АЛЬТЕРНАТИВНЫЙ ВАРИАНТ МЕЖДУНАРОДНОЙ НАДНАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ

Е. В. Роженцова

В статье проводится исследование существующих и существовавших ранее международных валют. Опираясь на проведенный анализ, обосновывается необходимость введения новой международной валютной единицы и задаются требования, которым она должна удовлетворять. Далее в работе предлагается альтернативный теоретически возможный вариант международной валюты — валюта, основанная на корзине товаров. На абстрактном примере определяется ее содержание и механизм обращения.

Существующая в настоящее время международная валютная система, основанная в большей мере на долларе как расчетной валюте в международных сделках, с каждым годом несет для государств все больше и больше издержек различного характера. В результате у государств появляется необходимость введения иных вариантов валютных систем, в связи с этим рассматриваются различные варианты введения альтернативных международных расчетных единиц.

Одновременный перевод всех стран или основной их части на одну новую международную расчетную валюту в настоящее время не представляется возможным. Одна из основных причин — недопущение этого страной, которая эмитирует ведущую мировую валюту. Манделл отмечает, что страна, чья валюта лидирует в мире, будет противодействовать любым реформам в международной валютной системе [4]. В связи с этим речь идет, как правило, о введении новых расчетных валют для проведения международных операций группы стран — введение региональных валют. В то же время введение региональных валют ведет к образованию нескольких расчетных валют в международных отношениях и соответственно нескольких блоков стран, торгующих в основном через определенную региональную валюту. Именно в направлении введения дополнительных международных расчетных валют движется сейчас мировая валютная система. Но международная торговля с несколькими расчетными валютами менее эффективна, чем с одной [3]. Поэтому, по мнению автора, потенциал новой международной расчетной единицы, ее характеристики должны быть такими, чтобы будучи первоначально региональной валютой, она смогла постепенно вовлекать в свое обращение все больше международных оборотов и заняла бы в итоге место единой международной расчетной валюты.

Анализ практики валютной системы с одной национальной валютой (долларом) приводит к пониманию того, что новая валютная система не должна своими условиями ставить отдельные страны в более выгодное положение. Кроме того, международная валютная система должна быть более устойчивой и гибкой к внешним изменениям — смене стран-лидеров, изменению социально-экономических условий отдельных стран.

Опираясь на недостатки текущей международной валютной системы, автор выделяет четыре требования к международной валюте.

1. Международные валютные резервы должны сохранять покупательную способность во времени: страна, отдав определенный объем товара сегодня и получив за него международную валюту, которую обращает в резерв, через период времени должна получить равноценный объем товара за сохраненный валютный резерв.

2. Содержание валюты и механизм ее действия не должны ставить одни страны в преимущественное положение по сравнению с другими странами.

3. Являясь изначально региональной международной валютой, последняя должна обладать потенциалом единственной устойчивой международной валюты.

4. Денежная масса международной валюты должна легко расширяться и сужаться при необходимости. К примеру, расширяться при расширении международной торговли, чтобы не тормозить ее развитие. Или сужаться при снижении оборотов международной торговли, чтобы не вызвать инфляцию.

Проанализируем существующие и существовавшие механизмы обращения международных валют с точки зрения приведенных требований. В дальнейшем будем использовать их опыт для создания новой международной расчетной единицы.

Анализируя практику уже существовавших валютных систем, отметим, что международная валюта, которая параллельно является и национальной, ставит страну — эмитента международной валюты в асимметричное положение по отношению к другим странам [1]. Страна — эмитент мировой и одновременно национальной валюты, не имея внешних ограничений в эмиссии международной валюты, будет выпускать международную валюту в соответствии со своими интересами и, как уже отмечалось выше, будет финансировать часть своего импорта эмиссией международной валюты. Это, с одной стороны, приведет к увеличению ее потребления и снижению потребления всех остальных стран в целом при том же выпуске. А с другой стороны, в долгосрочном периоде приведет к росту цен, номинированных в международной валюте. Ограничение же страны — эмитента в эмиссии международной валюты или требование от нее оплаты по ее низкорисковым активам процента, который бы соответствовал инфляции на мировом рынке, ставит в невыгодное положение саму страну — эмитента международной валюты. Так

как при этом внутренняя политика страны — эмитента международной валюты будет ограничена и зависима от внешних условий. Это происходит из-за того, что внутренняя экономика страны — эмитента международной валюты и международная экономика связаны одной денежной массой и одной процентной ставкой [2]. Таким образом, страна — эмитент мировой валюты встает перед выбором: сохранять покупательную способность международных резервов в ущерб своей внутренней политике или вести свою внутреннюю политику наилучшим для себя образом в ущерб международной экономике. Как показывает опыт преобразования валютной системы, страна — эмитент мировой валюты ставит на первое место свои интересы в ущерб мировым.

Таким образом, национальная валюта не должна играть роль мировых денег. На этом выводе еще во время действия Бреттон-Вудской системы — действия фиксированных валютных курсов, не имея значительной практики действия асимметричной международной валютной системы, — настаивал известный экономист Триффин [6, с. 87].

Опишем другие валютные системы — биметаллизм и монометаллизм — с точки зрения первых двух требований к содержанию и механизму обращения международной валюты. Исторически наиболее распространенными товарными активами, выполняющими роль международной валюты, являются золото и серебро. Существовала практика валютной системы как с их совместным использованием (биметаллизм), так и с использованием исключительно золота (монометаллизм). Опишем преимущества и недостатки этих систем.

В XIX в. для части стран предпочтительнее было торговать через золото, для части — через серебро (в зависимости от наличия и запасов каждого металла в странах), для некоторых стран оба актива в качестве международной расчетной валюты были примерно равноценны. Поэтому естественным образом образовались две международные расчетные валюты — серебро и золото.

Биметаллизм в XIX в. — это реальная практика существования многовалютности; существовали страны, чьим резервным активом являлось золото, и были страны, чьим резервным активом являлось серебро. При этом между двумя металлическими блоками (золотым и серебряным) торговли практически не было. Вся торговля была сконцентрирована внутри каждого из блоков, а также отчасти между странами каждого блока и странами, в которых в качестве резервного актива принималось и золото, и серебро. Ограниченное ведение международной торговли привело к необходимости формирования единого мирового рынка, и страны перешли к классическому Золотому стандарту, что снизило транзакционные издержки международной торговли и существенно ускорило экономическое развитие практически всех стран. Однако система монометаллизма являлась менее справедливой, так как в выигрышном положении находились страны, накопившие большие резервы и имевшие запасы в мировой валюте — золоте. Эта ситуация противоречит первому выдвинутому в статье требованию к международной валюте — недопущение преференций одним странам по отношению к другим. Таким образом, первым недостатком использования исключительно золота в качестве расчетной единицы является его неравномерное распределение между странами. Кроме того, у монометаллизма есть еще один недостаток. Он ярко проявился во время мировых войн — большой объем золота был «выкачан» в одну страну (США) из других стран, что и стало одной из основных причин прекращения действия Золотого стандарта.

Рассмотрим с точки зрения первых двух требований еще один яркий пример международной валюты — евро. Зона евро — это реальная практика одной валюты в нескольких странах. В зоне евро выполняются два первых требования к международной валюте. Учитывая, что для всех стран зоны евро, евро является как национальной, так и международной валютой, все страны находятся в симметричном положении друг к другу. Но в зоне единой валюты может наблюдаться асимметричность иного приведенного выше характера. Основоположник теории оптимальных валютных зон и сторонник введения единой валюты Манделл отмечал, что вхождение в зону единой валюты для стран может нести значительные издержки. Это происходит в ситуации, когда макроэкономические шоки стран, которые могла бы эффективно сгладить монетарная политика страны, асимметричны. Кризис в Греции в 2010 году наглядно показывает последствия невозможности проведения каждой отдельной страной свободной монетарной политики. Если бы Греция не была связана

одной валютой с другими странами еврозоны, она могла бы часть своих социально-экономических проблем решить собственными силами. Страны Евросоюза, связанные единой монетарной политикой, действия которой распространяются на них всех, вынуждены искать компромисс между интересами Греции и всех оставшихся стран. Таким образом, теоретически зона единой валюты, в которую входят страны со схожими экономическими циклами, симметрична. Практически же страны могут иметь асимметричные шоки и в этих условиях проигрывают страны, для которых монетарная политика Единого Центрального банка не соответствует потребностям их экономик.

Теоретически сохранить покупательную способность резервов странам внутри еврозоны можно, учитывая, что в соответствии с Маастрихтским договором были выдвинуты для стран ЕС требования по ограничению инфляции и ограничению процентных ставок по кредитам.

Рассмотрим другие варианты наднациональных валют — СДР, экю и других региональных расчетных единиц. Цена подобных международных валют рассчитывается, как правило, как среднее взвешенное курсов заданных стран. Таким образом, цена наднациональной валюты зависит от политики стран, чьи валюты входят в корзину валют, определяющих наднациональную валюту и от доли каждой валюты в этой корзине. Основная доля в валютной корзине СДР принадлежит доллару США, поэтому значительная эмиссия доллара США обесценивает СДР, снижая тем самым ее покупательную способность и ставя США в асимметричное положение. Корзина валют, определяющих региональные расчетные единицы, включает в себя валюты стран, между которыми вращается региональная валюта. Как правило, экономики этих стран-соседей схожи. Поэтому в их пределах, как и в случае еврозоны, потенциально возможно достичь того, чтобы процент по низкорисковым финансовым активам региона, хранящимся в международных валютных резервах, соответствовал инфляции на региональном рынке, выраженной в региональной валюте. Кроме этого, схожие страны, торгующие между собой через региональные валюты, находятся в равном положении.

Обсудим третье требование к международной расчетной валюте — она должна иметь потенциал единственной международной валюты. Чтобы соблюдалось это условие, цена региональной расчетной валюты не должна быть привязана своим содержанием или обеспечением к другим международным расчетным валютам. Кроме этого, барьеры вхождения в ее зону должны быть минимальны. Золото, серебро, доллар удовлетворяют данному требованию, поэтому они и стали международными расчетными единицами. Обеспечением СДР и наднациональных региональных валют в некоторой части выступают свободно конвертируемые валюты, поэтому страны — эмитенты этих валют находятся в более выигрышном положении по сравнению с другими странами. Также в некоторой части обеспечением некоторых наднациональных региональных валют выступает золото. В этом случае преференции получают страны, имеющие накопления и запасы золота.

Из-за высоких барьеров вхождения в зону евро, евро не имеет потенциала единой международной валюты. Зона единой валюты требует от стран, входящих в нее, соблюдения определенных условий. Теоретически, в соответствии с Манделлом, родоначальником теории оптимальных валютных зон «необходимым условием общей или единой валюты является высокая степень мобильности факторов производства» [5, с. 181]. Практически Маастрихский договор требует сближения макроэкономических показателей государств, вступающих в зону евро.

Четвертое требование к международной валюте — денежная масса международной валюты должна при необходимости расширяться и сужаться.

Теоретически в зоне евро это требование может выполняться — Европейский Центральный банк может при необходимости увеличивать или снижать денежную массу евро, оказывая на экономики стран со схожими экономическими циклами схожее воздействие. С другой стороны, практически, учитывая, что каждая страна еврозоны имеет пусть схожее, но отличное экономическое положение, изменение объема денежной массы евро фактически по-разному отразится на экономике стран зоны евро, что, в свою очередь, приведет к негативным последствиям.

Золотой стандарт с точки зрения четвертого требования также неидеален. Потенциальный мировой объем золота задан его фактическим наличием и добычей, и, поэтому если к его объему будет привязана международная денежная масса, последняя будет ограниченна.

Изменение денежной массы американского доллара, вращающейся за пределами США, будет зависеть от внутренней политики США. Эта проблема будет свойственна для любой международной валюты, которая параллельно является и национальной валютой страны.

Денежные массы СДР и региональных наднациональных валют потенциально могут не зависеть от политик отдельных стран.

Приведенный анализ позволяет прийти к выводу, что все предшествующие международные валютные единицы не соответствуют всем заявленным выше требованиям и, соответственно, содержат характеристики, противоречащие нормальному функционированию валютной системы.

Ниже предлагается вариант международной валюты, который удовлетворяет всем заявленным выше требованиям.

По мнению автора, целесообразно в качестве международной валюты использовать несколько товарных активов[1]. Причем эти товарные активы должны обращаться не параллельно — каждый как отдельная международная валюта — как это было при биметаллизме, а в корзине как одна расчетная единица. Прежде чем пояснить содержание предлагаемой валюты, обратимся к истории. К концу XIX в. естественным образом образовались две мировые валюты — серебро и золото (биметаллизм). К этому времени пришло понимание, что обращение двух мировых валют неэффективно, поэтому странами было принято решение перейти на одну международную валюту, в качестве которой было установлено золото. В результате часть стран оказались в менее выгодном положении — страны, которые имели запасы серебра, были вынуждены формировать золотые резервы. По истечении времени система золотого стандарта изжила себя — огромная часть золота была выкачана в одну страну — США.

Мы предлагаем международную валюту, которая была бы оптимальна, на наш взгляд, как при разрешении валютного вопроса в конце XIX века, так и в современном мире.

Кратко поясним содержание и механизм обращения предлагаемой валюты на примере экономики, в которой прежде устоялись две международные валюты — золото и серебро — ситуацию конца XIX в. Оптимальным, по мнению автора, был бы переход от системы бивалютной корзины к системе, в которой в качестве валюты выступала бы корзина валют — валюта, состоящая из серебра и золота — пропорционально их доле в международном обороте. К примеру, абстрагируясь от реальных данных, 1 единица предлагаемой валюты состоит из 1 г золота и 2 г серебра, что соответствует, к примеру, 60% — золота в ее составе и 40% серебра. Для оптимизации торговли (снижения валютных рисков стран) с использованием предлагаемой валюты, целесообразно всем странам, участвующим в отношениях, сформировать структуру валютных резервов соответствующую предлагаемой международной валюте: 60% — золото, 40% — серебро. То есть страны по текущим ценам покупают каждая необходимый металл или металлы. Это в сравнении с монометаллизмом устраняет исключительные привилегии стран, чей металл стал единственной международной валютой.

Цены на все активы на международном рынке, включая золото и серебро, назначаются и определяются в предлагаемой валюте. При этом может возникнуть вопрос: с одной стороны, 1 единица предлагаемой международной валюты равна заданному составу металлов (в данном примере это 1 г золота и 2 г серебра), с другой — цены серебра и золота формируются сами по себе на рынках в предлагаемой валюте. Как это возможное разногласие цен отразится на экономике?

Разногласия в ценах не будет. Цены золота и серебра будут меняться день ото дня. Но при этом 1 г золота и 2 г серебра в сумме будут стремиться к единице предлагаемой валюты. Поясним. Если цены на золото и серебро установились бы таким образом, что 1 г золота и 2 г серебра стали давать 1,5 единицы предлагаемой валюты, то это значит, что покупая 1 г золота и 2 г серебра, покупатель отдаст 1,5 единицы золота и 3 единицы серебра. Это несоответствие будет откорректировано рынком путем снижения спроса, и соответственно цен на активы. Таким образом, в совокупности 1 г золота и 2 г серебра будут давать единицу предлагаемой валюты. Вместе с тем динамика цен на активы будет наблюдаться, это отразится на доле серебра и золота в предлагаемой валюте — она будет меняться день ото дня.

Предлагаемая валюта допускает изменения структуры и состава товарных активов в валютной корзине — допускает включение и исклю-

[1] Товарными активами, которые будут входить в корзину, могут выступать высоколиквидные товарные активы, вращающиеся на международных рынках.

чение по мере развития международных отношений других товарных активов. Это делает валюту очень гибкой и поэтому устойчивой. Страны могут выйти с предложением использовать новый резервный актив, к примеру, нефть, платину или др. товар, обращающийся на мировых биржах. Это очень важно, так как меняются как международные обороты стран, так и их запасы товарных активов. Изменение структуры и состава предлагаемой валюты может происходить периодически, к примеру, раз в год. При пересмотре состава валюты страны должны корректировать свои международные резервы.

Изменение структуры и состава предлагаемой валюты будет происходить таким образом, что ее общий вес меняться не будет, то есть новый состав валюты (к примеру, равный 0,75 г золота 1 г серебра и 1 л нефти), будет равен в текущих ценах предыдущему 1 г золота и 2 г серебра, то есть 1 единице предлагаемой валюты.

Использование предлагаемой валюты, кратко описанной на примере валютной корзины, состоящей из золота и серебра, подходит для использования и в современной международной экономике с некоторым уточнением. Учитывая, что современные международные отношения характеризуются огромным числом международных сделок, целесообразно рассматривать действие предлагаемой валюты в рамках многостороннего валютного клиринга.

Список источников

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

2. *Роженцова Е. В.* Сохранение покупательной способности международных валютных резервов. Возможно ли это в рамках современной валютной системы // Журнал экономической теории. — 2009. — №2.

3. *Роженцова Е. В. Полыгалов А. С.* Многовалютная сиситема. Сдерживающий или развивающий фактор мировой экономики? // ЭКО. — 2005. — №10.

4. *Mundell R.* EMU and the International Monetary System. A Transatlantic Perspective // Oesterreichische Nationalbank Working Papers. –1993. — No 13.

5. *Mundell R.* International Economics. — New York: Macmillan, 1968.

6. *Triffin R.* Gold and the Dollar Crisis. The Future of Convertibility. — New Heaven, 1960.

УДК 339.7

ключевые слова: международная валютная система, валютный клиринг, платежный баланс, наднациональная валюта