуют следующие точки зрения на политику в отношении курса валюты в переходной экономике. Сторонники шоковой терапии в основном предлагают установление фиксированного курса и его использование для борьбы с инфляцией. Экономисты Дж. Сакс и А. Ослунд предлагали для России план финансовой стабилизации, основанный на введении твердого курса рубля. Идея заключалась в том, чтобы ввести формальное правило, ограничивающее возможности монетарной экспансии для Центрального банка, каковым в данном случае и является фиксированный курс валюты: если банк печатает слишком много денег, то возникнут нехватка валюты и избыток рублей, курс рубля начнет падать и, чтобы его удержать, надо будет сдерживать монетарную экспансию.

Другая группа экономистов считает, что на стабильном уровне надо поддерживать не номинальный, а реальный курс валюты. Это предполагает постоянное снижение номинального курса вровень с темпами инфляции. Так, Латвия, Литва, Монголия, Чехия, Эстония, а в последние годы Россия, Болгария старались поддерживать стабильным номинальный курс валюты, несмотря на сохранение довольно высокой инфляции, обеспечивая таким образом повышение реального курса национальной валюты. Напротив, Венгрия, Польша, Словения сохраняли более или менее стабильным реальный курс.

Каждый из этих подходов имеет свои преимущества и недостатки: если первый может быть полезным для быстрого подавления инфляции на начальных стадиях макроэкономической стабилизации, то второй более эффективен для стимулирования экспорта и экспортоориентированного роста, увеличения сбережений за счет ограничения потребления.

Валютный кризис тем и отличается от кризиса долга, что может произойти и происходит даже при низкой задолженности: для стабильности валюты в краткосрочный период важен не общий объем долга, а величина его высоколиквидной части. Это объем краткосрочных капиталов, способных быстро перемещаться из страны в страну, точнее, из одной валюты в другую, даже не покидая страны, подрывая стабильность национальных денежных единиц и создавая проблемы для центральных банков.

Если один валютный кризис можно преодолеть с помощью девальвации, то в условиях усиления интеграции и глобализации экономики нужна программа увязки внутренней и внешней либерализации, то есть дерегулирования банковского сектора и финансового рынка внутри страны и ослабления контроля за перемещением капиталов.

Необходимо отметить, что один из главных уроков валютного кризиса в странах ЮВА - необходимость соблюдения разумных пропорций между внешней и внутренней либерализацией. Снятие контроля за движением капиталов неизбежно откроет страну для масштабных валютных спекуляций. Поэтому если национальный банковский сектор слаб и не может выдержать крупного оттока капитала, то с полным снятием ограничений на иностранные краткосрочные инвестиции лучше повременить.

Кризис в странах ЮВА продемонстрировал, что существует риск международного "заражения". Масштабы перемещения капитала сегодня таковы, что хорошие макроэкономические показатели (низкая инфляция, актив баланса по текущим операциям, невысокие внешняя задолженность и платежи по обслуживанию долга) не могут служить гарантией.

В развитых странах в течение уже ряда лет наблюдается подъем на фондовых рынках, вследствие чего стоимость акций оказалась значительно завышенной. Однако потрясения на фондовых рынках развитых стран, несмотря на благоприятное состояние их экономики, вполне вероятны. Для стран же с развивающимися рынками такой кризис может обернуться снижением иностранных инвестиций.

Для стран с переходной экономикой необходимым будет ужесточение денежной и бюджетной политики одновременно с понижением обменного курса и повышением процентных ставок. Эти меры приведут к сокращению объемов импорта и усилению конкурентоспособности экспортной продукции. Высокие процентные ставки привлекут денежные средства и тем ограничат потери.

Главный урок, который можно извлечь из опыта последних лет, состоит в том, что с развитием международной финансовой интеграции отдельные страны время от времени будут испытывать финансовые кризисы, что обычно происходит в периоды неустойчивости как валютного рынка, так и рынка ценных бумаг. Таким образом, международный финансовый кризис имеет как положительные, так и отрицательные аспекты: отрицательный фактор - повышение процентных ставок в странах с развивающейся рыночной экономикой, положительным же аспектом выступает то, что нынешний мировой кризис заставляет страны пересмотреть свои бюджеты и как следствие сократить их дефициты.

Проблема выбора приоритетов валютной политики в странах с переходной экономикой

О.Ч. Кирвель

Стабилизация валютного курса является одной из самых острых проблем, с которыми столкнулись страны Восточной Европы и бывшего СССР в 90-х г.г. Различают два уровня стабилизации в экономике:

на первом, максимальном уровне, основной целью является установление валютного курса, обеспечивающего координацию инфляции и роста, а также нулевое сальдо платежного баланса;

на втором, минимальном уровне, приоритет отдается лишь выравниванию платежного баланса.

Таким образом, режим валютных курсов не может являться целью, а лишь средством для достижения внутреннего и внешнего равновесия. Кроме того, для получения оптимального результата функционирования экономики необходимо соответствие валютной, кредитно-денежной и фискальной политики

Естественно, что первый уровень стабилизации является практически невыполнимым не только в трансформирующихся странах, но даже в развитых рыночных экономиках. Поэтому государства с переходными системами в зависимости от экономической конъюнктуры должны точно определить свои жизненно важные приоритеты на данном отрезке времени.

Можно выделить две минимальные цели для переходных экономик:

снижение темпов инфляции, и как следствие, достижение финансовой стабилизации;

поддержание равновесного платежного баланса, для улучшения конкурентоспособности страны.

Для успешного выполнения поставленных целей необходимо учитывать:

средства, находящиеся в распоряжении государства;

издержки для внутреннего и внешнего равновесия;

этап проведения стабилизационной программы.

Опыт Чехии, Словакии и стран Балтии показывает, что на первом этапе проведения реформ основной целью являлось подавление гиперинфляции до уровня 40% в год, что является необходимой предпосылкой для возобновления экономического роста. Это достигалось посредством жесткой кредитно-денежной, фискальной политики, политикой доходов, а также режимом фиксированного курса с