

## Направления реализации денежно – кредитной политики союзного государства

Ткаченко С.Л., Годес Н.В.  
Санкт-Петербургский государственный университет,  
Национальный Банк Республики Беларусь

Развитие рынков валютнообменных операций и производных финансовых инструментов в течение последнего десятилетия снизило транзакционные издержки, связанные с международными торгово-финансовыми отношениями настолько, что теория оптимальной валютной зоны некоторыми экспертами рассматривается как уже неадекватная реалиям мировых финансов XXI века. В связи с этим приобрел популярность аргумент в пользу того, что оптимальной валютная зона, объединяющая территорию интегрирующихся государств, может не быть *ex ante*, т.е. еще до момента ее учреждения, но обязательно станет таковой *ex post*, т.е. через некоторое время после создания Экономического и Валютного Союза.

По нашему мнению государства валютного союза должны заранее согласовать общие подходы к бюджетно-финансовой политике, что становится особенно актуально в периоды кризисов. В числе этих подходов особое значение имеют меры денежно-кредитной политики в силу их большей оперативности и относительно более высокой эффективности по сравнению с мерами дискреционной фискальной политики.

Разработанные в течение последнего десятилетия в Республике Беларусь встроенные автоматические стабилизаторы фискальной политики доказали свою эффективность как в периоды экономического роста, граничащего с «перегревом экономики», так и в условиях спада. В период глобальной рецессии налоговая нагрузка на субъекты хозяйствования сокращается одновременно со снижением мировых цен на нефть, поскольку основные сборы в этом секторе экономики напрямую привязаны к уровню мировых цен.

В настоящее время от соотношения спроса и предложения на этом рынке зависит только общая среднесрочная динамика цены. Амплитуда же колебаний цен в краткосрочных периодах формируется финансовыми брокерами, которые торгуют привязанными к поставкам нефти деривативами.

Важно подчеркнуть фундаментальную характеристику экономики большинства государств ЕврАзЭС и СНГ: доминирование сырьевых товаров в экспорте делает платежный баланс государств зависимым от циклических колебаний и внешних шоков в большей мере, чем у развитых государств с диверсифицированной структурой экономики и экспортно-импортной сферы.