

- снизить необоснованный размер товарных запасов, что позволит высвободить часть средств из оборота и получить дополнительную прибыль в результате ускорения их оборачиваемости;
- добиваться увеличения периода, предоставляемого поставщиками товарного кредита;
- добиваться сокращения размера дебиторской задолженности за счет предоставления покупателям льготных условий при достаточной оплате товаров.

**О. С. Рыбакова**

## **ЭФФЕКТИВНОСТЬ ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ КАК ФАКТОР ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА**

В условиях интеграции национальной экономики в мировую экономическую систему валютная политика приобретает все большее значение.

Одним из важнейших инструментов валютной политики является регулирование валютного курса. Так, в России в последнее время искусственно поддерживается заниженный курс рубля. Это необходимо для стимулирования экспортоориентированного сектора экономики, хотя избыточный приток валюты в страну затрудняет сдерживание темпов роста инфляции. Проведение валютной политики в данном направлении является эффективным, так как темпы роста инфляции снизились с 15,1% в 2002 г. до 12% в 2003 г. Вместе с тем установленный курс рубля обеспечивает экспортерам получение сверхприбылей. Хотя в предыдущем году монетарным властям пришлось допустить значительное укрепление рубля по отношению к доллару, чтобы сохранить намеченные ориентиры инфляции, что снизило доходность экспортоориентированного сектора, но в целом не изменило его приоритетного положения.

Вследствие благоприятной экономической конъюнктуры стало возможным усилить либерализацию валютной политики. Так, во-первых, с 1 декабря 2002 г. была существенно либерализована система обязательной продажи валютной выручки. Экспортеры получили возможность реализовывать валютную выручку в рамках обязательной продажи как на биржевом, так и на внебиржевом валютном рынке. Во-вторых, процентные

ставки по операциям Центрального банка были снижены до уровней, ограничивающих приток капитала в рублевые портфельные активы.

Другой важной составляющей валютной политики является оптимальность накоплений золотовалютных резервов государства. Увеличение притока валюты в страну по каналам как текущих, так и капитальных операций создало, пожалуй, главную коллизию 2003 г. – резкое превышение предложения над спросом на валютном рынке. Сдерживая избыточное укрепление рубля, монетарные власти перешли к беспрецедентным по масштабам покупкам валюты в официальные резервы. На конец 2003 г. эти резервы составили около 75 млрд долл. При отсутствии стерилизации эмиссия, обусловленная приростом золотовалютных резервов, могла привести к увеличению денежного предложения на 81–82% за год. Это, разумеется, несовместимо с удержанием инфляции в рамках намеченного ориентира.

Тем не менее темпы прироста широкой денежной базы достигли максимального после 2000 г. уровня 47–49% за год. Темп прироста наличных денег составил 44%, что также существенно превышает динамику предшествующих лет.

Но, несмотря на высокие значения данных показателей, темп инфляции в 2003 г. не превысил намеченного уровня. Это можно объяснить резким повышением спроса на деньги, а также существенным замедлением скорости оборота наличных денег, связанного с «дедолларизацией» экономики. Существенную роль в формировании более высокого спроса на деньги сыграло ускорение экономического роста, который составил в 2003 г. 6,8% против 4,3% в 2002 г.

Таким образом, можно проследить некоторые изменения в существующих направлениях валютной политики:

- переход к укреплению национальной валюты;
- продолжающуюся либерализацию валютного законодательства;
- эффективное применение инструментов валютной политики в условиях наращивания золотовалютных резервов, поддержания высокой доходности экспортоориентированных отраслей и снижения темпов инфляции.

Наметившиеся тенденции в валютной политике, проводимой государством, являются положительными и способствуют развитию как валютного рынка, так и экономики государства в целом.