

**КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ПОДХОДЫ
К ФОРМИРОВАНИЮ И
ФУНКЦИОНИРОВАНИЮ
ВАЛЮТНОГО РЫНКА И
ВАЛЮТНОГО КУРСА**

**РАВИШҲОИ КОНСЕПТУАЛИИ
ТАШАККУЛ ВА ФАЪОЛИЯТИ
БОЗОРИ АСЪОР ВА ҚУРБИ АСЪОР**

**CONCEPTUAL APPROACHES TO
THE FORMATION AND
FUNCTIONING OF THE
FOREIGN CURRENCY MARKET
AND EXCHANGE RATE**

Маҳмудзода Маъруф Каюм,
канд. экон. наук, доцент, проректор по
экономической и финансовой работе ГОУ
“ХГУ имени академика Б.Гафурова”
(Худжанд, Таджикистан)

Маҳмудзода Маъруф Каюм, н.и.и., дотсент,
муовини ректор оид ба корҳои иқтисодӣ ва
молиявӣ МДТ “ДДХ ба номи академик
Б.Гафуров” (Хуҷанд, Тоҷикистон),

Mahmudzoda Ma'ruf Kayum, candidate of
economy, docent, vise-rector on economic and
financial affairs of the SEI “KhSU named after
B.Gafurov” (Khujand, Tajikistan)
e-mail: mr.mf@inbox.ru

Исследуется эволюция теорий, объясняющих механизмы формирования валютных курсов и регулирования валютных рынков. Начиная с классических концепций золотого стандарта (XIX – начало XX вв.), автор анализирует переход от саморегулирующихся систем, где курсы определялись золотым содержанием и монетным паритетом, к более сложным моделям, учитывающим роль государства и рыночных факторов. Особое внимание уделяется неоклассическим идеям паритета покупательной способности, номиналистической теории Г.Ф. Кнаппа (валютный курс как продукт государственной политики), а также кейнсианскому подходу, подчеркивающим необходимость регулирования курсов для достижения макроэкономической стабильности. Рассматриваются ключевые теории XX века: концепция ключевых валют (доллар и фунт), теория плавающих курсов (М. Фридман), условия Маршалла-Лернера для баланса торговли, доходно-абсорбционная модель С. Герберта и теория оптимальных валютных зон (Р. Манделл, П. Кенен). Подчеркивается, что эволюция теорий отражает поиск баланса между рыночной саморегуляцией и государственным вмешательством. Выводы работы акцентируют внимание на необходимости синтеза исторического опыта и современных моделей для эффективного управления валютными рынками в условиях глобальной экономической нестабильности.

Ключевые слова: валютный рынок, макроэкономическая стабильность, рыночная саморегуляция, глобальная экономическая нестабильность, государственное регулирование, валютный курс

Таҳаввули назарияҳое, ки механизмҳои ташаккули қурби асър ва танзими бозорҳои асърро шарҳ медиҳанд, баррасӣ карда шудааст. Муаллиф аз мафҳумҳои классикии стандарти тиллоӣ (асрҳои 19 – ибтидои асри 20) оғоз намуда, гузариширо аз низоми худтанзимкунӣ ва дар онҳо қурби асър аз рӯи тиллоӣ таркиб ва таносуби (паритети) пулӣ то ба моделҳои мураккабтаре, ки мақоми давлат ва омилҳои бозорро ба назар мегиранд, таҳлил мекунад. Ба ғояҳои неоклассикии паритети қобилияти харидорӣ, назарияи номиналистикии Г.Ф. Кнапп (қурби асър ҳамчун маҳсули сиёсати ҳукумат), инчунин равишҳои кейнсгароён, ки зарурати танзими қурби асърро барои ноил шудан ба суботи макроиқтисодӣ таъкид мекунад, диққати махсус дода шудааст. Назарияҳои калидии асри XX: консепсияи асърҳои асосӣ (доллар ва фунт), назарияи қурби

инокунанда (М. Фридман), шартҳои Маршалл-Лернер барои мувозинаи савдо, модели даромаду абсорбациони С.Герберт ва назарияи минтақаҳои оптималӣ (Р. Манделл, П. Кенен) мавриди баррасӣ қарор гирифтаанд. Таъкид гардидааст, ки таҳаввулотҳои назарияҳо ҷустуҷӯи мувозинаро байни худтанзимкунии бозорӣ ва дахлати давлат инъикос мекунад. Хулосаҳои қор диққатро ба зарурати синтези таҷрибаи таърихӣ ва моделҳои муосир барои идоракунии самарабахшии бозорҳои асёрӣ дар шароити ноустувории иқтисодии глобалӣ мутаваҷҷеҳ месозад.

Калидвожаҳо: бозори асёр, суботи макроиқтисодӣ, худтанзимкунии бозор, ноустувории иқтисодии глобалӣ, танзими давлатӣ, қурби асёр

The article examines the evolution of theories explaining the mechanisms of exchange rate formation and regulation of currency markets. Starting from classical concepts of the gold standard (XIX - early XX centuries), the author analyses the transition from self-regulating systems, where exchange rates were determined by the gold content and monetary parity, to more complex models that take into account the role of the state and market factors. Special attention is paid to neoclassical ideas of purchasing power parity, G.F. Knapp's nominalist theory (exchange rate as a product of government policy), and Keynesian approaches that emphasize the need to regulate exchange rates to achieve macroeconomic stability. The key theories of the 20th century are considered: the concept of key currencies (dollar and pound), the theory of floating exchange rates (M. Friedman), Marshall-Lerner conditions for the balance of trade, the income-absorption model of S. Herbert and the theory of optimal currency areas (R. Mandell, P. Kenen). The paper emphasizes that the evolution of the theories reflects the search for a balance between market self-regulation and government intervention. The conclusions of the paper emphasize the need to synthesize historical experience and modern models for effective management of foreign exchange markets in the context of global economic instability.

Key-words: foreign currency market, macroeconomic stability, market self-regulation, global economic instability, government regulation, exchange rate

Развитие экономических отношений, в том числе международных, в классической концепции происходило под влиянием действия золотого стандарта, охватывающего период с 1820 по 1922 г. Это период формирования международного валютного рынка, что было закреплено Парижской конференцией 1967 г., согласно которой единой формой мировых денег было принято золото. Денежные знаки всех стран были подкреплены их золотым содержанием. Это означало соответствие единицы национальной валюты массе золота, которую можно было приобрести за денежную единицу. В этих условиях, из-за золотого содержания национальных валют, валютные курсы были фиксированными. В классическом представлении такой механизм образования курса валют назывался монетным паритетом. Изменение курса валют происходило в рамках монетного паритета, который рассчитывался, исходя из показателей расходов на транспортировку золота за границу, и т.п.

Валютный курс в этих условиях определялся на основе золотого содержания валюты и объемов её спроса и предложения. Согласно постулатам классической теории валютного рынка, если в результате падения курса валюты происходило снижение её стоимости ниже золотого содержания, то происходил отток золота из страны. Такое положение приводило к дефициту платежного баланса и неизбежному сокращению денежной массы. В результате причинно-следственных связей уменьшение денежной массы способствовало снижению уровня цен, которое приводило в действие цепную реакцию по увеличению объемов экспорта и сокращению объемов импорта. Такое действие приводило к

восстановлению платежного баланса, и со временем курс валюты возвращался на прежний уровень.

Другим немаловажным моментом классической концепции выступает положение, согласно которому при положительном платёжном балансе происходило повышение курса валюты, что сопровождалось сокращением объемов экспорта и увеличением объемов импорта. Отсюда следует основной вывод классической теории о саморегулировании рынков, согласно которому рыночная экономика способна автоматически урегулировать возникающие посылы кризисных явлений, в том числе касающиеся курса валюты. Это положение классической теории наблюдается и при золотом стандарте, когда платёжный баланс регулируется стихийно, под действием рыночных механизмов, посредством перемещения золота из одной страны в другие через различные каналы, в том числе частные. Таким образом, золото, которое выполняло абсолютно все функции денег, выступало автоматическим регулятором платёжного баланса, денежного обращения и валютного рынка [5, с. 22].

Основные постулаты классической экономической теории об автоматическом регулировании валютного курса через золотое содержание, корректировка курса валюты в связи с изменением состояния платёжного баланса послужили квинтэссенцией неоклассической концепции формирования и функционирования валютного рынка. Сторонники данной концепции акцентировали внимание на выявлении факторов, влияющих на валютный курс через обменные котировки металлических и бумажных денег. Другими словами, к формированию валютного рынка они подходили, исходя из потоков золота и других драгоценных металлов и состояния платежного баланса. Более того, они считали, что регулирование валютного курса осуществляется автоматически, посредством его золотого содержания. Неоклассическая теория выдвинула положение, согласно которому валютный курс определялся, исходя из паритета покупательной способности.

Неотъемлемым элементом неоклассической теории выступает концепция плавающего и нормативного валютного курса, которая появилась в 60-е годы XX столетия [6, с. 352]. Название нормативной теории валютного курса эта концепция получила исходя из того, что ее авторы считали валютную политику, в том числе и курсовую политику, реализуемую в одной стране, способной оказать различное воздействие на валютный рынок других стран. Соответственно, по их предположению, уровень валютного курса должен устанавливаться в зависимости от гибкости паритета и консенсуса по его поддержанию, достигнутого при заключении международных договоров. Отсюда следует, что валютный курс в данном подходе выступает в качестве механизма регулирования экономики государством.

А. Ланьи предлагает использовать валютные курсы, регулируемые государством. По сравнению с ним Е. Бирнбаум придерживается положения о том, что валютные курсы должны опираться на межстрановой паритет, который устанавливается международными соглашениями.

Дж. Мид, известный работами по теории экономического роста, проанализировав использование валютного курса в качестве инструмента государственного регулирования экономики, сделал немаловажный вывод, что применение на практике плавающих валютных курсов как дополнительного механизма государственного регулирования экономики предоставляет дополнительную возможность повысить эффективность её государственного регулирования. Тем не менее, он выступал за применение гибкого валютного курса под контролем государства, а не свободно плавающих валютных курсов [6, с. 361].

Следующим направлением концепции валютного рынка через призму его основного элемента – валютного курса – выступает номиналистическая теория денег. Последователи данной теории акцентируют внимание на том, что валютный курс не обладает

стоимостной основой, а паритет валютного курса является следствием реализуемой в стране политики. В экономической литературе указывается, что основоположником данной концепции является экономист немецкого происхождения Г.Ф. Кнапп. Он определяет природу валютного курса как государственное творение, а изменение курса определяет экономической волей правительства [9]. Вместе с тем Г.Ф. Кнапп также отрицает стоимостную основу валютных курсов. Основной вывод номиналистической теории заключается в следующем: «покупательная способность валют определяется ценами, которые зависят от количества денег в обращении, которое в свою очередь регулируется государством» [2, с. 112].

Причинно-следственная связь в номиналистической теории денег заключается в следующем: покупательная способность валюты определяется уровнем цен, которые зависят от денежной массы, находящейся в обращении [2, с. 118].

Главное отличие номиналистической теории от классической концепции заключается в том, что золотое содержание национальных валют представляется несущественным, так как стоимость золота и других драгоценных металлов определяется их состоянием. Отсюда следует, что в реальности стоимость золота и других драгоценных металлов является некой производной составляющей от курса валюты. Курс национальной валюты в данном случае представляется результатом воздействия государственных инструментов в рамках реализуемой монетарной политики. Необходимо отметить, что в данном случае государство может манипулировать валютным курсом, исходя из намеченных параметров социально-экономического развития.

Г.Ф. Кнапп утверждает, что поддержание валютного курса возможно посредством определенных мероприятий государства, которые он называет «экзодромическими», т.е. это деятельность, направленная на регулирование внешних курсов. Несмотря на это, Г.Ф. Кнапп и его сподвижники призывали к различным валютным соглашениям между группами стран в целях поддержания необходимого валютного паритета, устанавливаемого посредством многосторонних соглашений по конвертации валют по фиксированному курсу. Следует заметить, что данные рекомендации были использованы некоторыми странами в 30-х годах XX в. при формировании валютных блоков, возникших после Великой депрессии 1929-1933 гг. [5, с. 36].

Вслед за этой концепцией появилась теория ключевых валют (1940 г.). В 20-х годах прошлого столетия английский экономист Дж. М. Кейнс выдвинул идею о создании мировой валютной системы на основе двух регулируемых валют: доллара США и фунта стерлингов Великобритании. Основной причиной появления этой теории выступило изменение в соотношении сил в мировой экономике в пользу США. Это было связано с тем, что США после окончания Второй мировой войны заняли лидирующее положение в мировой экономике и международной торговле. За этот период в США был накоплен большой запас золотого резерва. В то же время экономика европейских стран и Японии была подорвана последствиями войны. Следовательно, в этих странах золотовалютный резерв был сокращен. Результатом такого состояния явилось зависимое положение европейских стран от американского импорта и нехватка золотовалютного резерва для восстановления национальных экономик.

Видными представителями теории ключевых валют были американские экономисты Дж. Вильямс, А. Хансен и английские экономисты Р. Хоутри, Ф. Грэхем и др. Согласно постулатам данной теории, все валюты были разделены на ключевые, твердые и мягкие. В качестве ключевых валют сторонники данной теории предлагали доллар США и фунт стерлингов Великобритании. В данной концептуальной основе утверждалась ведущая роль доллара США и поддержание его как мировой резервной валюты. Теория ключевых валют

выступила предпосылкой для образования основных принципов Бреттон-Вудской мировой валютной системы, которая, как известно, была оформлена на специальной конференции ООН в городе Бреттон-Вудс (США).

На принципы деятельности Бреттон-Вудской мировой валютной системы немаловажное влияние оказали положения теории фиксированного паритета и валютных курсов. Это теория была предложена сторонниками номиналистов Дж. Робинсоном, Дж. Бикердайком, Ф. Грэхемом, А. Брауном. Через применение экономико-математических методов анализа валютного курса они пришли к выводу, что изменение валютного курса представляется не самым эффективным методом регулирования платежного баланса. Дело в том, что внешняя торговля в недостаточной степени зависит от соотношения курсов валют и колеблется, исходя из уровня цен на мировых рынках. Исходя из данного положения, для стабилизации мировой валютной системы эти ученые предложили использовать режим фиксированных валютных курсов (паритета), которые могут измениться только при неравновесном состоянии платежного баланса страны.

Исследование, проведенное Дж. М. Кейнсом, позволило определить, каким образом государство может воздействовать на формирование валютного курса. Согласно предположению Дж. М. Кейнса, государство влияет на валютный курс через совокупность мер, к которым относятся: регулирование уровня цен, налоговое регулирование, реализация законодательных и нормативных документов, применение различных пошлин и квот на экспортируемые и импортируемые товары, предоставление различных лицензий, а также механизмы монетарной политики. Необходимо отметить, что воздействие этих факторов на динамику валютного курса происходит косвенным методом, т.е. опосредованно, через действие передаточных механизмов.

Во времена Великой депрессии 1929-1933 гг. и проявления недееспособности Генуэзской мировой валютной системы, наглядно наблюдалась её неспособность обеспечить стабильность изменения валютных курсов посредством «встроенных стабилизаторов» золота. После преодоления Великой депрессии 1929-1933 гг. выяснилось, что наиболее эффективным гарантом стабильности валютных курсов выступает государство. Вопреки концептуальным основам неоклассической теории валютного рынка, поддерживающего свободную конкуренцию и невмешательство государства в экономику (минимизацию такого вмешательства), на основе кейнсианской концепции возникли подходы к регулированию валютного курса. В результате появились следующие подходы к регулированию валютных курсов:

- теория регулируемой валюты;
- теория эластичных паритетов;
- гипотеза нейтральных валютных курсов;
- подход, основанный на доходно-абсорбционной основе.

Основы теории регулируемой валюты были заложены Дж. М. Кейнсом, И. Фишером, Дж. Хоутри и Дж. Пленге.

Основные моменты теории регулируемой валюты были освещены Дж. М. Кейнсом в работах «Трактат о денежной реформе» и «Трактат о деньгах». В этих работах Дж. М. Кейнс показал, что золото неспособно выполнять функциональное назначение стихийного регулятора, так как его стоимость в современных условиях не зависит от производства и от динамики валютного курса. Исходя из этого, Дж. М. Кейнс утверждает, что обеспечение стабильности валютного курса государством должно охватывать реализацию монетарной политики в целях поддержания стабильности уровня цен и тем самым обеспечить стабильность валютного курса при вмешательстве центральных банков. Мировая валютная

система, основанная на золотом стандарте, поддерживаемая классической теорией и основанная на принципе автоматического выравнивания состояния платежных балансов, в современных условиях недееспособна, так как государство в сложившихся условиях имеет возможность реализовывать независимую монетарную политику [3, с. 152].

Концепция эластичных паритетов (маневрируемого стандарта) была разработана И. Фишером и Дж. М. Кейнсом в 20-х годах XX в. Нарботки по данной концепции И. Фишер опубликовал в книге «Стабилизация доллара». Основное положение И. Фишера заключалось в том, что экономическая система способна развиваться без кризисных явлений только в случае, если будет возможность обеспечить стабильность пропорций цен при обеспечении их неизменности [3, с. 148]. Указанная цель может быть достигнута, если изменится золотое содержание национальной валюты. Для определения покупательной способности национальных валют И. Фишер предлагал использовать индекс потребительских цен. Из утверждения И. Фишера следует, что если индекс потребительских цен будет расти по отношению к предыдущему значению, то такое положение будет означать, что покупательная способность национальной валюты снизилась на тот же процент, на который вырос индекс потребительских цен. Согласно предположению И. Фишера, для поддержания цен на прежнем уровне необходимо повысить золотое содержание национальной денежной единицы. Следует отметить, что подход И. Фишера получил название «теория маневрируемого стандарта». Вместе с тем Дж. М. Кейнс выдвинул теорию эластичных паритетов, в которой он поддерживал эластичный паритет с бумажными деньгами. Такой подход Дж. М. Кейнс связал с золотым стандартом. Согласно предположению Дж. М. Кейнса, государство должно менять обменный курс валют в зависимости от внешнеэкономических параметров. Практическое применение этих концепций было осуществлено во многих странах в 1930-х годах. Но, несмотря на эти обстоятельства, Дж. М. Кейнс предложил английскому правительству основы Бреттон-Вудской конференции 1944 года для защиты национальных интересов [3, с. 144].

Исследование концепций формирования и функционирования валютного рынка в историческом контексте показывает, что во времена действия мировой валютной системы привязка валютного курса к золотому паритету жестко ограничивала реализацию самостоятельной монетарной политики в странах мирового сообщества. Определение валютного курса на основе золотого содержания при обеспечении экономического роста и соответствующего роста денежной массы, предусматривало также увеличение золотого запаса страны. Однако недостаточная добыча золота приводила к деформации уровня цен и к транснациональному характеру инфляции.

В 1935 году Дж. М. Кейнс в статье «Будущее валютных курсов» определил равновесный курс валют, который объективно демонстрировал равновесие по крайней мере в двух областях: в торговом балансе и в потоках капитала. По словам Дж. М. Кейнса, достижение равновесия в данных областях обеспечивало необходимый объем поступления и вывоза капитала. А равновесное значение валютного курса достигается при низком уровне безработицы [3, с. 155].

Р. Нюрксе определяет нейтральный обменный курс валют, под которым понимает курс, при котором не создаются искусственные стимулы для экспортеров и импортеров. По утверждению Р. Нюрксе, достижение такого валютного курса возможно лишь под воздействием государства.

Расширяя теорию равновесного валютного курса, Г. Холм предлагает следующие элементы его определения:

- соответствие валютного курса паритету покупательной способности, который должен быть направлен на поддержание экспорта, а не на сдерживание этого процесса;
- равновесный валютный курс должен обеспечивать низкий уровень безработицы и не вызывать вывоза золота и иностранной валюты из национальной экономики.

Вдобавок к этим основным элементам считается необходимым сдерживать валютный курс на заниженном уровне для повышения конкурентоспособности отечественных товаров в международной торговле. В кейнсианской теории утверждается, что если равновесный валютный курс не будет соответствовать элементам данной теории, то следует перейти к другому валютному курсу [3, с. 156].

В целом особенностями валютного курса в кейнсианской концепции являются следующие:

- применение паритета покупательной способности валют для определения равновесного валютного курса;
- государственная гарантия поддержания стабильности валютного курса;
- валютный курс зависит от состояния платежного баланса, уровня инфляции и деятельности государственных органов;
- валютный курс — это дополнительный макроэкономический инструмент для поддержания полной занятости населения.

Следует отметить, что в 50-60-х годах прошлого века кейнсианская теория заняла господствующее положение в экономической науке и обрела ведущее функциональное назначение в формировании валютного рынка и в исследовании его основного элемента — валютного курса.

Несколько ученых: М. Фридман, Ф. Махлуп, А. Линдбек, Г. Джонсон, Л. Эрхард, Г. Гриш, Э. Дюрр и другие — выдвинули теорию плавающих валютных курсов. По их мнению, государству необходимо установить режим плавающего валютного курса. Данная концепция основывается на эффективности валютного и других рынков. Эффективность всех рынков заключается в том, что при установившихся ценах берется во внимание вся рыночная информация, включая общеэкономическую и ценовую. Предполагается, что все возможности для получения прибыли используются целиком и выравнивание состояния платежного баланса будет происходить за счет поведения субъектов валютного рынка, которые, в свою очередь, формируют спрос на ту или иную валюту и её предложение. По их мнению, в результате таких действий происходит сокращение потребности в валютных резервах в целях поддержания обменных валютных курсов. Следовательно, у государства появится возможность для реализации внутренней экономической политики на основе эндогенных факторов. Экономисты, придерживающиеся данной концепции, для доказательства своих доводов приводят некоторые ее преимущества:

- реализация экономической политики без влияния экзогенных факторов и внешнего давления;
- устранение спекуляций на валютном рынке, так как при плавающем валютном курсе происходит потеря прибыли у одних игроков и выигрыш у других участников валютных операций (потеря одних превращается в выигрыш для других);
- при плавающем валютном курсе происходит расширение возможностей для мировой торговли;
- при плавающем валютном курсе происходит эффективное функционирование валютного рынка на основе действия рыночных механизмов.

Важно заметить, что рассмотренные концепции разрабатывались в период кризиса

Бреттон-Вудской мировой валютной системы, которая показала, что государственное регулирование валютных курсов в соответствии с фиксированной системой неспособна всегда давать положительный результат. Дополнительно к этому, фиксированный валютный курс может провоцировать сдерживание экономического развития страны. Именно поэтому концепция плавающих валютных курсов приобрела особую актуальность на фоне кризисных явлений Бреттон-Вудской мировой валютной системы.

Кейнсианская концепция в контексте определения валютного курса была разработана учеными А. Маршаллом, А. Лернером, Л.Э. Метцлером и другими. Эти ученые-экономисты отмечают необходимость эластичности экспорта и импорта, а также иностранной валюты. Они исследовали ситуацию, при которой девальвация может послужить механизмом уравнивания и улучшения платёжного баланса. А. Маршалл и А. Лернер смогли сформулировать условия для улучшения платежного баланса посредством девальвации национальных валют. По их мнению, для этого сумма эластичности спроса на импорт и экспорт должна быть больше единицы. В экономическом обиходе данное условие стали называть условием Маршалла-Лернера [4, с. 256].

Следует заметить, что условие Маршалла-Лернера считается основой для стабильного функционирования валютного рынка. Другими словами, на спрос и предложение на валютном рынке воздействуют механизмы, способные возвращать их в состояние равновесия. Нестабильность валютного рынка происходит в случае различных колебаний спроса и предложения, когда происходит нарушение баланса.

Состояние стабильности или нестабильности валютного рынка прежде всего зависит от эластичности спроса и предложения на конкретные виды валют. Использование девальвации валютного курса в той или иной ситуации зависит от стабильности валютного рынка при соблюдении условия Маршалла-Лернера в целях улучшения торгового баланса. При нестабильном валютном рынке механизмом, обеспечивающим равновесие торгового баланса, может послужить ревальвация национальной валюты [8, с. 132].

Отметим, что на стабильном валютном рынке в результате снижения реального курса национальной валюты возможно ухудшение торгового баланса. Отсюда следует, что использование девальвации как механизма экономической политики может быть при тщательном анализе рыночной конъюнктуры.

Серьезную критику данный подход получил от Я. Тинбергена в 1937 году в работе «Экономический подход к проблемам делового цикла». Я. Тинберген продемонстрировал, что в сумме эластичность экспорта и импорта меньше единицы. Такое состояние показывало невыполнение условия Маршалла-Лернера, а девальвация в краткосрочном периоде не может автоматически привести к улучшению торгового баланса. Мониторинг валютных рынков Международным валютным фондом, проведенный в 50-х годах XX века, показал, что, несмотря на достоверность теоретических подходов, в реальности существует проблема распознавания правильности выбора инструмента и перспективных действий на валютном рынке. В результате выяснилось, что необходимо различать краткосрочную и долгосрочную эластичность спроса на импорт и экспорт. Еще было выявлено, что в определенном временном лаге спрос на импорт и экспорт могут быть неэластичными.

Но, несмотря на спорные моменты в условии Маршалла-Лернера, в середине XX века (1950-1960 гг.) этот подход выступал основополагающим в макроэкономической теории открытого хозяйства. В указанный период американский экономист Саймон Герберт Александер предложил доходно абсорбционную концепцию валютного рынка и валютного курса [7, с. 201]. В этой концепции Г.А. Саймон исследует влияние механизма девальвации на платежный баланс. По сравнению с теорией эластичности, в своей концепции Г.А. Саймон рассматривает экономику в целом. Теория, предложенная Г.А.

Саймоном, базируется на макроэкономическом тождестве:

$$Y = C + I + G + (Ex - Im)$$

Исходя из этого тождества, Г.А. Саймон выводит понятие и уравнение абсорбции:

$$A = C + I + G$$

Абсорбция представляет собой объем внутреннего потребления, следовательно, торговый баланс представляется как разница между объемом внутреннего производства и потребления:

$$B = Y - A$$

Данное уравнение демонстрирует положение, согласно которому, если страна произвела больше, чем объем внутреннего потребления, то излишек производства направляется на экспорт, а если объем производства ниже объема потребления, то в этом случае недостаток компенсируется за счет импорта [8, с. 112].

В связи с тем, что девальвация может повлечь за собой изменение в валовом доходе, величина абсорбции также может измениться. Таким образом, девальвация, оказывая влияние на величину доходов и абсорбции, способна изменить состояние торгового баланса.

Девальвация неизбежно приводит к росту цен в национальной экономике, который прежде всего связан с повышением импортных цен. Такой феномен особенно часто может наблюдаться при высокой степени открытости экономики, когда экономика функционирует на пределе её производственных возможностей. Рост цен, связанный с девальвацией национальной валюты, приводит к снижению реальной стоимости денежных средств хозяйствующих субъектов. В этом случае, из-за поведения хозяйствующих субъектов, стремящихся сохранить реальный доход, объем абсорбции будет сокращаться, так как субъекты хозяйствования будут более экономными. Следовательно, это приведет к росту торгового баланса страны. В реальности возможна ситуация, при которой может наблюдаться обратный эффект, когда хозяйствующие субъекты будут ожидать инфляцию, что может привести к росту абсорбции и ухудшению состояния торгового баланса.

Главный недостаток концепции, основанной на абсорбционном подходе, заключается в том, что в данной теории не принимается во внимание функциональное назначение эластичности. Возможен вариант, при котором рост доходов не приводит к улучшению состояния торгового баланса. Этот процесс во многом происходит из-за того, что эластичность спроса на экспорт может быть недостаточно высокой и снижение цен в результате девальвации не приводит к увеличению объемов экспорта.

Следующим эволюционным шагом в развитии концепции валютного рынка выступает теория, разработанная Р. Манделлом, Р. Маккинноном, П. Кененом. Эти экономисты определили особенности экономической системы, которые позволили разъяснить оптимальную валютную зону. По её природе оптимальная валютная зона представляет собой специфичную географическую единицу с единой валютой и/или группой валют, курсы которых зафиксированы относительно друг друга. Изменения курса по отношению к другим валютам, не входящим в данную зону, происходит синхронно. Основным условием оптимальности валютных зон выступает положение, согласно которому в каждой стране обеспечивается внутреннее и внешнее макроэкономическое равновесие.

В исследованиях Г. Грубеля, Дж. Инграма, И. Ишиями рассматриваются положительные и негативные стороны участия стран в валютных зонах. Основным положительным моментом в валютной зоне является рост полезности денег, а главным негативным последствием выступает реализация зависимой монетарной политики [8, с. 144].

Необходимо отметить, что в случае, если национальная экономика не будет соответствовать требованиям оптимальной валютной зоны, такое участие обернется

изменениями в экономике. Будет наблюдаться ухудшение условий внешней торговли, соотношение объемов экспорта и импорта будет нарушено, в результате состояние торгового баланса будет ухудшаться [1, с. 22].

Главный недостаток концепции оптимальных валютных зон заключается в том, что в ней нет механизмов оценки и анализа, способных характеризовать свойства той или иной валютной зоны. Отмеченная концепция была применена в процессе формирования валютных союзов, появившихся из-за несостоятельности Кингстонской (Ямайской) мировой валютной системы. Страны Западной Европы, Юго-Восточной Азии, Карибского бассейна заключили договор о фиксированном курсе валют, исходя из стоимости одной из лидирующих валют. В данном аспекте наибольших успехов достигла Европейская валютная зона, которая на сегодняшний день превратилась в зону единой валюты (Еврозону).

Эволюция концепций валютного рынка привела к тому, что возник современный подход к равновесным валютным курсам. Данный подход был предложен американским экономистом Дж. Вильямсоном, который ввел понятие «фундаментальный равновесный валютный курс». Под этим понятием имеется в виду валютный курс, при котором в национальной экономике обеспечивается макроэкономическое равновесие с учетом эндогенных и экзогенных переменных. В современной экономической науке и практике наблюдаются подходы, посредством которых представляется возможным определить текущий, среднесрочный и долгосрочный равновесные валютные курсы.

Текущий равновесный валютный курс определяет статичную конъюнктуру валютного рынка и определяется в зависимости от паритета покупательной способности и процентных ставок.

В данном контексте часто используется подход к определению валютного курса, предложенный П. Кларком и Р. Макдональдом и основанный на анализе основополагающих макроэкономических факторов. Данный подход также позволяет определить не только краткосрочный курс валюты, но и определить траекторию равновесного валютного курса в перспективе.

Теория среднесрочных равновесных валютных курсов подразумевает использование экзогенных переменных, оказывающих влияние на макроэкономическое состояние. В данном случае можно будет использовать статистический и структурный подходы. Статистический подход означает определение курса валюты, исходя из наметившего тренда. По сравнению с этим структурный подход к определению валютного курса базируется на внутреннем и внешнем макроэкономическом равновесии.

Таким образом, проведенное исследование концептуальных основ функционирования валютного рынка позволяет обобщить рассмотренные теоретические подходы. Анализ показал, что теории валютного рынка делают основной акцент на измерение валютного курса как его главного компонента. Также важно отметить, что теоретические подходы к определению валютного курса исходят из эволюции валютной системы как на региональном, так и на мировом уровне.

Поэтому в современных условиях при анализе и оценке валютного рынка необходимо опираться на весь теоретический арсенал, разработанный учеными-экономистами, представляющими различные экономические направления. Принятие во внимание всех перечисленных наработок по поводу валютного рынка и, соответственно, валютных курсов крайне необходимо для разработки собственного национального подхода к функционированию данного рынка и анализа его основных элементов. В этом контексте особое внимание следует уделить влиянию образований и колебаний валютных курсов и их воздействию на все составляющие макроэкономической ситуации в стране.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Алиджанов Д.А. Механизмы внешнеторговой политики в стимулировании импортозамещающего роста / Алиджанов Д.А. // Вестник Таджикского государственного университета права, бизнеса и политики. Серия общественных наук. 2015. - № 3 (64). – С. 17–26.
2. Дубянский А.Н. Государственная теория денег Г. Кнаппа: история и современные перспективы / Дубянский А.Н. // Вопросы экономики. – 2015. - № 3. – С. 109 – 125.
3. Кейнс Дж.М. Избранные произведения / Пер. с англ. / Кейнс Дж. М. – Москва: Экономика, 1993. – 543 с.
4. Киреев А.П. Международная экономика. Ч. 2 / Киреев А.П. – Москва: Юрайт-Издат, 2006. – 488 с.
5. Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения - Москва: Финансы и статистика, 2000. – 343 с.
6. Павлов В.В. Регулирование валютных отношений современного капитализма / В.В. Павлов. - Москва, 1977. – 456 с.
7. Саймон Г. А. О применении теории следящих систем для изучения процессов регулирования производства / Саймон Г. А. // Процессы регулирования в моделях экономических систем. — Москва: Издательство иностранной литературы, 1961. – С. 201.
8. Сакс Дж.Д., Ларрен Ф.Б. Макроэкономика. Глобальный подход / Дж. Д. Сакс, Ф.Б. Ларрен / Пер. с англ. – Москва: Дело, 1996. – 848 с. – С. 112-146.
9. Die Bauernbefreiung und der Ursprung der Landarbeiter in den ältern Teilen Preussens. – Leipzig, 1887.

REFERENCES:

1. Alidjanov D.A. Mechanisms of Foreign Trade Policy in Stimulating Import-Substituting Growth // Bulletin of the Tajik State University of Law, Business and Politics. Series of social sciences. 2015. № 3 (64). - PP. 17-26.
2. Dubyansky A.N. State Theory of Money G. Knapp: history and modern prospects. Voprosy ekonomiki. 2015;(3). - PP. 109 - 125.
3. Keynes J.M. Selected Works: Per. from Engl. - M.: Ekonomika, 1993. - 543 pp. PP. 144-156.
4. Kireev A.P. International Economics. V. 2. - Moscow: Uwrite-Izdat, 2006. - 488 pp. - PP. 256.
5. Krasavina L.N. International Monetary and Financial Relations - M.: Finance and Statistics, 2000. - 343 pp. - PP. 19-44.
6. Pavlov V.V.. Regulation of Currency Relations of Modern Capitalism / V.V. Pavlov. Pavlov. - M., 1977. - 456 pp. - PP. 346-360.
7. Simon G. A. On the Application of the Theory of Tracking Systems for the Study of the Processes of Regulation of Production//Processes of Regulation in Models of Economic Systems. - Moscow: Foreign Literature Publishing House, 1961. - PP. - 201.
8. Sachs J.D., Larrain F.B. Macroeconomics. Global Approach / J.D. Sachs, F.B. Larrain; per. from Engl. - M.: Delo, 1996. - 848 pp. - PP. 112-146.
9. 'Die Bauernbefreiung und der Ursprung der Landarbeiter in den ältern Teilen Preussens' (Leipzig, 1887).