

ПЕРСПЕКТИВЫ ТРАНСФОРМАЦИИ ТОВАРНЫХ АКТИВОВ И РЕЗЕРВНЫХ ДЕНЕГ PROSPECTS FOR THE TRANSFORMATION OF COMMODITY ASSETS AND RESERVE MONEY



ХАНДРУЕВ АЛЕКСАНДР АНДРЕЕВИЧ

Заведующий кафедрой «Финансы, денежное обращение и кредит» факультета финансов и банковского дела Российской Академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ, вице-президент Ассоциации региональных банков, российский ученый-экономист и банкир, д.э.н.

KHANDRUEV ALEXANDER ANDREEVICH

Head of the Department of Finance, Money Circulation and Credit at the Faculty of Finance and Banking of the Russian Academy of National Economy and Public Administration under the President of the Russian Federation; Vice-President of the Association of Regional Banks, Russian economist and banker, Ph.D

АННОТАЦИЯ

В статье рассмотрена ретроспектива и перспектива резервных валют. Почему тот или иной актив (товарный, финансовый, виртуальный —

не важно какой) становится деньгами или резервной валютой? Приведены основные существенные факторы, влияющие на включение той или иной валюты в СДР.

ABSTRACT

The article gives a hindsight and an opportunity of reserve currency. Why does one or another asset (marketable, financial, virtual - no matter which) becomes money or reserve currency? It outlines the main key factors that have an impact on adding a currency in the SDR.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Резервная валюта, актив, СДР, платежное средство, деньги, доллар, евро, юань, биткоин, золотой стандарт, криптовалютный стандарт.

KEY WORDS

Reserve currency, asset, SDR, lawful currency, money, dollar, euro, yuan, bitcoin, gold standard, cryptocurrency standard.

Продолжая лучшие традиции отечественной экономической науки, мы можем позволить себе вольность, назвав конференцию «Деньги от куны до биткоина». Однако, на мой взгляд, ее надо было назвать «Платежные средства от куны до биткоина», потому что биткоин — не деньги. Деньги — это платежное средство, но платежное средство — это не деньги.

Тема моего выступления: «Перспективы трансформации товарных активов и резервных денег». Насколько это все реалистично? Есть три варианта развития событий: либо это утопия, либо это пирамида Понци, либо это уже начавшийся процесс. Пока все три варианта сохраняют свои жизненные силы.

Хочу начать с того, о чем говорил Михаил Юрьевич, — с причин. Почему происходит смена стандартов

и типов денег? В замечательной книге американского экономиста Барри Эйхенгрина есть высказывание: «Для центрального банка и правительства фунт стерлингов, а не доллар, был надежен, как золото. Накануне Первой мировой войны впереди доллара шли не только французские франки и германские марки, но даже итальянская лира, бельгийский франк и австрийский шиллинг, несмотря на то, что уже тогда США масштабами своей экономики далеко обгоняли все прочие страны». Книга называется «Непомерная привилегия» с очень интересным подзаголовком: «Взлеты и падения доллара». Почему произошел взлет и почему будет неминуемое падение доллара?

Если мы возьмем резервные валюты в ретроспективе и перспективе, то здесь больше всего интересно, почему происходила смена стандартов. Вот если бы в начале прошлого столетия кто-то сказал, что на смену фунту придет доллар, все бы просто улыбнулись и сказали, что этого не может быть. В середине XX века казалось, что Бреттонвудская система вечная и будет таковой, пока будет живо человечество. А уже в 1968 году произошел отказ от золотого стандарта. И сейчас у нас есть СДР, и здесь доллар имеет всего 44%, между прочим.

Кто думал 20 лет назад, что юань будет резервной валютой? Никто. А что он войдет в корзину СДР? В 2015 году было принято соответствующее решение, и с ноября 2016 года юань был включен в корзину СДР.

И вот, говоря уже о том, что будет в 2050 году (надеюсь, что мы все, конечно, доживем до этого), есть варианты: либо это будет новая СДР (лично я к этому склоняюсь), либо это будет криптовалютный стандарт, цифровой стандарт (это тоже возможно).

Специально отмечу, корзина каждые 5 лет пересчитывается. В 2020 году будет очередной пересчет. Какая будет заложена доля евро? Трудно сказать. Какая доля доллара? Тоже трудно сказать. А может быть, к ним еще присоединится канадский доллар или австралийский доллар, или швейцарский франк — с каким-то удельным весом.

Возникает вопрос: в силу чего тот или иной актив (товарный, финансовый, виртуальный — не важно какой) становится деньгами или резервной валютой? Потому что, например, биткоин — одновременно и товарный актив, и финансовый актив, и виртуальный актив. И вместе с тем это ни то, ни другое, ни третье.

Все-таки смена стандартов, революция типов денежных систем определялась фундаментальными факторами. Первый из них — это, конечно же, минимальный риск падения ее стоимости. Это первое. Если у вас курс цифрового актива будет колебаться от 3 до 8 тысяч долларов (я не говорю сейчас про Ethereum), как можно вести расчеты? Ну, надо быть сумасшедшим. Кстати сказать, когда доллар утверждали в качестве резервной валюты, он был очень устойчивой стабильной валютой. И поэтому обязательное условие — это стабильность покупательной способности. Да, она, конечно, не абсолютная, она относительная, но на фоне других волатильность должна быть минимальной.

Можно, конечно, обеспечить идеальную устойчивость, если валютой никто не пользуется. Положите в шкаф золотые монеты, и пусть они там лежат у вас, это будет стабильно. Поэтому второй существенный фактор — активное использование в кредитовании и в расчетах. Есть такие понятия: спрос на деньги, предложение денег. Если у вас нет

масштабов, объемов, регулярности, у вас никогда этот актив не будет деньгами.

Почему юань? Ведь американцы были против. Когда шло голосование, они не стали голосовать против, но они возражали. Почему все-таки валютный фонд склонился к тому, чтобы включить юань в СДР и дать ему долю 11%? Потому что юань очень активный. Китай очень активно навязывает нам или другим континентам кредитование именно в юанях. Возник спрос на юани и в расчетах он стал активно использоваться.

Третий фактор, очень существенный. Конечно же, это низкие транзакционные издержки. Коллеги, можно не любить доллар, но в любом банке, в любой стране корсчета открываются в долларах. Вы же понимаете, что это такое? Транзакционные издержки очень высокие в расчетах по юаню и евро; а в долларах пока что дешевле. Это тоже очень важный фактор.

И я делаю вывод. Первое и главное условие, чтобы актив стал резервным активом, то есть деньгами как таковыми, это, конечно, доверие, фактор доверия. Все современные деньги основаны на доверии. Второе. Практика делового оборота. Обычай делового оборота. Это святое, это основа рыночной экономики, основа любого хозяйства.

Доля резервных валют. Это данные, правда, середины 2017 года, тем не менее, когда-то у доллара в СДР был удельный вес 80%, сейчас 44%. По последним данным, у евро уже где-то больше 30%. А криптовалюты тут где? Где цифровые активы? Ноль-ноль-ноль...

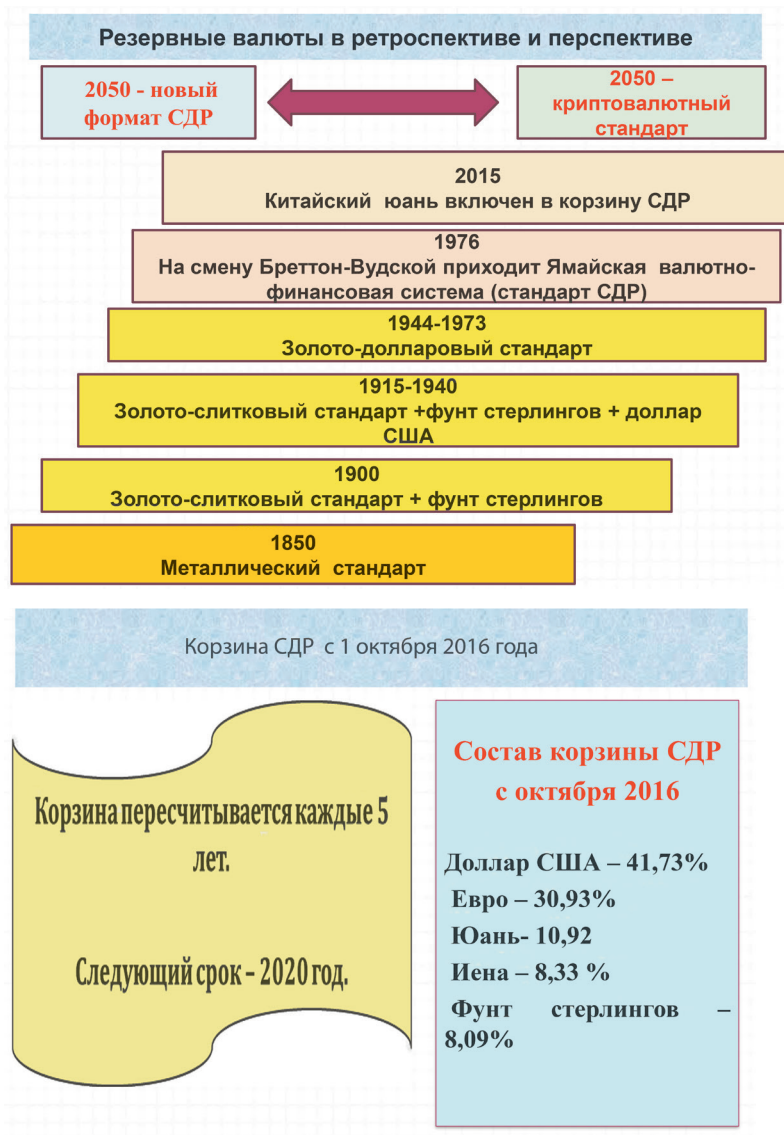
Александр Хандруев,
РАНХиГС при Президенте РФ

Трансформация цифровых активов в резервные активы:

фантазии или уже начавшийся
объективно протекающий процесс?

«Для центральных банков и правительств фунт стерлингов, а не доллар был «надёжен как золото»... Накануне первой мировой войны впереди доллара шли не только французский франк, германская марка, швейцарский франк и голландский гульден, но даже итальянская лира, бельгийский франк и австрийский шиллинг, **несмотря на то, что США масштабами своей экономики далеко обгоняли все прочие страны»**

Барри Эйхенгрин «Непомерная привилегия. Взлет и падение доллара», М., 2013, с.41-42



Резервная валюта и ее признаки

СТАТУС РЕЗЕРВНОЙ ВАЛЮТЫ ПРЕДПОЛАГАЕТ:

- ✓ Минимальный риск потерь из-за колебаний ее стоимости;
- ✓ Активное использование в кредитовании и в расчетах;
- ✓ Низкие транзакционные издержки

ДОВЕРИЕ

- + ПРАКТИКА ДЕЛОВОГО ОБОРОТА
- + РЕГЛАМЕНТАЦИЯ

Доля резервных валют в глобальных платежах (%)

Валюты	Доля (%)
Доллар США	44,8
Евро	27,2
Фунт стерлингов	8,4
Юань	2,8
Иена	2,7
Канадский доллар	1,8
Австралийский доллар	1,6
Швейцарский франк	1,5
Криптовалюты	0,00000000000000....