

НЕОБЕСПЕЧЕННАЯ НАДНАЦИОНАЛЬНАЯ МИРОВАЯ ВАЛЮТА

Е. В. Роженцова

В первой части статьи обоснованы два необходимых условия мировой валюты, а именно: 1) за накопления в мировой валюте участники рынка должны платить; 2) мировая валюта должна быть наднациональной. Во второй части работы предлагается альтернативный вариант валюты, который удовлетворяет описанным выше условиям, предъявляемым к мировой валюте. Далее описаны механизм введения и обращения предлагаемой альтернативной валюты, причины отказа от необходимости ее обеспечивать, ее основные достоинства и недостатки.

Первое необходимое условие мировой валюты — валюта должна быть платной

Стабильная мировая валюта, чья покупательная способность постоянна во времени, является, вероятно, одной из самых привлекательных валют для участников рынка, так как продавая товар сегодня за данную международную валюту, на последнюю, сохранившую свою покупательную способность, через период можно купить равнозначные по ценности товары. Стабильная валюта — это безрисковый абсолютно ликвидный актив с нулевой реальной процентной ставкой, поэтому на определенных временных промежутках она может являться очень привлекательным способом

накопления средств. Но формирование и наращивание накоплений в валюте таит угрозу для ее стабильности. Когда накопления валюты в большом объеме обратятся в спрос на товары и услуги и это произойдет в короткие сроки, центральному банку (который эмитирует и управляет объемом этой валюты) и другим государственным органам невозможно будет удерживать покупательную способность валюты на прежнем уровне, если она не обеспечена товарами [3]. Если бы валюта была обеспечена различными товарами, изъятыми из обращения, которые хранил бы центральный банк, то последний в случае быстрого роста совокупного спроса или падения совокупного предложения

(когда совокупное предложение не может быстро отреагировать) мог бы повысить совокупное предложение за счет товаров, которые он хранит у себя в резервах. Тем самым центральный банк удержал бы покупательную способность эмитированной им валюты.

В мировой практике существовали валюты, обеспеченные товаром, изъятым из оборота (к примеру, доллары были обеспечены золотом в бреттон-вудской валютной системе), и валюты, сами по себе являющиеся товаром (золотые монеты в системе золотого стандарта). Но все эти валюты были обеспечены одним ценным товаром (золотом, серебром или др.), затраты на хранение которого минимальны. Валюта, обеспеченная таким товаром (к примеру, золотом или другим металлом), также не будет стабильной. Такую валюту из-за ее стабильности начнут накапливать, и если однажды большая часть этих накоплений обратится в спрос на товары и услуги и при этом совокупное предложение не успеет подняться за спросом, то это приведет к росту общего уровня цен. Кроме того, цена одного товара подвержена колебаниям, связанным с его индивидуальными особенностями. К примеру, в эпоху биметаллизма и золотого стандарта наблюдались краткосрочные колебания цен, связанные с изменениями добычи ценных металлов [4].

Так какой же должна быть стабильная валюта? Из проведенного выше анализа можно заключить, что существуют два способа уберечь валюту от значительных колебаний ее покупательной способности, связанных с накоплением валюты.

Первый способ — сделать валюту платной, то есть участники рынка в таком случае должны платить за накопление валюты ее эмитенту или другому надзорному органу. Платная валюта ограничит желание участников рынка ее накапливать и снизит объем накоплений в валюте, а это устранил один из источников возможной дестабилизации валюты. Реализовать плату за валюту можно двумя способами. В случае если деньги имеют безналичную форму и учитываются на расчетных счетах в банке, можно автоматически каждый день со счетов снимать, к примеру, 0,015 %, от суммы, которая лежит на счете, что будет являться платой за накопление денег. Взимать таким образом плату в случае обращения валюты в форме наличных денег очень проблематично, поэтому если валюту планируется вводить в наличной форме, то лучший способ взимания платы за ее держание — это инфляция. Инфляция является одним из вариантов платной валюты, когда за

имеющуюся на руках (или на расчетных счетах) валюту платят не напрямую, а опосредованно. Целесообразность введения мировой валюты исключительно в форме электронных денег или же совместно с наличными деньгами требует дополнительного анализа. Введение наличной валюты видится очень важной задачей, если предполагается, что валюта должна повсеместно использоваться населением.

Второй способ уберечь валюту от значительных колебаний ее покупательной способности — обеспечить весь объем международной валюты реальным товаром, который изъят из оборота и хранится центральным банком. Этот вариант позволяет увеличивать совокупное предложение товаров в случае роста совокупного спроса. В эпоху золотого стандарта и бреттон-вудской валютной системы международные валюты уже были обеспечены реальным товаром (золотом), изъятым из товарооборота. Но практика обращения валюты, обеспеченной одним ценным металлом, оказалась неудачной, и одним из недостатков системы, основанной на валюте, обеспеченной золотом, являлись колебания цен в краткосрочном периоде [4]. Поэтому международная валюта должна быть обеспечена выступать не одним товаром (золотом или серебром), а корзиной разнообразных товаров [3]. Но хранение целого спектра товаров потребует дополнительных затрат и, таким образом, валюта, обеспеченная корзиной товаров, также будет являться платной.

Таким образом, чтобы валюта была более стабильной, она должна быть либо платной, чтобы ее было невыгодно накапливать, либо обеспечена корзиной товаров, изъятых из оборота, что также делает ее платной, так как хранение товаров требует дополнительных затрат. Таким образом, необходимое условие стабильной валюты — плата за валюту.

Второе необходимое условие мировой валюты — валюта должна быть наднациональной

Обратимся к текущему состоянию международных резервных валют и к их ближайшим вероятным перспективам. В современной экономике международные резервные валюты либо являются национальными валютами стран, либо обеспечены национальными валютами. В первом случае примером могут служить США с ее национальной валютой долларом, которая одновременно является и мировой валютой, или страны еврозоны, у которых евро — национальная валюта, является одно-

временно и международной резервной валютой. Примерами резервных валют, не являющихся национальными, но обеспеченных ими, являются, к примеру, специальные права заимствования (*SDR*), которые обеспечены корзиной национальных валют, основную часть которой составляют доллары, а также региональные валюты (расчетные валюты, для проведения международных операций группы стран), которые преимущественно обеспечены национальными валютами. В ближайшее время предполагается использование именно таких валют в качестве резервных.

Обсудим ниже, в какой мере обеспечение международных резервных валют национальными валютами позволяет им быть обеспеченными и стабильными.

В настоящее время основная часть долларов вращается за пределами США. Чем обеспечены доллары? В активе баланса центрального банка США (Федеральной резервной системы (ФРС)) основными статьями являются государственные облигации и ипотечные облигации, именно они являются прямым обеспечением долларов. Если предположить, что весь объем долларов хлынет в Америку, теоретически, чтобы сохранить покупательную способность доллара, ФРС должна будет распродавать накопленные у нее государственные и ипотечные облигации и прекратить их скупать, сокращая тем самым долларовую денежную базу. Чтобы справиться с выплатой долга, казначейству США придется собирать больше налогов и одновременно снижать государственные расходы. Подобные действия ФРС и казначейства США будут противоречить интересам самой Америки — достижению ее внутреннего экономического баланса. Естественно, выбирая между интересами мира и внутренними интересами, страна предпочтет последнее, и ФРС, чтобы поддержать национальную экономику, продолжит скупать облигации и эмитировать доллары, что приведет к дальнейшему их обесцениванию. Таким образом, по нашему мнению, можно считать, что фактически ни гособлигациями, ни ипотечными облигациями доллар не обеспечен — фактически он обеспечен только тем товарооборотом, который на него можно купить на рынке. Если доллары с внешнего рынка хлынут в США, то США не сможет полноценно обеспечить их товаром и доллар значительно обесценится. Можно предположить, что предвидя возможную ситуацию значительного потока долларов в страну, ФРС, чтобы уберечь свою экономику от резкой дестабилизации национальной валюты, введет «красные доллары» внутри страны

для внутреннего оборота, а от «зеленых долларов», вращающихся по всему миру, будет отказываться. Предполагая такой вариант событий, можно предположить еще большее возможное обесценивание «зеленого доллара».

В целом, национальные валюты, исполняющие роль основных международных резервных валют в настоящее время, имеют ряд недостатков как для стран-эмитентов, так и для стран, которые используют эти валюты в качестве мировых.

Описание недостатков национальной валюты, в частности доллара, в качестве международной резервной валюты можно встретить во многих современных работах различных ученых, к примеру, в работах Сальваторе [7] и Фрэнкеля [5, с. 13].

Среди недостатков использования национальной валюты в качестве мировой можно выделить три основных.

1. Страна — эмитент национальной валюты, которая параллельно является и международной валютой, заведомо получает выгоды. В том объеме, в котором национальная валюта в наличной форме попадает в международные резервы других стран, страна — ее эмитент, по сути, получает беспроцентный заем. 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].

2. Эмиссия международной валюты определяется интересами страны — эмитента международной валюты. Поэтому фактический объем международной валюты может не соответствовать потребностям международной экономики в международной валюте и интересам других стран, использующих эту валюту в качестве международной [2]. В случае когда страны привязывают курс своей валюты к международной, они импортируют монетарную политику страны — эмитента международной валюты [1, с. 596].

3. Существует риск для страны — эмитента национальной валюты, которая является одновременно и мировой валютой, связанный с отказом от использования ее национальной валюты в качестве мировой валюты, что приведет к дисбалансам внутри национальной экономики из-за огромного притока национальной валюты извне.

Учитывая недостатки использования в качестве резервных валют национальных валют, как для стран, которые эмитируют резервную валюту, так и для стран, которые ее используют, можно заключить, что национальная валюта не должна выполнять роль международной валюты.

Таким образом, мы полагаем, что международная валюта должна быть, во-первых, наднациональной, а, во-вторых, платной. Но возникает другой вопрос, чем эта валюта должна быть обеспечена и каков должен быть механизм введения ее в экономику?

Обеспечением наднациональной мировой валюты может выступать корзина товаров, как это было отмечено выше. Более подробно о варианте валюты, обеспеченной корзиной товаров, см. в статье «Стабильная валюта — платная валюта». [3] У этого варианта валюты есть однозначный плюс — валюта сохраняет покупательную способность во времени. Но он имеет два существенных недостатка: первый — механизм обращения и поддержания обеспечения подобной валюты сложен, второй — хранение большого спектра товаров, обеспечивающих валюту, требует значительных затрат. Поэтому предложим еще один вариант валюты, который устраняет недостатки варианта валюты, обеспеченной корзиной товаров, — он не требует дополнительных затрат и является простым в реализации.

Вариант необеспеченной наднациональной мировой валюты

Выше было отмечено, что мировая валюта должна быть непременно наднациональной. Поэтому эмитентом международной валюты должен выступать некий международный институт, назовем его международный банк, который эмитирует международную валюту, следит за ее объемом, невозможностью ее подделок и др.

Для того чтобы исследовать альтернативный вариант мировой валюты, еще раз рассмотрим опыт обращения доллара как основной мировой валюты. Чем обеспечен доллар? Участники рынка понимают, что фактически доллар обеспечен лишь тем товаром, который можно купить на рынке за этот доллар. Мы точно знаем, что не можем через определенный период времени обратиться в ФРС или другой институт и попросить определенное количество товара за имеющиеся у нас доллары, так как такого обязательства никто не дает, то есть мы понимаем, что потенциально завтра покупательная способность доллара может сильно упасть, если, к

примеру, его откажут использовать в качестве международной валюты. При этом практика обращения доллара последних более чем 40 лет показала, что подобная необеспеченная валюта может обращаться. Тогда возникает вопрос, а зачем международную валюту обеспечивать чем-то большим, чем товарооборот?

Конечно, когда международная валюта чем-то обеспечена (национальными валютами стран, государственными облигациями стран, золотыми запасами стран и др.), она кажется более стабильной. Но не факт, что взятые странами обязательства по обеспечению международной валюты будут выполняться, и международная валюта будет удерживать свою покупательную способность, учитывая опыт бреттон-вудской валютной системы. США, например, в одностороннем порядке отказались от обмена долларов на золото по фиксированному курсу. Этот факт показал, что данные обязательства не являются гарантированными. Поэтому мы считаем, что международную валюту нет смысла обеспечивать (ни национальными валютами стран, ни их облигациями, ни имеющимися у стран и принадлежащими им запасами золота и другими ценными товарами), так как это обеспечение не гарантировано. Соответственно, мы полагаем, что международная валюта должна быть ничем не обеспеченной. Ниже опишем базовые принципы эмиссии и обращения ничем не обеспеченной международной валюты.

Не обеспеченные ничем деньги — это банкноты (или записи на расчетных счетах в банке), на которых написано «деньги», которые практически ничего не стоят, но которые все договорились принимать в качестве международной валюты (как доллары).

Такая ничем не обеспеченная международная валюта может попадать в экономику путем ее безвозмездной выдачи странам.

Мы точно можем сказать, что страна, получив безвозмездно международную валюту, выигрывает в момент получения этой валюты (аналогично тому, как выигрывают США за счет эмиссии долларов денег сегодня). Выигрыш в данном случае заключается в том, что в стране безвозмездно формируется резерв международной валюты, который может быть потрачен на покупку иностранных товарных и финансовых активов. Поэтому, выдавая международную валюту странам, необходимо правомерно разделить между ними этот выигрыш уже в момент эмиссии международной валюты.

Правомерно разделить между странами выигрыш можно по-разному, в зависимости от

того, на каких принципах строится это разделение. Мы исходим из следующих трех составляющих. Во-первых, из условий демократического общества. Цель любого демократического государства — служить интересам людей, которые его организовали и выбрали власть, которая ими управляет и стремится к достижению их интересов. Во-вторых, в соответствии с первой статьей Всеобщей декларации прав человека, которая принята резолюцией 217А (III) Генеральной Ассамблеи ООН от 10 декабря 1948 г.: «Все люди рождаются свободными и равными в своем достоинстве и правах. Они наделены разумом и совестью и должны поступать в отношении друг друга в духе братства». И, в-третьих, из принципа равенства государств, так как предполагается, что международная организация служит интересам всех государств, которые ее создали. Следовательно, опираясь на эти три составляющие, правомерным будет равное получение выигрыша от эмиссии международной валюты каждым гражданином, в связи с чем видится, что каждое государство должно надеяться международной валютой в момент ее эмиссии в соответствии с объемом его населения. Поэтому выигрыш, который получала (и получает сегодня) ограниченная группа стран за счет выпуска международных валют, разделится между всеми странами, которые используют эту международную валюту.

Таким образом, ничем не обеспеченная международная валюта выдается международным банком безвозмездно странам (при этом объем выдаваемой международной валюты прямо зависит от объема их населения), чтобы они могли пользоваться ею для совершения международных сделок. При этом, как уже говорилось выше, чтобы деньги были стабильными, за их использование необходимо платить, а вариантом их платности может быть инфляция. Для поддержания постоянного роста цен международный банк периодически будет проводить дополнительную эмиссию международной валюты, приводящую к снижению покупательной способности валюты, допустим, на 5 % в год. Соответственно, платой за деньги будет инфляция — снижение их покупательной способности. Таким образом, покупательная способность единицы международной валюты будет постоянно снижаться, что будет заставлять использовать ее скорее как валюту обращения, а не сбережения.

Очень важно правомерное наделение международной резервной валютой стран, так как система обращения валюты будет в этом слу-

чае более устойчивой, потому что страны не будут стремиться выйти из нее. Так как если государства будут видеть недостатки системы, ее несправедливость по отношению к ним, они будут искать лучшие варианты и могут отказаться от нее, что в итоге приведет к краху системы.

Достоинством данной валюты является и то, что не существует барьеров для вхождения в систему ее обращения, по сравнению, к примеру, с вхождением в зону единой валюты [6]. В случае предложенной необеспеченной наднациональной валюты при входе в систему на счет страны ляжет определенная сумма валюты, соответствующая ее населению, и далее страна может через эту валюту совершать операции. И так как эта валюта со временем обесценивается, чем раньше страна начнет ее использовать, тем лучше для страны. Поэтому видится, что страны начнут примыкать к системе обращения этой мировой валюты достаточно быстро.

Как и любая необеспеченная валюта, данная валюта имеет риск вдруг обесцениться при падении международного оборота или отказе от использования этой валюты. Но этого недостатка не лишены и национальные валюты, которые используются в качестве мировых. Но отметим, что в случае предложенной наднациональной мировой валюты этот риск будет меньше, в отличие от случая использования национальной валюты, так как интересы национальной экономики не будут давить на решения, которые принимает международный банк — эмитент мировой валюты. Кроме того, странам будет рекомендовано поддерживать объем международной валюты, имеющийся в стране в среднем на уровне выдаваемого ей международным банком при эмиссии этой валюты. В этом случае страна при отказе от данной международной валюты ничего не потеряет — какой объем международной валюты был ей безвозмездно дан, такой у нее и будет изъят. Если страна будет поддерживать объем международной валюты в стране в среднем на уровне ниже того, что ей выдается международным банком, повышаются ее риски, так как международные валютные резервы являются неким страховочным фондом, частью которого, как было сказано выше, наделяется каждый гражданин мира одинаково. Если страна будет держать в среднем объем международных валютных резервов на уровне выше выдаваемого ей международным банком, она будет опосредованно платить за это тем, что эти резервы будут обесцениваться (мы уже писали про обя-

зательное снижение покупательной способности международной валюты). Таким образом, подобное устройство дополнительно стимулирует страны балансировать свои платежные балансы.

Недостатком подобного варианта необеспеченной валюты является невозможность ее изъятия из обращения. Эмитент данной валюты не может снизить объем уже выпущенных в обращение денег, но он может приостановить эмиссию денег. В целом, понимание того, что валюта может обесцениться, будет дополнительным стимулом использовать ее исключительно как валюту обращения, а не как валюту накопления. Последнее, как обсуждалось в первой части работы, сделает ее более стабильной.

Так как предлагаемая валюта является наднациональной, она устраняет недостатки использования национальной валюты в качестве международной резервной валюты. Во-первых, выгоду от эмиссии получает каждый человек мира пропорционально. Во-вторых, эмитент валюты может реализовать монетарную политику, не оглядываясь на интересы страны, то есть интересы внутренней экономики не будут выступать вразрез интересам внешней эконо-

мики. В-третьих, устраняются риски стран — эмитентов национальной валюты, которая является одновременно и мировой валютой.

Очень важным достоинством системы предложенной наднациональной валюты является простота механизма введения, обращения и поведения международного банка, эмитирующего ее. Это очень важно как для реализации введения и обращения валюты, так и для восприятия участниками рынка этой валюты. Валюта с простым механизмом действия будет понятна большинству участников рынка, и они относительно нее будут действовать более рационально. Это будет способствовать достижению равновесия в экономике, так как именно асимметричность информации является одним из источников нерационального поведения, а, следовательно, противодействует достижению равновесия в экономике.

Данная валюта приемлема для общества, в котором мировая организация (к примеру, Мировой банк) служит интересам людей в целом, а не отдельным ее группам. Но именно несоблюдение в нашем реальном обществе этого условия может стать существенным препятствием реализации предлагаемой валюты.

Список источников

1. *Кругман П. Р., Обстфельд М.* Международная экономика. — 5-е изд. — СПб.: Питер, 2003. — 832 с.
2. *Роженцова Е. В.* Сохранение покупательной способности международных валютных резервов. Возможно ли это в рамках современной валютной системы // Журнал экономической теории. — 2009. — №2. — С. 27-35.
3. *Роженцова Е. В.* Стабильная международная валюта — платная валюта // Экономика и предпринимательство. — 2013. — №12. — С. 102-106.
4. *Cooper R. N., Dornbusch R., Hall R. E.* The Gold Standard: Historical Facts and Future Prospects // Brookings Papers on Economic Activity. 1982. No. 1.
5. *Frankel J.* On the Euro. Impacts on Members and Non-Members // The Euro as a Stabilizer in the International Economic System / Mundell R., Clesse A. (eds.). Kluwer Academic Publishers, Norwell MA, 1999.
6. *Grauwe De P.* Economics of monetary union. Sixth Edition. New York: Oxford University Press Inc., 2005. 282 с.
7. *Salvatore D.* The Euro versus the Dollar // EURO. Brussels. 1999. No 46.

УДК 339.7

Ключевые слова: международная валютная система, наднациональная валюта, обеспеченная валюта