

# Резервные валюты национального характера как объект реформирования мировой финансовой архитектуры

В.В. Шмелев

---

*В статье оцениваются слабые места подверженной кризисам мировой финансовой архитектуры и предлагаются вероятные решения проблемы ее укрепления: создание новой коллективной валюты на базе межгосударственного банка и ужесточение требований к международной банковской деятельности.*

---

**М**ировая финансовая архитектура — ключевой элемент международных экономических отношений (МЭО). Опосредуя обмен товарами, капиталами и услугами, она во многом определяет состояние всей мировой экономики. Основы данной архитектуры были заложены еще в середине прошлого века в условиях, во многом отличных от современных. Тогда существовал золотодевизный стандарт, обеспечивавший, по выражению де Голля, «чудовищную привилегию» доллара США, большинство нынешних членов ООН находились в различных формах колониальной зависимости, а в мире разыгрывалась «холодная война».

Современная мировая финансовая архитектура несколько архаична и несправедлива. Созданная странами «золотого миллиарда» для служения своим интересам, она базировалась на резервных валютах национального характера. Зависимые от политики правительств и состояния экономик стран-эмитентов, такого рода денежные единицы ставят государства, вынужденные пользоваться ими, в неравноправное положение. Наводняя мировые рынки обесценивающимися «цветными бумажками», страны-эмитенты облагают государства-пользователи принудительным инфляционным налогом и щедро делятся другими тяготами своей экономики, в первую очередь кризисными явлениями. Используя в своих расчетах резервные валюты государства вынуждены предоставлять их эмитентам долгосрочные беспроцентные займы, так как, накапливая резервы за счет экспорта, они не производят на эквивалентную сумму встречные закупки в странах-эмитентах.

Все это позволяет государствам «золотого миллиарда» продолжать эксплуатировать остальные страны. Об этом свидетельствуют имеющиеся расчеты о превышении объемов потребления над производством в государствах Запада. Более того, в погоне за прибылью в странах «золотого миллиарда» банки искусственно стимулируют своими кредитами потребительский спрос на уровне, во много раз превышающем реальные доходы, то есть фактическое участие в создании ВВП. Такая «жизнь взаимности» все шире вовлекает в финансовый водоворот новых ненадежных должников, привлекая их дешевыми кредитами. Дешевые финансовые инструменты страхования массовых ссуд порождают иллюзию надежности сомнительных («плохих») долгов и ведут к обрушению кредитных пирамид и надуванию долговых «пузырей», что привело к последнему мировому валютно-финансовому кризису, который обошелся миру в 50 трлн. долл.

Существующая мировая финансовая архитектура служит тормозом развития мировой экономики, так как она объективно противоречит характеру современного этапа развития человечества — глобализации, ведущей к многополярности мира, а, значит, и к преимущественному учету интересов большинства участников МЭО, то есть демократизации этих отношений. Она включает в себя в качестве основных элементов мировые деньги и институты, а также правила, обеспечивающие их эмиссию и нормальное функционирование. Представляется, что в первую очередь подлежат реформированию два основных

блока данной архитектуры — мировые деньги и частные международные (транснациональные) банки, оперирующие на глобальном рынке валют и капиталов (рынке евровалют), а также весьма либеральные правила, практически не ограничивающие их деятельность, как созидательную, так и деструктивную.

В этом плане ключевой проблемой является замена мировых денег национального характера, и, прежде всего, главной из них — доллара США, новой, по выражению Хайека, «денационализированной» валютой, способной, в соответствии с принципами глобализации, служить интересам широкого круга членов международного сообщества. В этом направлении существуют два пути — медленный, поэтапный и стремительный, революционный. Первый предполагает создание на базе региональных экономических союзов сети их коллективных валют типа евро, и затем — вытеснение из мирового оборота национальных валют. Опыт евро свидетельствует о том, что такая валюта, как правило, стабильнее доллара и довольно скоро становится его опасным конкурентом. Так, с 2001 по 2008 гг. евро прочно занимала второе за долларом место как в общей сумме резервов, увеличившись с 19,2% до 26,5% (соответственно для главной валюты: 71,5 и 64,0), и в операциях на денежном рынке — с 37,7 до 37% (против 90,4 и 86,3% для доллара)<sup>1</sup>.

Однако региональные валюты — это лишь улучшенный вариант национальных. Он представляет интересы группы, а не большинства стран. Такие валюты не располагают общим государством — конечным кредитором, что может вызывать значительные колебания их курса по политическим причинам. С евро это имело место в мае 2005 г.<sup>2</sup> — на 8% вследствие неудачного голосования по европейской конституции, и в апреле 2010 г. — из-за преддефолтного состояния Греции и падения рейтинга других стран PIIGS. Тогда данная единица упала на почти 15%.

Одновременно существует опасение значительного неожиданного падения евро вследствие так называемого аргентинского синдрома. Как известно, в 1990-е гг. аргентинский министр финансов Кавалльо с целью борьбы с галопирующей инфляцией в стране установил паритетное соотношение песо с долларом 1:1. Это позволило в течение восьми лет резко снизить темпы обесценения национальной валюты: со 172% до 0,2% в 1997 г.<sup>3</sup> Но в 2000 г., вследствие коренного несоответствия экономических параметров, прежде всего, производительности труда в этой стране, эксперимент потерпел крах, а сам министр угодил в тюрьму. Несколько меньший, но все же значительный разрыв, несомненно, имеет место между самой отсталой страной ЕС — Португалией, и локомотивом интеграции — Германией, что, скорее всего, представляет из себя «бомбу замедленного действия» для коллективной валюты. Кроме того, процесс создания реальной мировой валюты из коллективной счетной единицы весьма продолжителен, даже ЕС для создания евро понадобилось свыше 45 лет. Что в таких условиях

говорить об азиатской единице, динаре Объединенных арабских эмиратов, андском песо и многих других счетных единицах группировок стран с формирующимися рынками? Даже объединенное государство РФ-Беларусь в этом отношении более дюжины лет топчется на месте.

Другой, революционный метод состоит в эмиссии на широкой международной основе денационализированной валюты. Первая попытка создания такой единицы имела место в 1940-х гг. в рамках МВФ, еще в условиях золотодевизного стандарта. Тогда США и их союзники, заинтересованные в сохранении национальных резервных валют, сумели отвергнуть этот план, опираясь на их доминирующую роль в капитале и благодаря машине голосования Фонда. Однако видные теоретики продолжали выступать за наднациональные мировые деньги. Причем за эту идею выступали представители даже диаметрально противоположных экономических школ.

Номиналист лорд Джон Мейнард Кейнс еще на заре золотодевизного стандарта выдвинул идею о введении хартиальной (договорной) валюты, коллективно управляемой группой государств<sup>4</sup> (тогда большинство стран были колониями). В 1943 г. в работе «Международный клиринговый союз»<sup>5</sup> он развил эту идею. В рамках коллективно управляемого международного эмиссионного банка было предложено выпускать мировые деньги нового типа в объемах, соответствующих потребностям делового оборота, то есть на безинфляционной основе. Подобные идеи развивали другие видные экономисты (Р. Триффин, А. Дей).

Проблемы замены национальных резервных валют разрабатывали также и последователи либеральной школы. В 1976 г. лауреат нобелевской премии монетарист Фердинанд фон Хайек выступил с идеей конкурентной валюты, ведущей, как и план Кейнса, к ликвидации монополии национальных денег, используемых в качестве мировых. В своей монографии со знаменательным названием «Денационализация денег»<sup>6</sup> он предложил создать на международном рынке несколько частных эмиссионных центров, которые будут выпускать валюты, конкурирующие между собой и поэтому стремящиеся к достижению стабильности курса. В этом случае им удастся вытеснить из мирового оборота выпускаемые правительствами национальные деньги. Последние, в отличие от частных, носят инфляционный характер, поскольку монополия в области монетной регии позволяет властям навязывать свои деньги и резидентам, и внешнему миру, если это резервные единицы. Конкуренция частных валют позволяет избавляться от некачественных денег.

Таким образом, общий вектор теорий самых различных экономических школ, как и объективные условия развития МЭО, требуют покончить с монополией доллара и других валют национального характера на мировом рынке. В связи с этим предлагается создать на широкой основе под эгидой БРИК и, по возможности, ООН международный государственный эмиссионный

банк. Гарантией его демократического характера будет равномерное распределение голосов не по квотам в уставном капитале, а по принципу 1 пайщик — 1 голос. Это исключит засилье в институте богатых пайщиков с их крупными квотами. Данное правило потребует обеспечения курса новых денег с помощью валютной корзины, а не интервенций за счет ресурсов банка. Такую возможность предоставляет Ямайская реформа. Данный метод апробирован успешным опытом евро.

Чтобы стать мировыми деньгами, новая валюта должна в обязательном порядке быть принята в качестве своего инструмента международным финансовым рынком евровалют. Для этого необходимы два условия: чтобы ее курс был стабильнее, чем у доллара и у евро, и, кроме того, нужна обратная связь курсов самой корзины и входящих в ее состав валют<sup>7</sup>. Данную жесткую привязку своей денежной единицы обязана поддерживать каждая страна, включившая свою валюту в корзину. При наличии такой привязки в сочетании с оптимально стабильным курсом предшественника евро — ЭКЮ, рынок евровалют принял его в качестве своего валютного инструмента еще задолго до ее официальной эмиссии в ЕС. ТНБ принимали к исполнению контракты, заключенные по приемлемому для них курсу этой виртуальной валюты, получившей от рынка неофициальное название «коммерческое ЭКЮ». Затем, при необходимости осуществить конечный расчет, они «ломали корзину», расплачиваясь в любой из включенных в нее реальных валют по курсу ее привязки. Более того, еврорынок может самостоятельно эмитировать в электронном виде любую используемую им валюту в десятикратном объеме к уже обращающейся на нем сумме<sup>8</sup>. Такая «мультипликация» является депозитно-чековой. Она носит частный, и поэтому безинфляционный характер, поскольку деньги выпускаются для совершения реальных сделок, а не для покрытия дефицита бюджета, как это может иметь место при государственной эмиссии.

Включение валюты в корзину с обратной связью должно способствовать росту выраженных в ней операций и ее престижу на мировом рынке. Но для страны-эмитента такое положение ограничивает возможность проведения валютной политики. Станет затруднительно проводить национальную валютную политику: понижать курс для стимулирования экспорта или повышать его для привлечения капиталов. Но странам, стремящимся зафиксировать существующий курс вопреки требованиям контрагентов, изменять его, как КНР, включать в корзину новые деньги будет нежелательно, как и странам, стремящимся придать своим валютам международный статус: РФ, Саудовская Аравия или Объединенные Арабские Эмираты.

Обратная связь национальной валюты с корзиной может также вызвать «голландскую болезнь». В 1980-е гг., вследствие включения ее валюты в корзину ЕС, эта страна страдала от растущей инфляции при также увеличивающемся положительном сальдо платежного баланса, что является экономическим

нонсенсом. Это происходило потому, что эмиссионный Нидерландский банк был вынужден погашать данное сальдо за гульден фактически по фиксированному курсу у экспортеров и других получателей инвалюты. Порожденный только курсовой разницей приток гульденов, поступаая в обращение, генерировал инфляцию. В случае сохранения валютной регаллии страна могла бы в одночасье исцелиться, проведя ревальвацию, повысив курс гульдена и таким образом понизив цену инвалюты. Это разом бы прекратило разбухание денежной массы и порождаемую ею инфляцию.

Конечно, поиск стран, желающих включить свои валюты в корзину новой денежной единицы, будет нелегким. Однако при более подробном исследовании необходимых пять-шесть кандидатов можно найти, прежде всего, среди членов БРИК. Даже некоторые страны-эмитенты резервных валют могут в кризисной ситуации согласиться на включенность в данную корзину. Тем более, что многие проблемы, в начале казавшиеся недоступными, уже решены. Так, весьма авторитетный экономист Милтон Фридман категорически отрицал саму возможность создания евро<sup>9</sup>. В настоящее время появление денационализированной валюты имеет солидное теоретическое обоснование и диктуется современным состоянием мировой экономики.

Вторым блоком мировой финансовой архитектуры, подлежащим реформированию, служит банковский сектор и, в первую очередь, частный рынок евровалют. Благодаря частному характеру, последний стал наиболее крупной и гибкой финансовой структурой, позволяющей на самых удобных условиях размещать и мобилизовывать денежные ресурсы. Однако частная нерегулируемая стихия толкает жадных до сверхприбыли банкиров к заключению экономически необоснованных сделок даже с сомнительными должниками. Этому способствует сравнительно новый способ страхования сделок с помощью вторичных ценных бумаг (деривативов). Данные спекулятивные инструменты позволяют многократно страховать долг, создавая за счет количества иллюзию надежности. Но как только критическое количество должников оказывается неплатежеспособным, что неизбежно при количественном, а не качественном страховании, финансовые пузыри лопаются, и наступает кризис, как в 2007–2008 гг.

Необходимость государственного регулирования деятельности частного финансового рынка понимают многие политические деятели высшего ранга (Б. Обама, Г. Браун). Представляется, что необходимо наложить жесткие ограничения на параметры использования деривативов, аналогичные соотношению собственных и привлеченных средств банков (скажем, 1: 100). Кроме того, это следует осуществить не только в отдельных, хотя и крупнейших в финансовом отношении странах, как это планируется сделать в США и Великобритании, но во всемирном масштабе — в рамках рынка евровалют. Ибо вследствие глобализации валютно-финансовых рынков ТНБ стран, где эти операции ограничены, могут с легкостью заключать столь опасные сделки через

соседние государства с более либеральным законодательством, аналогично оффшорам.

В случае, если РФ возглавит борьбу за демократизацию мировой финансовой архитектуры, она сможет укрепить авторитет рубля и расширить выраженные в нем операции мирового рынка. Это будет способствовать также открытию в Москве международного финансового центра и укреплению роли рубля на территории постсоветских государств и их союзов.

**Summary:** *This paper provides an initial assessment of the flaws in the global financial architecture exposed by the crisis and potential solutions in the case of it strengthening — creating a new collective currency on the base of international bank and tightening the requirements of international banking.*

#### Ключевые слова

международная финансовая архитектура, мировая финансовая архитектура, укрепление мировой финансовой архитектуры, коллективные валюты, международные банки

#### Keywords

global financial architecture, strengthening of the global financial architecture, collective currency, international banking

### Примечания

1. Источники: IMF Annual Report 2007. Making the global economy work for all. Washington, DC: International Monetary Fund. 2007. Ap. I. P. 3.; IMF Annual Report 2008. Making the global economy work for all. Washington, D.C.: International Monetary Fund. 2009. Ap. I. P.3.; IMF Annual Report 2009. Fighting the Global Crisis. Washington, D.C.: International Monetary Fund. 2010. Ap. I. P.3.; BIS 78th Annual Report. Basel: Bank for International Settlements. 2008. P. 88.
2. Источники: Frydman R., Goldberg M.D. The Dollar-Euro Exchange Rate and the Limits of Knowledge. Columbia University. 2007. CCS working paper. № 20. P. 2.
3. Деньги и кредит. 1999. № 6. С. 52.
4. Keynes J.M. A Treat on Money Reform. L., 1924. P. 204.
5. Keynes J.M. Proposals for an International Clearing Union. L., 1943. P. 12.
6. Hayek F.A. Denationalization of Money. L. 1976.
7. Единица МВФ — СПЗ — такой связи не имеет, и поэтому так и осталась международной счетно-денежной единицей, выполняющей только функцию масштаба цен.
8. Пейро М. Международные экономические, валютные и финансовые отношения. М.: Прогресс-Универс. 1994. С. 355.
9. Forbes. 1988. Dec.