ОБЕСПЕЧЕННАЯ МЕЖДУНАРОДНАЯ ВАЛЮТА В СОВРЕМЕННОМ МИРЕ: ВОЗМОЖНО ЛИ ЭТО?

Е. В. Роженцова

Данная статья — попытка доказать, что нельзя снимать с рассмотрения разработку вариантов эффективно действующей обеспеченной международной валюты. Учитывая отрицательный опыт фактического существования международной валюты, обеспеченной товаром (золотом), в статье предлагается вариант обеспечения международной валюты, в корне отличающийся от существовавшего ранее.

В статье последовательно раскрываются три вопроса. Во-первых, определяются различия международной и внутринациональной валюты. Во-вторых, предлагаются три шага на пути к обеспечению эффективного функционирования обеспеченной международной валюты. Итог данной части работы — предложение рассмотрения наднациональной международной валюты, действующей в рамках многостороннего валютного клиринга и обеспеченной корзиной биржевых экспортируемых товаров. В-третьих, объясняются преимущества обеспеченной валюты (привязанной к фиксированному объему товарных активов) над необеспеченной.

Современная международная валютная система из-за ее недостатков требует кардинальных изменений, и с каждым годом этот вопрос обостряется. Экономистами всего мира предлагаются варианты создания альтернативных международных валют, которые позволили бы международной валютной системе работать эффективнее.

Национальные валюты, исполняющие роль основных международных валют в настоящее время имеют ряд недостатков.

Впервые о проблемах использования национальной валюты в качестве международной было сказано в работе Триффина «Gold and the Dollar Crisis» [9]. Описание недостатков национальной валюты, в частности доллара, в качестве международной валюты можно встретить во многих современных работах различных ученых, к примеру, в работах Сальваторе [7] и Фрэнкеля [4, с. 13]. В использовании национальной валюты в качестве международной можно выделить два основных недостатка.

Во-первых, страна — эмитент национальной валюты, которая параллельно является и между-

народной валютой, заведомо получает выгоды. В том объеме, в каком национальная валюта в наличной форме попадает в международные резервы других стран, страна — ее эмитент, по сути, получает беспроцентный займ. Большая часть международных резервов содержится в депозитах и долговых ценных бумагах страны — эмитента международной валюты и номинированных в ней. В этом случае страна — эмитент международной валюты получает выгоду за счет того, что устанавливает процент по внешним заимствованиям на несколько пунктов ниже, чем по подобным активам, эмитированным иными странами [7].

Во-вторых, эмиссия международной валюты определяется интересами страны — эмитента международной валюты, и поэтому фактический объем международной валюты может не соответствовать потребностям международной экономики в ней и интересам других стран, использующих эту валюту в качестве международной. В случае, когда страны привязывают курс своей валюты к международной, они импортируют монетарную политику страны — эмитента международной валюты [1, с. 596].

Учитывая эти недостатки, многие ученые склоняются к созданию и использованию наднациональных международных валют — валют, не являющихся национальными валютами стран и выпускаемых наднациональным институтом. Мы тоже всецело разделяем эту точку зрения.

Идея введения наднациональных валют не нова. Среди ранних трудов, предлагающих использование обращения наднациональных валют, можно выделить работы Кейнса [8, с. 42-66] и Хайека [6]. Кейнс предлагал создать единую международную коллективно управляемую валюту, вращающуюся в рамках международного валютного клиринга, которая обеспечивала бы международный оборот и соответствовала интересам широкого круга государств. Хайек полагал, что внутринациональные деньги должны эмитироваться не центральными банками государств, а функцию эмитентов денег должны выполнять несколько независимых от государств институтов, выпускающих несколько конкурентных валют. По мнению Хайека, это лишит государства возможности навязывать гражданам обесценивающиеся деньги, а возможность выбирать деньги будет устранять некачественные деньги. Таким образом, по мнению Хайека, деньги должны быть денационализированными. Основным недостатком вращения подобных денационализированных валют в международной валютной системе является то, что большое количество конкурентных международных валют значительно затруднит расчеты. Варианты и Кейнса, и Хайека остались нереализованными. Однако идеи Кейнса были поддержаны другими учеными (в частности Р. Триффином) и которые легли в основу создания практически реализованных региональных наднациональных валютных союзов.

В настоящее время также предлагаются варианты наднациональных международных валют, причем все современные предложения сходятся в одном — валюта не должна быть обеспечена товарными активами[1]. И причин тому, вероятнее всего, две. С одной стороны, практика показала возможность обращения необеспеченных валют. С другой стороны, неудачная фактическая практика вращения обеспеченных валют показала, что золото, которое выступало основным резервным активом, ограничено как в отдельно взятой стране, так и в целом в мире. Именно это стало одной из основных причин прекращения действия Золотого стандарта и Бреттон-Вудской системы.

США за время войн выкачала значительный объем золота из воюющих стран — после двух мировых войн в стране сконцентрировалось больше половины всего имеющегося в наличии мирового запаса золота. В то же время в некоторых странах Европы запасы золота были практически истощены, что стало одной из причин невозможности восстановления Золотого стандарта и вынужденного перехода к новой валютной системе — Бреттон-Вудской. Последняя прекратила свое существование в начале 1970-х гг. из-за наращивания международных оборотов и растущего формирования долларовых резервов, что стало причиной нехватки золота для обеспечения США, по условиям Бреттон-Вудской системы, паритета доллара к золоту и, соответс-

[1] Говоря о валюте, обеспеченной товарными активами, мы имеем в виду то, что существует определенный институт (институты), который берет на себя обязанность обменивать единицу валюты на фиксированное количество товарных активов, которые и являются обеспечением. В настоящее время преимущественно вращаются необеспеченные валюты как внутри стран (к примеру, рубль), так и между странами (к примеру, доллар, евро). Фактически они обеспечены тем товаром, который на них можно купить, но они не имеют фиксированной привязки к определенному объему товарных активов, которые их обеспечивают.

твенно, отказом США от обеспеченности доллара золотом.

На наш взгляд, обеспеченная валюта имеет право рассматриваться как вариант международной валюты в современном мире. Но подход к ее обеспечению, учитывая предшествующий опыт, должен быть в корне иным.

Для доказательства конкурентоспособности обеспеченной валюты в качестве международной и описания способа ее обеспечения ответим последовательно на два вопроса.

Первый. Каким должен быть способ обеспечения международной валюты?

Второй. Какие преимущества имеет обеспеченная международная валюта в сравнении с необеспеченной валютой?

Но прежде чем ответить на эти два вопроса, затронем еще один очень, на наш взгляд, важный вопрос: в чем отличие международных денег от внутринациональных?

Различия международных и внутринациональных денег

Под международными деньгами будем понимать деньги, которые обеспечивают международный оборот товаров, услуг и финансовых активов, под внутринациональными — деньги, которые обеспечивают оборот товаров, услуг и финансовых активов внутри стран.

Исторически сложилось так, что роль основных международных валют исполняли национальные валюты (доллар, золото, евро). Соответственно, международные валюты автоматически наделялись качествами, свойствами и функциями внутринациональных валют. Но международная валюта и внутринациональная обеспечивают оборот на разных уровнях, соответственно, их функции и требования к этим валютам различны.

Мы выделяем следующие три принципиально важных отличия международной валюты от внутринациональной.

1. В современном мире внутринациональные деньги предполагают существование их как в безналичной, так и в наличной форме для удобства оплаты мелких сделок частными лицами. Международные же деньги могут не иметь наличной формы, так как сделки на международном рынке заключаются не частными лицами, а компаниями. Покупку же товаров и услуг за рубежом граждане будут осуществлять в валюте той страны, в которой они находятся. Поэтому оборот международной валюты может осуществляться посредством международного валютного клиринга, практика которого имела и имеет место быть в международных отношениях.

2. Управляющие органы отдельного государства, проводя макроэкономическую политику, преследуют цель достижения внутреннего баланса в экономике, который предполагает обеспечение полной занятости и стабильности цен [1, с. 581]. Для повышения занятости в экономике значимую роль играет монетарная политика (проведение расширительной монетарной политики может противодействовать циклическим спадам в экономике). А следовательно, центральный банк страны должен иметь возможность свободно влиять на объем денежной массы внутри страны с целью стимулирования и торможения развития экономики, пусть и в ущерб изменению цен в долгосрочном периоде. Таким образом, в современном мире цель достижения постоянных цен внутри страны может быть поставлена в ущерб достижению иной цели обеспечения полной занятости.

В международной же экономике достижение цели постоянства цен ничем не ограничено. У международного объема денег нет потребности, а соответственно, и причин меняться с целью повышения занятости населения, так как это является функцией органов управления каждого отдельного государства. Таким образом, в международной экономике цель повышения занятости не препятствует достижению цели постоянства цен в международной валюте. Вместе с тем стабильность цен на международном рынке даст возможность устранить риск нестабильности международных цен.

3. У международных денег, по нашему мнению, можно «забрать» одну из основных функций внутринациональных денег — функцию сбережения (накопления богатства), оставляя при этом две их другие важные функции — деньги как средство обращения и как мера стоимости. Более того, мы считаем, что можно устранить сбережения в международной экономике как непосредственно в наличной форме международных денег, так и в форме финансовых активов, номинированных в международной валюте. Поясним. Функция сбережений свойственна внутринациональным деньгам. Поэтому, когда национальные деньги стали параллельно и международными деньгами, функция сбережения естественным образом перешла и к ним.

К примеру, и золото, и доллар, и евро в международных отношениях выполняли и выполняют функцию сбережения. Золото сохранялось в наличной форме, доллар и евро как в наличной, так и в форме финансовых активов, номинированных в них (последние занимают большую часть международных резервов стран).

Может возникнуть вопрос: если нельзя формировать сбережения ни в международной валюте, ни в финансовых активах, номинированных в ней, как тогда странам реализовывать в международных отношениях межвременную торговлю [1, с. 202] (к примеру, «продать товар сегодня и сберечь полученные деньги, чтобы купить на них товар в будущем»)? В этом случае сбережения в международной экономике могут осуществляться путем вложений в иностранные финансовые активы, причем любых стран, номинированные в национальной валюте этих стран. При этом тот факт, что эти вложения будут номинированы не в международной валюте, не ухудшит в сравнении с современной системой качество использования этих сбережений. Поясним.

В настоящее время международные резервы формируются преимущественно за счет депозитов и долговых ценных бумаг США (сроком погашения до 1 года включительно). В современной валютной системе вложения в финансовые активы США — активы, номинированные в международной валюте, позволяют странам точно знать, сколько международной валюты (долларов) они получат через период. Но, осуществляя через период покупки товаров и услуг на сбереженные международные деньги, агенты стран сталкиваются с изменившимися ценами на них (в долларах). Таким образом, в системе, в которой доллар выступает международной валютой, формируется неопределенность в совершении межвременной торговли. И эту неопределенность невозможно устранить без дополнительных затрат.

Рассмотрим риски совершения межвременной торговли в системе, в которой роль международной валюты играет наднациональная валюта, обеспеченная товарными активами, но у которой изъята функция сбережения. Мы отмечали, что в этом случае страны будут формировать сбережения в форме иностранных финансовых активов различных стран, номинированных в их внутринациональных валютах. Поскольку иностранные финансовые активы номинируются во внутринациональных валютах стран — их эмитентов, поскольку может существовать неопределенность того, какой объем международной валюты будет получен через период от этих сбережений. Но вместе с тем цены на международном рынке через период будут постоянными, так как обеспеченная валюта позволяет стабилизировать общий уровень цен (более подробно об этом — ниже).

Таким образом, как и в случае доллара в качестве международной валюты, при обеспеченной наднациональной валюте будет формироваться неопределенность в совершении межвременной торговли. Но в случае обеспеченной наднациональной валюты эту неопределенность можно снизить или даже свести к нулю. Это возможно, если страны будут выбирать финансовые активы тех стран, которые будут стремиться фиксировать курс своей национальной валюты к международной валюте или его изменение будет прогнозируемо с высокой вероятностью.

Предложения Кейнса о введении единой наднациональной международной валюты также заключали в себе стремление к снижению сбережения в международной валюте — снижению объема перетоков золота между странами. Для достижения этого, по мнению Кейнса, проценты должны были платить не только страны-должники (за наличие дефицита платежного баланса определенного уровня), но и страны-кредиторы (за наличие профицита платежного баланса определенного уровня). Это стимулировало бы страны самостоятельно выравнивать платежные балансы и не допускать значительных перетоков золота.[1]

Проведенный анализ различий международной и внутринациональной валюты показал, что во внутринациональной экономике цель стабильности цены может быть поставлена в ущерб повышению занятости в экономике. В международной экономике этой цели нет, поэтому она не является препятствием к достижению постоянства цен в международной экономике. Поэтому, на наш взгляд, именно международная валюта имеет больше прав на то, чтобы стать обеспеченной.

Так как необеспеченная валюта не может полноценно справиться с функцией поддержа-

[1] Но у этого способа недопущения перетоков золота есть недостаток: золото может выкупаться как товар на рынке и, таким образом, сконцентрироваться в ограниченной группе стран.

ния стабильности цен, следует искать вариант решения этой проблемы в обеспеченной валюте.

Таким образом, мы подошли к основному вопросу: каким образом можно обеспечить международную валюту, при этом устранив следующие недостатки прежнего обеспечения ценным металлом:

— во-первых, изменение спроса на ценный метал как на товар, изменение уровня добычи металла и т. п. могут вызвать колебания покупательной способности металла, а соответственно и общего уровня цен [3, с. 7-9];

— во-вторых, с одной стороны, объем отдельного ценного металла (к примеру, золота) ограничен. С другой стороны, международные отношения расширяются и страны наращивают свои международные резервы. Все это может привести к нехватке золотого обеспечения;

— в-третьих, обеспечение международной валюты лишь золотом ставит в более выгодное положение страны, имеющие золотые запасы и резервы золота по сравнению со странами, не имеющими источников его получения внутри страны.

Итак, каким образом можно обеспечить международную валюту, при этом устранив ее недостатки, описанные выше?

Придерживаясь необходимости обеспечения валюты, но в то же время учитывая недостатки золота как актива обеспечения, мы предлагаем три шага на пути к тому, чтобы обеспеченная международная валюта могла эффективно действовать.

Первый шаг. Мы склоняемся к использованию в международных отношениях многостороннего валютного клиринга, это значительно сокращает потребность в физическом обороте товарного обеспечения.

Первым экономистом, предложившим использование международного валютного клиринга, был Кейнс, говоривший об обращении банкора в рамках данного клиринга. Опишем кратко общую суть многостороннего валютного клиринга. Многосторонний валютный клиринг — это зачет взаимных международных требований и обязательств и балансирование международных платежей, которые осуществляются между всеми странами, охваченными клиринговым соглашением. Каждая страна — участница клирингового союза наделяется квотой, которая определяет возможный максимальный международный долг страны перед клиринговым банком[1]. По истечении заданного периода торговли, к примеру, месяца, подводится сальдо платежного баланса стран в торговле со странами клирингового союза. Если у страны образовался долг (дефицит платежного баланса), он должен быть погашен ею согласно принятым условиям:

— в определенной доле золотом;

— в определенной доле свободно конвертируемыми валютами;

— на часть долга могут выдаваться кредиты, которые страны с активными платежными балансами предоставят странам-должникам[2].

В системе, предлагаемой Кейнсом, предполагалось, что один раз в год клиринговый банк мог потребовать золото от страны, чей платежный баланс отрицательный, и перераспределить его в пользу страны с положительным платежным балансом. Причем объем золота, отдаваемый за единицу международной валюты, строго фиксирован. Таким образом, также предполагалось, что кейнсианская международная валюта (банкор) будет обеспеченной золотом. Поэтому вариант Кейнса также принимает на себя все недостатки использования золота в качестве международной валюты, но в меньшем масштабе.

На наш взгляд, целесообразно использование в международных отношениях многостороннего валютного клиринга, но товарное обеспечение международной валюты, покрывающее отрицательное сальдо платежного баланса страны, видится иным.

Второй шаг. Выше мы отмечали, что одной из основных проблем валют, обеспеченных золотом, является его ограниченный объем. Таким образом, золота может не хватить для обеспечения всей международной валюты на фоне растущего международного оборота и существенных накоплений странами международной валюты. Проблема ограниченности золота остается и при использовании многостороннего валютного клиринга, если он предполагает покрытие дефицита платежного баланса золотом, пусть не в такой острой форме. Добавим, что для того чтобы ограничить перетоки золота и его излишнее накоп-

---

[1] Клиринговый банк — это международный банк, коллективно управляемый всеми странами клирингового союза.

[2] В данном случае приведены общие условия покрытия образовавшегося у страны долга (дефицита платежного баланса) в клиринговом союзе. В каждом отдельном клиринговом союзе эти условия погашения могут значительно разниться, к примеру, может не быть условия погашения золотом, или, напротив, погашением долга может быть только золотое обеспечение.

ление, Кейнс предлагал ввести оплату процентов не только для должников (стран с дефицитом платежного баланса определенного уровня), но и для кредиторов (стран с профицитом платежного баланса определенного уровня). Но, по нашему мнению, проблема излишнего накопления золота странами останется и в этом случае, так как золото остается товаром и страны могут выкупать его безгранично как товар и накапливать.

Для преодоления проблемы, описанной выше, на наш взгляд, необходимо обеспечение международной валюты сделать таким, чтобы странам заведомо было невыгодно его сберегать (возможность забрать у международных денег функцию сбережений мы пояснили выше). Это, с одной стороны, не позволит активу обеспечения сконцентрироваться в ограниченной группе стран, а, с другой стороны, значительно снизит потребность в значительном объеме актива обеспечения, так как в нем не будут формироваться международные резервы.

Странам заведомо будет невыгодно сберегать товарный актив, обеспечивающий валюту, если в качестве обеспечения будут выступать не активы, удобные для сбережения, подобные серебру и золоту, активы, затраты на транспортировку и хранение которых низки (а соответственно, их выгодно сберегать). Напротив, в качестве обеспечения валюты должны выступать активы, затраты на перевозку которых и хранение высоки, что делает их неудобными для сбережений. Но вместе с тем для удобства учета и перераспределения активов обеспечения эти товарные активы должны быть биржевыми. К примеру, в роли таких активов может выступать масло или пшеница и т. п.[1]

Если такая валюта будет обращаться в рамках многостороннего валютного клиринга, она не будет пригодна для сбережения, но будет пригодна для обращения — странам будет выдаваться лимит международной валюты, который страна должна будет обеспечить товарным активом в случае дефицита ее платежного баланса. Если же у страны наблюдается профицит платежного баланса, она в конце периода получает обеспечение международной валюты товарными активами, подобными пшенице или маслу. Такие товарные активы странам невыгодно будет накапливать, и они будут продавать их на рынке, а в обмен будут приобретать финансовые активы разных стран[2], которые и будут являться их сбережением. Таким образом, платежные балансы стран будут сбалансированными. При этом товарные активы, которые являются обеспечением международной валюты, не будут концентрироваться в отдельных странах. Таким образом, валюта, обеспеченная товарными активами, непригодными для сбережений, позволит ей быть, с одной стороны, обеспеченной, с другой стороны, сбережений в ней наблюдаться не будет.

Вероятнее всего в ситуации, когда страны заведомо не заинтересованы в накоплении сбережений в международной валюте, они будут заранее нацелены на выравнивание платежного баланса путем покупки финансовых активов. Более того, те страны, которые будут планировать и смогут выравнивать платежный баланс или формировать его профицит, могут вовсе не формировать товарное обеспечение заранее.

Но если предположить, что в качестве обеспечения валюты будет выступать какой-то один товарный актив, к примеру, пшеница, масло или какой-либо иной, то этот вариант будет ставить одни страны в более выгодное положение по сравнению с другими. С одной стороны, те страны, у которых актив, обеспечивающий международную валюту, не возобновляется и не производится (к примеру, пшеница не выращивается), для обеспечения возможного дефицита своего платежного баланса должны будут заранее покупать опционы на активы, обеспечивающие международную валюту. Но использование производных финансовых инструментов потребует от них дополнительных затрат. С другой стороны, страны, у которых возобновляется актив, обеспечивающий международную валюту, и, более того, существуют условия его хранения, заведомо находятся в преимущественном положении, так как могут не только производить, но и формировать запасы данного актива — а соответственно сберегать международную валюту. Чтобы преодолеть эту потенциальную проблему асимметричного положения стран, перейдем к следующему шагу.

Третий шаг. Целесообразно использовать в качестве обеспечения не один товарный актив,

[1] В современном мире, в котором большое развитие получили производные ценные бумаги, обеспечением валюты (залогом) может выступать не фактическое наличие товара обеспечения, а, к примеру, для стран, в которых товар обеспечения не производится и не удобен к сохранению, — опцион на товар обеспечения.

[2] О качестве подобного рода сбережений было сказано ранее.

а целый ряд товарных активов. Причем полагаем, что каждая страна будет выставлять свой товарный актив обеспечения — тот, который она экспортирует. То есть в качестве обеспечения международной валюты должен выступать ряд биржевых экспортируемых странами товаров. При этом сама международная валюта будет привязана к корзине биржевых экспортируемых странами товаров, представляющих обеспечение каждой отдельной страны. Описание возможности вращения международной валюты, привязанной к корзине товаров, в частности ее структура и особенности обращения, представлена нами в статье [2].

Использование в качестве обеспечения международной валюты целого ряда товаров имеет ряд достоинств в сравнении со случаем обеспечения международной валюты одним товарным активом.

Во-первых, возможность обеспечения дефицита платежного баланса стран товарными активами, которые страны сами производят и экспортируют, поставит страны изначально в равные условия.

Во-вторых, привязка международной валюты к корзине товаров (в их реальном выражении) будет корректнее отражать цены в сравнении с валютой, обеспеченной одним активом[1]. Это позволит устранить колебания цен в краткосрочном периоде, которые наблюдались в период действия Золотого стандарта.

В-третьих, привязка международной валюты к цене корзины товаров сделает еще более невыгодными сбережения в форме реальных товаров, структура сбережения которых будет соответствовать их структуре в международной валюте. Это значительно снижает потребности в объеме товарного обеспечения и не будет способствовать концентрации активов обеспечения международной валюты в ограниченной группе стран.

Преимущества обеспеченной международной валюты в сравнении с необеспеченной

В последнее время мир в выборе международных валют руководствуется стремлением к их большей ликвидности. Именно ликвидность этих валют (евро, доллара) является их самым значительным преимуществом. Но и доллар и евро выполняют функции и национальных валют стран, недостатки использования которых как международной валюты были описаны ранее[2].

В настоящее время преимущественно вращаются необеспеченные валюты как внутри стран (к примеру, рубль), так и между странами (к примеру, доллар, евро). Фактически они обеспечены тем товаром, который на них можно купить (товарооборотом, ВВП), но у них нет жесткой привязки к товарному активу, который их обеспечивает. Говоря о необеспеченности современных валют, мы имеем в виду то, что ни один институт не берет на себя обязанность обменять единицу валюты на заданное количество товарного обеспечения.

У всех не обеспеченных реальными товарами валют есть один значительный недостаток — возможная нестабильность цен, а следовательно, невозможность сохранения покупательной способности валюты, так как нет жесткой привязки валюты к корзине товарных активов[3]. Конечно, проблему роста цен в условиях необеспеченных валют можно отчасти решить с помощью таргетирования инфляции центральным банком страны, но лишь отчасти. Поясним. Управляя денежной массой, Центральный банк (ЦБ) может направлять цены и пытаться, к примеру, достичь их постоянства. Но механизм управления ЦБ денежной массой не даст возможности абсолютно четко управлять ценами. Управляя доступными ему инструментами, ЦБ может не достичь желаемого уровня денежной

[1] Чем более диверсифицированной будет корзина, тем более корректно она будет отражать цену товаров.

[2] Недостатки евро в качестве международной валюты проявляются в меньшей степени, чем недостатки доллара, из-за того что колебания евро ниже, чем колебания доллара. Но, с другой стороны, страны, использующие евро как национальную валюту, могут иметь отрицательные последствия для своей экономики, связанные с наличием неустранимых асимметричных шоков. Это может вызвать выход стран из зоны евро и, соответственно, подорвать евро изнутри. Проблема невозможности устранения асимметричных шоков в монетарном союзе и другие проблемы монетарного союза см. в книге Де Гроу «Экономика монетарного союза» [5, с. 5-85].

[3] Отметим, что общий уровень цен в странах, принявших систему Золотого стандарта, в долгосрочном периоде (1870–1910 гг.) фактически не менялся. Но колебания цен в течение данного периода были существенными, причина этого — изменение относительной цены золота [3, с. 7-9]. Таким образом, можно сделать вывод, что привязка валюты к одному товарному активу будет приводить к колебанию общего уровня цен, номинированных в данной валюте, вследствие изменения цены товарного актива, обеспечивающего валюту относительно других товаров. Эту проблему решает привязка валюты не к одному товарному активу, а к целому ряду товарных активов.

массы или эффект будет достигнут, но со значительным временным лагом. Кроме того, денежная масса неоднозначно влияет на цены, так как на них могут воздействовать факторы, отличные от монетарного.

Таким образом, можно утверждать, что необеспеченная валюта может привести к колебаниям цен даже в условиях таргетирования цен на уровне 0%. Причем эти колебания могут быть значительными в случае серьезных кризисов.

Рассмотрим небольшой пример. Пусть в экономике Центральный банк таргетирует инфляцию и устанавливает ее на уровне 0%. Предположим, что в мире начинает наблюдаться спад в экономике (по разным причинам — эпидемия, военные действия и др.), который приводит к повсеместному снижению ВВП (а следовательно, совокупного предложения товаров). При этом население, компании, а соответственно, и страны, ожидая спада производства, начнут быстрее скупать товары. Эта ситуация приведет к тому, что спрос значительно превысит предложение. При этом ЦБ не успеет среагировать на кризисное изменение в экономике быстро. В результате будет наблюдаться резкий рост цен.

Таким образом, можно сделать вывод, что таргетирование инфляции центральным банком не позволит достичь абсолютной стабильности уровня цен, которая может быть под силу валюте, обеспеченной реальными товарными активами.

Конечно, стремление к абсолютной стабильности уровня цен может показаться стремлением к слишком идеальному миру или даже вовсе ненужной составляющей современной экономики. Так как для современников — людей, проживших большую часть жизни в рамках плавающих курсов и нестабильных цен, — эти колебания стали нормой. Но мы считаем, что жить в рамках неустойчивых цен и потенциала неустойчивости — это не норма, и при возможности этого нужно избегать. Надо стремиться к стабильности, поскольку цель макроэкономики — достижение экономического равновесия. Стабильность цен — это одно из базовых условий внутреннего баланса в экономике внутри отдельной страны. Требование стабильности цен как составляющей баланса в экономике внутри страны можно расширить и на цены международной экономики, так как в ней сталкиваются участники национальных экономик, для которых стабильность цен — условие баланса.

Таким образом, можно утверждать, что необеспеченная международная валюта потенциально может привнести нестабильность в экономику. Обеспеченная же корзиной товаров международная валюта обеспечит стабильность цен, что сделает ее более качественной, а значит, страны будут с большим желанием принимать ее, что и является залогом успеха международной валюты.

Практика реального времени показывает возможность вращения и необеспеченных валют, более того, прослеживается тенденция разработки именно таких валют. Мы тоже склонны думать, что наиболее вероятным вариантом международной валюты последолларового будущего будет наднациональная валюта, не привязанная к фиксированному объему фактических товарных активов. Но необеспеченная валюта не может обеспечить постоянства цен, которое является одной из составляющих равновесия в экономике.

Подытоживая все предложения, подчеркнем, что мы предлагаем ввести *международную наднациональную валюту, обеспеченную и привязанную к корзине биржевых экспортируемых товаров, вращающуюся с использованием международного валютного клиринга*. Конкретный механизм валютной системы, основанной на обращении валюты, обеспеченной корзиной биржевых товаров, требует дополнительной проработки. Мы сделали попытку доказать, что нельзя снимать с рассмотрения варианты обеспеченных международных валют, учитывая, что их обеспечение может быть иным, чем ранее, так как именно обеспеченная валюта позволит достичь постоянства цен, которое является одной из составляющих баланса в экономике.

Список источников

1. *Кругман П. Р.*, Обстфельд М.. Международная экономика. 5-е изд. — СПб.: Питер, 2003. — 832 с.

2. *Роженцова Е. В.* Альтернативный вариант международной наднациональной валюты // Журнал экономической теории. — 2012. — №1.

3. *Cooper R. N.*, *Dornbusch R.*, *Hall R. E.* The Gold Standard: Historical Facts and Future Prospects // Brookings Papers on Economic Activity. — 1982. — No. 1.

4. *Frankel J.* On the Euro: Impacts on Members and Non-Members // The Euro as a Stabilizer in the International Economic System / Mundeil R., Clesse A. (eds.). — Norwell MA : Kluwer Academic Publishers, 1999.

5. *Grauwe De* P. Economics of monetary union. Sixth Edition. — New York: Oxford University Press Inc., 2005. — 282 с.

6. *Hayek F. A.* Denationalisation of money. An analysis of the theory and practice of concurrent currencies. Third Edition. — London : Institute of Economic Affairs, 1990. — 144 p.

7. *Salvatore D.* The Euro versus the Dollar // EURO. Brussels. — 1999. — No 46.

8. The Collected Writings of John Maynard Keynes. Vol. XXV. Activities 1940–1944. Shaping the Post-war World. The Clearing Union. — London: MacMillan, 1980.

9. *Triffin R.* Gold and the Dollar Crisis. The Future of Convertibility. — New Heaven: Yale University Press, 1960.

УДК 339.7

ключевые слова: международная валютная система, наднациональная валюта, обеспеченная валюта, валютный клиринг