

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОЦЕССЫ

Ефременко И.Н.,

д.э.н., профессор кафедры финансового мониторинга и финансовых рынков

РГЭУ (РИНХ)

E-mail: efremenko@yandex.ru

НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Современная мировая валютная система находится на пороге ее реформирования. Однако в настоящий момент не существует какой-либо сложившейся тенденции в развитии мировой валютной системы. В настоящем исследовании рассмотрены предпосылки реформирования современной МВС и возможные варианты сценариев развития.

Ключевые слова: глобализация, мировая финансовая система, международные валютно-кредитные отношения, мировая валютная система

Efremenko I.N.

DEVELOPMENT OF THE WORLD CURRENCY SYSTEM IN THE CONDITIONS OF GLOBALIZATION

The World Currency System is starting to reform. However at this moment there is no real tendency in development of a world currency system. In this research prerequisites of reforming of the World Currency System and some versions of the developing ways are considered.

Keywords: globalization, world financial system, international currency credit relations, world currency system

В современной мировой финансовой системе нарастают риски. Основ-

ными причинами этого можно считать неопределенность геополитического развития, замедление роста и снижение доверия. Нестабильность в странах с формирующимся рынком определена динамикой цен на нефть и биржевые товары. Помимо этого, значительная неопределенность в развитии вызвана и изменением модели роста в экономике Китая. Все эти факторы определили ужесточение финансовых условий и снижение общемировой финансовой стабильности.

В существующих подходах к реформированию мировой финансовой системы произошли существенные изменения. Эти изменения значительным образом повлияли на процесс формирования и трансформацию финансовой архитектуры, породили ряд новых тенденций. Многие эксперты отмечают высокое значение таких понятий, как прозрачность, достоверность предоставляемой информации, ликвидность финансовых рынков и эффект «зарождения».

В своей работе «Реконструкция международной финансовой архитектуры: реванш Кейнса?» Андре Каррапани и Мишэль Эрлан Сентр (Средиземноморский университет Экс-Марсель II, Экс-ан-Прованс, Марсель, Гап (Франция)) утверждают, что именно в этой тенденции «можно увидеть реванш Кейнса, который четко высказался за более строгие правила функционирования международных рынков на Бреттон-Вудской конференции» [5].

Такой подход позволяет предполагать, что некоторые положения Кейнса приобретают актуальность в современных условиях неблагоприятного геополитического климата и развития мировой финансовой системы.

Необходимо отметить, что в работах Кейнса предлагались два подхода стимулирования проса: снижение процентных ставок и продвижение бюджетной политики, сочетающей налоговые льготы и субсидии для повышения

доходов малоимущих слоев населения. Конечной целью при этом будет рост производительности и занятости населения, что приведет в итоге к росту спроса. Негативным последствием этих мер является активизация инфляционных процессов, которую ученый предлагал контролировать.

При данном подходе наблюдается отклонение от чисто рыночного регулирования экономики, и с помощью государственных инвестиций, денежно-кредитной политики вводятся элементы планового типа мировой и национальной экономики, поскольку в условиях нарастания глобальных геополитических катаклизмов снижается способность к саморегулированию.

«Кейнсианская теория совокупного спроса обусловила качественно новый момент в развитии экономической системы. Именно с применением теории Кейнса национальная экономика превращается в целостную органичную систему, которую оправданно можно назвать макроэкономикой в отличие от микроэкономики. В рамках этой теории сформировался хозяйственный механизм сдерживания рыночной стихии путем охвата государственным регулированием всей макроэкономики. На основе теории Кейнса сформировалась и продолжает развиваться долговременная тенденция к усилению воздействия государства на макроэкономическое равновесие» [9].

По прогнозам экспертов МВФ, предполагается последовательное снижение потенциального роста национальных экономик стран с формирующимся рынком с 6,5% в период 2008-2014 гг. до 5,2% в период 2015-2020 гг. [4] (рис. 1). Основными причинами являются: наличие структурных ограничений, оказывающих влияние на рост объемов инвестиций, замедление темпов роста производительности за счет исчерпания потенциала применения ин-

новационных технологий, а также старение населения.

Последствием мирового кризиса 2008 года стало снижение покупательной способности населения, что, в свою очередь, повлияло на снижение спроса на кредиты со стороны предприятий. В результате это привело к общему снижению ликвидности и определило рецессию в экономике США. Это стало основной причиной проведения США политики количественного смягчения в целях предотвращения снижения деловой активности.

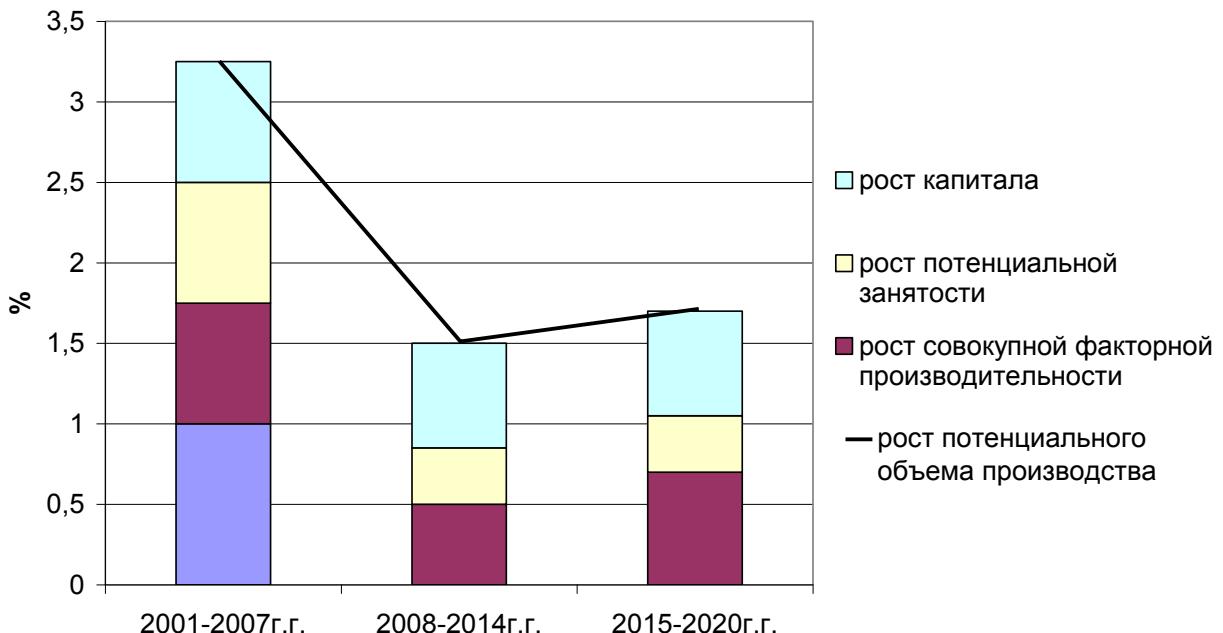
В своем выступлении М. Хазин [10] отмечает, что стратегия стимулирования спроса имеет две составляющие: долг домохозяйств нарастает, процентная ставка перманентно снижается. Для понимания эффективности применения данной стратегии проведем анализ данных.

«С начала кризиса 2008 г. для поддержки национальной экономики было выпущено в обращение около 4 трлн долларов США. Частично данные средства послужили для выкупа у банков коммерческих ценных бумаг (в т.ч. ипотечных), а также государственных облигаций. При этом предполагалось, что полученная ликвидность будет использована банками для кредитования бизнеса и населения. Для стимулирования спроса на кредитные средства также использовалось снижение ставки рефинансирования. К концу 2008 г. среднегодовая ключевая ставка ФРС была снижена до 0,25%, и в последующие годы не менялась» [2].

Европейский центральный банк следовал той же стратегии и проводил последовательное снижение процентной ставки, доведя ее до уровня 0,25%.

Таким образом, в ситуации максимального приближения ставки рефинансирования к нулю мы понимаем конечность применения стратегии стимулирования спроса с помощью данного механизма.

Страны с развитой экономикой



Страны с формирующимся рынком

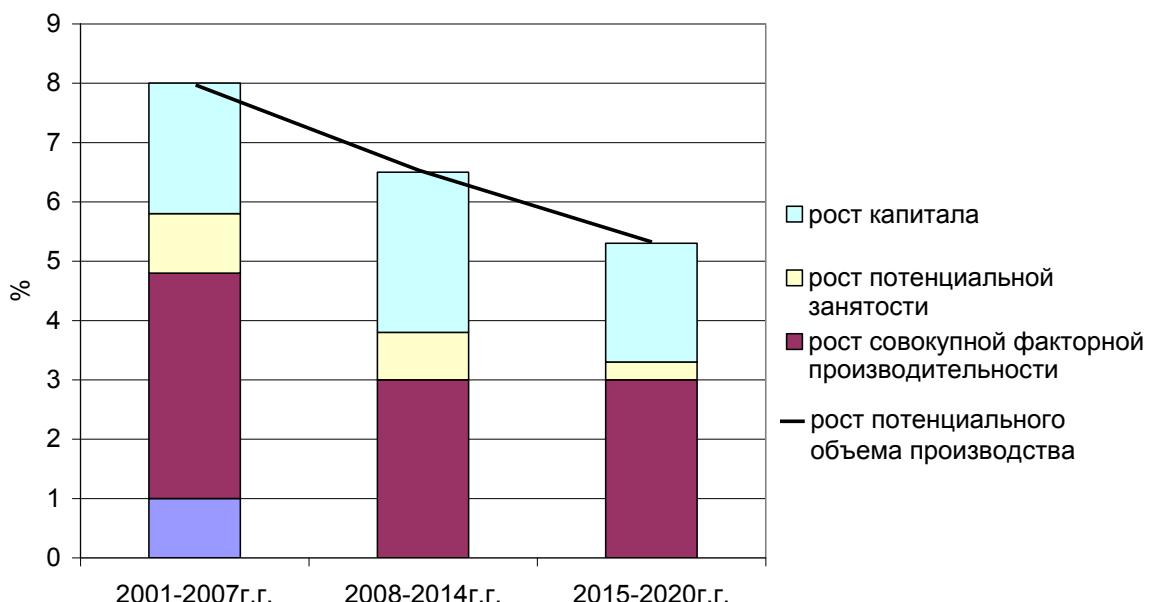


Рисунок 1 – Динамика роста потенциального объема производства и его составляющих, % [4]

В свою очередь, все эти действия не смогли не повлиять на курс национальных валют, значительно их ослабив. В отношении этих событий можно говорить о проведении осознанной девальвации доллара США и евро, что

явилось основанием для применения определенных мер по поддержанию стабильности экономик США и стран ЕС. В условиях современного развития глобализационных процессов ведущие развитые страны в качестве приоритета

денежно-кредитной политики определили недопущение укрепления их национальных валют, сочетающих в себе и функции мировых денег.

Подобной стратегии придерживался и финансовый регулятор Англии, снизив свою ключевую ставку в период до 2010 г. до 0,5% и сохраняя ее на данном уровне [6]. Данное обстоятельство привело к возможности девальвации фунта стерлингов относительно доллара США и евро в 2010 г. Однако данная тенденция не была сохранена, и в период 2011–2012 гг. валюта укреплялась в отношении валютной пары EUR/USD. В период 2015-2016 гг. курс валюты Англии продолжал снижаться относительно доллара США и евро, что отображено на рисунке 2.

Сложности применения стратегии смягчения ставок и стимулирования спроса в Швейцарии были обусловлены изначально низким уровнем процентных ставок. В сложившихся обстоятельствах выходом могло стать проведение дополнительных эмиссий, следствием которых стало бы нарастание денежной массы и активизация инфляционных процессов.

Таким образом, мы наблюдаем исчерпание потенциала применения стратегии стимулирования спроса за счет регулируемой девальвации национальных валют и снижения процентных ставок.

Надо сказать, что в настоящее время не существует какого-либо четкого и аргументированного видения будущей долгосрочной стратегии в развитии мировой финансовой системы. Это обусловлено и сложностью геополитической обстановки, активным изменением в применении инновационных технологий, возможностью развития многополярного мирового порядка.

Безусловно, изменения в мировой финансовой системе происходят под влиянием объективных процессов: изменений в международном разделении труда, роста международной торговли, перераспределения geopolитических центров влияния и т.д.

При этом изменение устройства мировой валютной системы происходит, как правило, в периоды глобальных кризисных явлений. Современное состояние мировой экономики на фоне стремительно развивающихся негативных процессов в geopolитике можно назвать кризисным. Однако каких-либо конкретных мер по модернизации современного валютного порядка не принято.

Необходимо обозначить несколько наиболее обсуждаемых в настоящее время направлений реформирования мировой валютной системы. Это в первую очередь применение коллективных валют, созданных в процессе валютной интеграции, как вариант многополярного развития мировой финансовой системы.

Альтернативой развития современной мировой валютной системы достаточно часто рассматривают расширение перечня резервных валют. Результатом такого варианта развития мировой валютной системы станет увеличение валют – конкурентов доллара США. В результате этого возможно уменьшение зависимости мировой экономики от geopolитического господства экономики США, а также риска распространения кризисных явлений из экономики страны, эмитирующей доминирующую мировую валюту. Однако в настоящее время доллар США сохраняет свои лидирующие позиции на мировом валютном рынке (рис. 3).

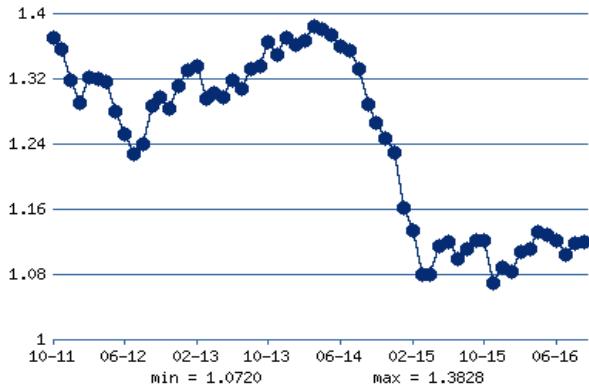
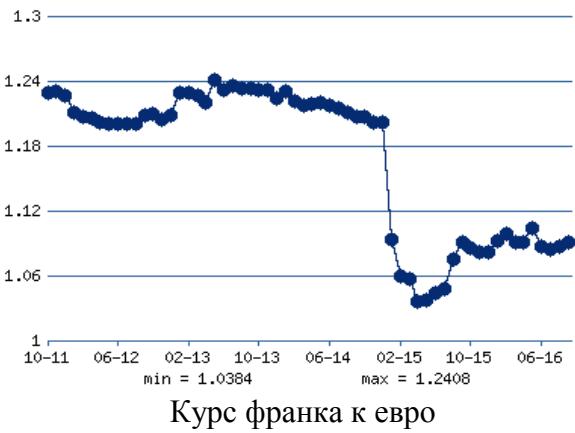
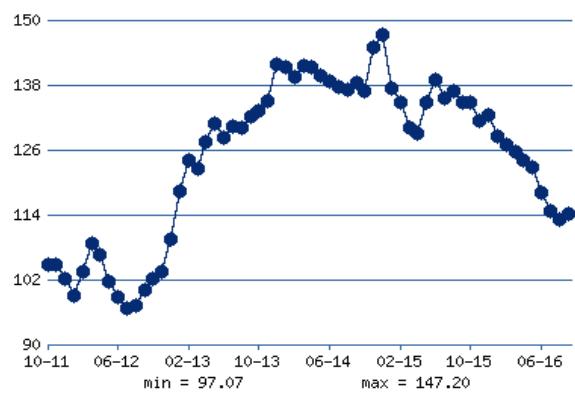
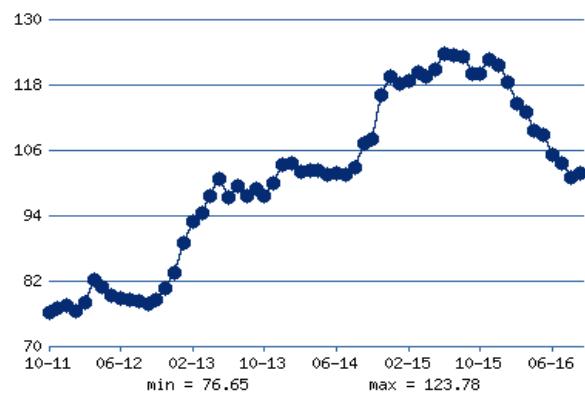


Рисунок 2 – Курсы ведущих валютных пар за период с октября 2011 г. по июнь 2016 г. [8]

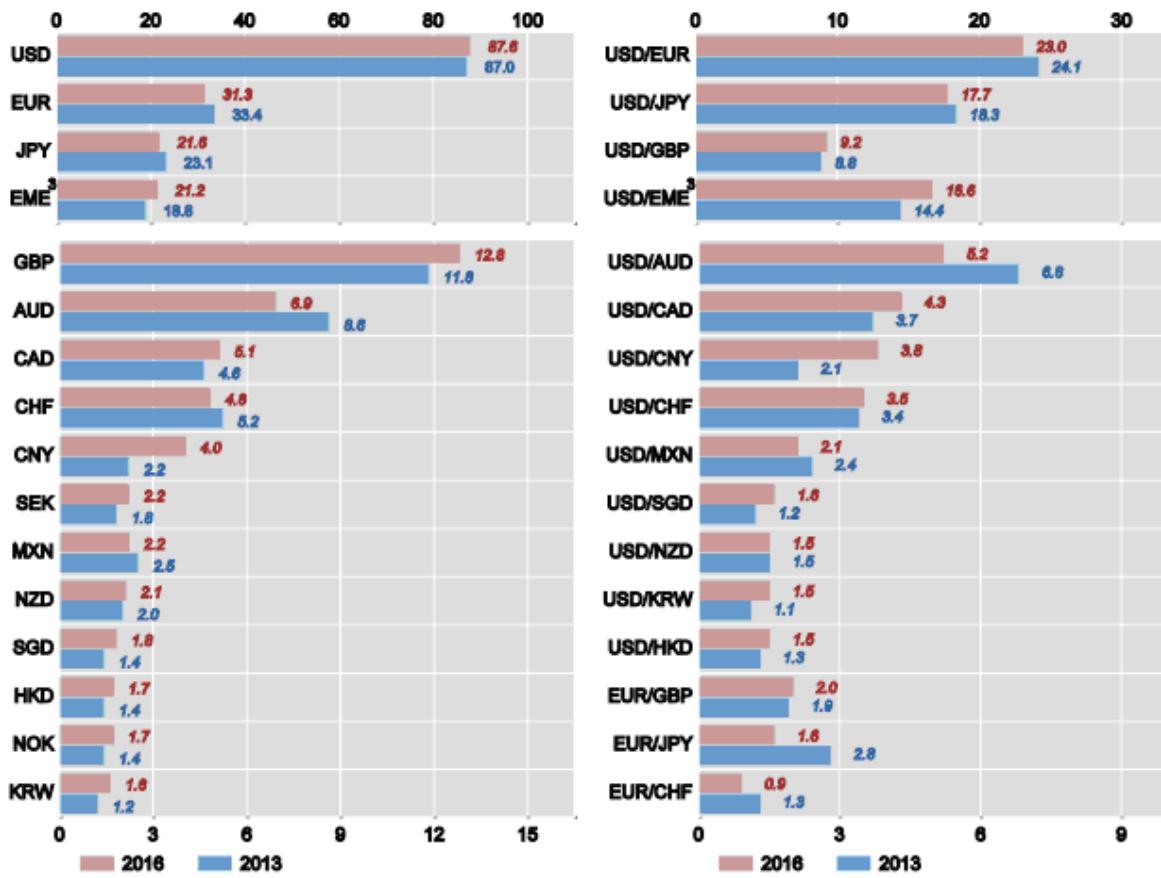


Рисунок 3 – Оборот мирового рынка валют и валютных пар (среднедневной оборот в апреле 2013 и 2016 гг. в процентах) (поскольку трансакция проходит одновременно в двух обмениваемых валютах, то суммарный оборот равен 200%) [7]

Несмотря на включение МВФ в 2016 году в состав резервных валют китайского юаня, тема расширения списка ключевых валют остается актуальной. Условием развития Китая и обеспечения ему места второй экономики мира остается экспорт в США. На этом фоне монетарными властями Китая проводятся активные действия по повышению международного значения юаня: в 2010 г. официально была отменена «привязка» национальной денежной единицы Китая к доллару США, что делает обменный курс юаня более гибким. При этом значение его в международных расчетах остается незначительным (рис. 3).

В то же время стремление национальных финансовых регуляторов через инструменты денежно-кредитной политики

стимулировать спрос, формировать курсы национальных валют, «удобных» для национальных участников внешнеэкономической деятельности и пр., приводит к тому, что мировая валютная система, основанная на главенстве доллара США и ведущих валют (евро, фунт стерлингов, японская йена, швейцарский франк), перестает соответствовать реалиям и требованиям современной мировой экономики.

В своем исследовании Линкевич Е. предлагает инновационный подход к развитию мировой валютной системы, основанный на применении полиинструментального стандарта. Данный подход позволяет сохранить суверенность денежно-кредитного регулирования национальных экономик в целях обеспечения их стабильности от

влияния негативных последствий глобализационных процессов. Однако сложность восприятия предложенной идеи и сдерживающие геополитические факторы оказывают влияние на отсутствие практического воплощения.

Некоторые исследователи анализируют варианты возврата к золотому стандарту или его эволюции до много товарного стандарта. Данная теория упирается в отсутствие мировой системы стандартизации товаров и наднациональной организации, которую все ведущие страны мира могли бы наделить функциями регулятора процесса курсообразования.

Существуют мнения о возможности расширения применения наднациональных валют, например, специальных прав заимствования МВФ (SDR).

Все перечисленные варианты развития мировой валютной системы наталкиваются на неразрешимое в настоящее время и в ближайшей перспективе нежелание США и других ведущих стран, относящихся к зоне их геополитического влияния, изменить существующий мировой финансовый порядок.

В конечном счете при развитии информационных технологий доверительной конвертации национальных валют с минимальными издержками и рисками отпадает необходимость как в наднациональной валюте, так и в применении системы ведущих мировых валют.

Инновацией, позволяющей реализовать данную идею, может стать технология blockchain, известная в основном как технология для работы с криптовалютой Bitcoin.

В аналитическом докладе «Blockchain на рынках капитала» Ф. Гаджен, И. Шапочкин [1] отмечают, что технология blockchain (или распределенных баз данных) предполагает новый подход к управлению обменом информацией и данными. Применение технологии создает условия, при кото-

рых все участники рынка будут единовременно работать с единым массивом информации. Такой подход создает прозрачную среду использования актуальных данных и онлайн расчетов.

На современном этапе данная технология используется инновационными компаниями при работе с криптовалютами и такими инструментами, как «онлайн-кошельки». Однако перспективы ее использования гораздо шире. Данная технология может быть эффективно внедрена при проведении целого спектра финансовых операций, в первую очередь связанных с проведением международных расчетов.

Видится необходимым обозначить следующие условия для внедрения и широкого распространения технологии blockchain:

- обоснование полезности применения технологии для широкого круга пользователей, переход из инновационной в широко используемую технологию за счет принятия решения об ее применении ведущими акторами в системе международных расчетов;
- создание институциональных условий ведущими участниками международных расчетов для применения технологии пользователями; необходимо сформировать спрос у участников расчетов;
- обоснование потенциальных выгод за счет снижения операционных затрат (эта задача должна быть решена разработчиками технологии);
- перманентная модернизация и создание изначального сценария возможности обновления для адаптации инновации и устранения недостатков, выявленных на начальных этапах внедрения;
- наличие технических специалистов, имеющих необходимые навыки развития и поддержки работы технологии;
- поддержка регуляторами идеи внедрения данной технологии.

В то же время вопросы применения криптовалют и влияния данного

процесса на уровень национальной финансовой безопасности недостаточно исследованы. В 2014 году ФАТФ подготовлен Отчет «Ключевые определения и потенциальные риски в сфере ПОД/ФТ»¹. В данном исследовании достаточно подробно описаны риски применения криптовалют в отмывании преступных доходов и выстраивании схем финансового мошенничества. Таким образом, явные выгоды от внедрения данной технологии наталкиваются на проблемы наднационального масштаба, связанные с обеспечением прозрачности и финансовой безопасности.

В настоящее время все чаще звучит информация об исследовании специалистами российского мегарегулятора сфер применения технологий blockchain. Применение данной инновации не запрещено законодательством РФ, в отличие от криптовалют. Основной сферой применения видится возможность хранения данных о банковских операциях, поскольку при этом отсутствует единое место хранения данной информации, что повышает надежность и их сохранность.

Определенные выше условия позволяют сделать вывод о необходимости формирования наднациональной рабочей группы по развитию данного процесса, в которую должны войти как представители ведущих финансовых институтов, так и крупных технологических компаний, и, конечно, национальных финансовых регуляторов.

Подводя итоги проведенного исследования, можно сделать вывод, что в настоящий момент не существует какой-либо сложившейся тенденции в развитии мировой валютной системы. Однако ее реформирование очевидно и

¹ Отчет ФАТФ ВИРТУАЛЬНЫЕ ВАЛЮТЫ Ключевые определения и потенциальные риски в сфере ПОД/ФТ Июнь 2014. URL: http://www.eurasiangroup.org/files/FATF_docs/Virtualnye_valyuty_FATF_2014.pdf (дата обращения 2 сентября 2015 г.).

вероятнее всего произойдет в условиях нарастания кризисных явлений в сфере международных финансово-кредитных отношений.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Гаджен Ф., Шапочкин И. Blockchain на рынках капитала // Банковское обозрение. – 2016. – № 3.
2. Линкевич Е.Ф. Мировая валютная система: полиинструментальный стандарт: Монография. – Краснодар: Кубанский гос. ун-т, 2014. – 270 с.
3. Виртуальные валюты Ключевые определения и потенциальные риски в сфере ПОД/ФТ: Отчет ФАТФ. – 2014. – Июнь. – Режим доступа: http://www.eurasiangroup.org/files/FATF_docs/Virtualnye_valyuty_FATF_2014.pdf (дата обращения: 02 сентября 2015 г.).
4. Перспективы развития мировой экономики. – 2015. – Апрель. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/weo/2015/01/pdf/sumr.pdf> (дата обращения: 31.10.2016 г.).
5. Cartapanis A., Herland M. The Reconstruction of the International Financial Architecture: KEYNES. Revenge? / Centre d'Economie et de Finances Internationales, UMR 6126, CNRS and the University of Mediterranean Aix-Marseille // Review of International Political Economy. – 2002. – Vol. 9. – №2.
6. Bank of England: Official website. – Режим доступа: www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/decisions/decisions05.htm (дата обращения: 07.11.2016 г.).
7. Triennial Central Bank Survey Foreign exchange turnover in April 2016. Monetary and Economic Department September 2016. Bank for International Settlements. – Режим доступа: <http://www.bis.org/publ/rpfx16fx.pdf>
8. <http://www.ereport.ru/stat.php?razdel=currency&table=chfusd&time=2> (дата обращения: 26.10.2016 г.).
9. <http://www.ecopos.ru/stimulirovaniye-sposoba.php> (дата обращения: 27.10.2016 г.).

10. <https://m.youtube.com/watch?v=9pdDrI9KR9E> (дата обращения: 08.11.2016 г.)

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Gadzhen F., Shapochkin I. BLOCKCHAIN in the capital markets // Bank review. – 2016. – № 3.

2. Linkevich, E.F. World currency system: polytool standard. Monograph. – Krasnodar: The Kuban state. un-t, 2014. – 270 p.

3. The report of FATF VIRTUAL CURRENCIES Key determinations and potential risks in the sphere of POD/FT June, 2014. – URL: http://www.eurasiangroup.org/files/FATF_docs/Virtualnye_valyuty_FATF_2014.pdf (date of the address on September 02, 2015).

4. Prospects of development of world economy, April, 2015. URL: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/f/weo/2015/01/pdf/sumr.pdf> (date of the address: 31.10.2016).

5. André Cartapanis and Michel Herland Centre d.Economie et de Finances

Internationales, UMR 6126, CNRS and the University of Mediterranean Aix-Marseille The Reconstruction of the International Financial Architecture: KEYNES. Revenge? // Review of International Political Economy. – 2002. – Vol. 9. – № 2.

6. Bank of England. Official website. URL: www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/decisions/decisions05.htm (date of the address: 07.11.2016).

7. Triennial Central Bank Survey Foreign exchange turnover in April 2016, Monetary and Economic Department September 2016, Bank for International Settlements. URL: <http://www.bis.org/publ/rpfx16fx.pdf>

8. <http://www.ereport.ru/stat.php?razdel=currency&table=chfusd&time=2> (date of the address 26.10.2016)/

9. <http://www.ecopos.ru/stimulirovaniye-sprosa.php> (date of the address: 27.10.2016).

10. <https://m.youtube.com/watch?v=9pdDrI9KR9E> (date of the address: 08.11.2016).