

УДК 339.7.01

Л. И. Потиеенко<sup>1</sup>

## **НОВАЯ АРХИТЕКТУРА МИРОВОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ: ДИСКУССИЯ ПРОДОЛЖАЕТСЯ**

---

---

*В статье автор излагает свою точку зрения на вопросы, которые поднимались в ходе дискуссии после кризиса 1997-1998 годы, и дискуссии по проблемам современного глобального кризиса: отмечаются схожие черты и отличия. Особое внимание уделяется двум взаимосвязанным проблемам: глобальный регулятор мировых валютных отношений и качество резервной валюты.*

**Ключевые слова:** *финансовый кризис мировая валютная система, резервная валюта, регулирование валютных отношений.*

Мировой финансовый кризис показал, насколько глубоко Россия интегрирована в мировую финансовую систему, а также степень зависимости от влияния внешних факторов.

Россия в настоящее время является частью мировой финансовой системы, она реагирует на общее состояние мировой валютной системы, все в большей степени зависит от внешних факторов. Поэтому необходимо знать возможности регулирования на мировом уровне и как они могут быть использованы на уровне государства, включенного в эту систему около двадцати лет назад. Исследователи состояния международной валютной системы, формулируя основные проблемы, отталкиваются от различных факторов, лежащих или в основе ее формирования, или как проявление базовых принципов системы в современных мирохозяйственных связях. Основные проблемы мировой системы в целом определяются противоречиями между ее базовыми принципами и реалиями современного валютно-финансового мира.

Десять лет назад, после кризисов 1997-1998 г.г. МВФ и мировая финансовая элита развернули полемику вокруг существующих принципов мировой финансовой системы. Ставились вопросы о необходимости реформы глобальной финансовой архитектуры. Кризисы конца двадцатого века носили локальный характер, поэтому не

---

<sup>1</sup> © Людмила Ивановна Потиеенко, канд. экон. наук, доцент кафедры мировой экономики и экономической теории ИМБЭ Владивостокского государственного университета экономики и сервиса, ул. Гоголя, 41, г. Владивосток, Приморский край, 690014, E-mail:

задумывались о серьезности проблем валютной и финансовой систем, которые исходили их глобального характера процессов в мировой экономике. Природа этого явления объективна, темпы вовлечения в этот процесс огромны, разрушительны противоречия и негативные стороны в связи с неравномерностью влияния этого процесса на различные стороны экономического развития развитых и развивающихся стран и стран с трансформирующей экономикой.

В связи с чрезвычайно высокой мобильностью и огромными межстрановыми переживаниями капитала в то время была развернута дискуссия на предмет реформирования или модернизации международной валютной системы. Следует отметить, что мировая финансовая элита не затрагивала структурообразующие принципы международной финансовой системы, особых изменений здесь не предполагалось, упор был сделан на реформировании регулирующих ее механизмов. Причем в качестве главных регулирующих структур были отмечены: «группа 7», ЕС, НАФТА, АСЕАН, АТЭС. Общие направления совершенствования связаны с укреплением и реформированием МВФ, Всемирного банка, а также мерами, связанными с повышением прозрачности работы всех финансовых институтов, с более тщательным анализом рисков их операций. Особое внимание обращалось на необходимость усиления надзора и мониторинга состояния экономики отдельных стран. Отмечалось, что этим положено заниматься МВФ по уставу. Принципы, методы этой работы должны постоянно совершенствоваться и адекватно отвечать изменениям в условиях функционирования мировой валютной системы в эпоху глобализации и, соответственно, быть оптимальными для конкретной страны, независимо от уровня ее развития. МВФ должен играть центральную роль в обеспечении макроэкономической и финансовой стабильности, предотвращении финансовых кризисов, должен структурно меняться и реформировать механизмы финансирования своих членов. Самым важным, что вынес МВФ из уроков азиатского кризиса - это изменение отношения к свободному движению капитала. Считалось, что свободная мобильность капитала также выгодна, как и свободная международная торговля. В МВФ всецело разделяли эту точку зрения. По отношению к развивающимся странам и странам с переходной экономикой МВФ требовал либерализации валютного законодательства и финансовых операций и делал привязку этих требований к факту выдачи кредитов. Фонд готовил соответствующие поправки в свой устав с целью официального запрета контроля над движением капитала. Азиатский кризис перевернул позицию Фонда в этом вопросе с точностью на оборот. Теперь регулирование движения капитала не считается нарушением, более того, рассматриваются меры по контролю над движением капитала со

## II. ЭКОНОМИКА РЕГИОНА

---

стороны государства: всеобщий, прогрессивный налог на валютные операции, множественные валютные курсы и резервные требования для нерезидентов, импортирующих капитал в страну.

Кроме того, в ходе дискуссии о создании новой архитектуры мировой финансовой системы в конце 90-х годов затронут очень важный принцип валютной системы - режим валютного курса. Основные положения по данной проблеме заключались в следующем.

Углубляющаяся глобализация финансовой системы приводит к тому, что выбор оптимального для данной страны обменного курса оказывает влияние на макроэкономические показатели развития страны, на связанных с ней тесными экономическими отношениями партнеров, и даже на состояние международной финансовой системы в целом. Однозначного ответа, единого для всех стран, какой режим валютного курса предпочтительней - нет. В зависимости от конкретных условий развития страны в данный момент, от состояния экономики, страны могут достаточно оперативно использовать свое право, применяя режимы валютного курса как рыночный механизм управления финансовой средой. Необходимо отметить, что это право достаточно активно применяют как страны со стабильной экономикой, так и страны, трансформирующие свою экономику в рыночную. В подавляющем большинстве нет в абсолютном виде, так называемого, чистого плавания валютного курса, правительства время от времени, применяя методы валютной политики (дисконтная, девизная, девальвация, ревальвация и др.), корректируют валютный курс, возвращая или поднимая до уровня, который соответствует основным макроэкономическим показателям или соответствует задачам, поставленным перед национальной экономикой в данный момент. МВФ дает странам самостоятельно решать проблему определения режима валютного курса, но при этом отслеживает возможные последствия принятого решения как для самой страны, так и для других стран и международной системы в целом, при этом страна ищет оптимальный баланс, соединяя трудно соединяемое: финансовая открытость внешнему миру (отсутствие ограничений на движение капитала), проведение независимой денежно-кредитной политики, стабильность валютного курса.

Таким образом, не затрагивая базовых основ мировой валютной системы, мировая финансовая элита восприняла как необходимость использование регулирующей роли национальных государств, крупных интеграционных объединений и международных финансовых организаций для обеспечения бесперебойного функционирования финансовых рынков и институтов в интересах всех участников глобального процесса. В дискуссии о новом устройстве мировой финансовой системы после кризиса 1997-98 годов не была затронута

проблема резервной валюты или роли резервной валюты в стабилизации мировых валютно-финансовых процессов.<sup>1</sup> Доллар выполнял роль резервной валютой де-факто, т.е. по умолчанию. В официальных документах международных финансовых организаций (например, в Уставе МВФ) нет на этот счет никаких рекомендаций, не рассматривалась проблема резервной валюты на ежегодных сессиях МВФ, а также экономических саммитах различного уровня. Не было это, хотя бы упомянуто, и в дискуссии о реформе глобальной финансовой архитектуры. Известно, что мировая валютная система тогда соответствует современному состоянию мирохозяйственных связей, когда отвечает некоторым принципам. Прежде всего, она должна стимулировать развитие мировой экономики, отвечать интересам как развитых, так и развивающихся стран, иметь определенный запас прочности, т.е. в кризисные ситуации достаточно быстро возвращаться на исходные позиции, обладать способностью саморегулирования. Эти принципы должны работать в течение продолжительного времени. На наш взгляд, ни мониторинг экономического состояния стран, ни надзор, ни выполнение различных рамочных правил и стандартов, кодексов и деклараций («Кодекс хорошей практики», «Декларация принципов прозрачности» и т.д.) не сможет обеспечить устойчивость мировой финансовой системы. Прежде всего, следует разобраться с качеством резервной валюты, а именно резервная валюта выполняет роль мировых денег.

Глобализация финансовых рынков привела к интернационализации валют, степень которой зависит от таких показателей как: ВВП страны-эмитента, степень участия в мировой торговле, наличие мировых валютно-финансовых центров, либеральность валютного законодательства, устойчивость макроэкономических показателей, бездефицитность баланса внешних расчетов. Взаимодействие валют на внешних рынках привело к вытеснению одних валют другими не только на внешних, но на внутренних рынках. Возникла устойчивая иерархия валют. Определяющее место занял доллар США. Он оставил далеко позади другие валюты, обслуживает примерно 90% оборота мирового финансового рынка, около 50% оборота мировой торговли, причем валютный оборот мировой торговли составляет 2-3% в общем валютном обороте. Интернационализация мирового финансового рынка и естественное стремление к дешевизне валютных транзакций превратили доллар в валютного монстра. Однако требование абсолютной ликвидности должно подкрепляться высоким уровнем надежности.

---

<sup>1</sup> Потиеенко Л.И. Государственное регулирование валютно-финансовой среды в России. Владивосток: Дальнаука. 2003. 173 с.

## II. ЭКОНОМИКА РЕГИОНА

---

Таким образом, целесообразно подчеркнуть важную мысль - опасно мировую валютно-финансовую систему отдавать на откуп одной валюты, целостность мировой системы должна подкрепляться материально и юридически.

В настоящее время в финансовом мире сложилось три финансовых центра. Это США, Япония и Западная Европа. Естественно, что анализу подвергаются не только макроэкономические показатели этих центров, но и структура и состояние финансовых рынков. Конечно, можно отдельно сравнивать показатели ВВП (доля в мире), экспорт товаров и услуг (доля в мире), импорт товаров и услуг, баланс текущих операций, уровень инфляции и безработицы, размер государственного долга. А можно к этому подходить более универсально, по отработанной методике, которую использует МВФ для расчета квот стран-участниц. Квота является основным и действенным инструментом Фонда, Пересмотр квот проводится регулярно, не реже одного раза в пять лет. От размера квоты зависит процент голосов, который имеет страна при голосовании. На 15.01.2010 года распределение квот и процент голосов для первых десяти стран выглядит следующим образом: США - 17,09% и 16,77%; Япония - 6,12% и 6,02%; Германия - 5,98% и 5,88%; Франция - 4,94% и 4,85%; Великобритания - 4,94% и 4,85%; Китай - 3,72% и 3,66%; Италия - 3,24% и 3,19%; Саудовская Аравия - 3,21% и 3,16%; Канада - 2,93% и 2,88%; Россия - 2,73% и 2,69%. Общее количество квот зоны евро составило 23,17%, количество голосов - 22,91%. На наш взгляд, размер квоты может являться одним из основных критериев, по которому валюта страны рассматривается как резервная. Однако, это не достаточно. Следует объективно оценить состояние финансовой системы и динамики валютного курса, а также качественные характеристики экономики страны.

Кризис 2008 года хотя и является звеном в цепочке предыдущих кризисов, но он классифицируется как глобальный финансовый, который привел к рецессии мировой экономики. Кризисный механизм привели в действие новые финансовые инструменты. В докладе по вопросам глобальной финансовой стабильности<sup>1</sup> в апреле 2009 года Исполнительным Советом МВФ они были названы как финансовые инновации. Но дело не в новых финансовых инструментах, а в том, что в американских банках, которые имеют высокий рейтинг, выдали низкокачественные ипотечные кредиты. Страхование этих кредитов с помощью производных инструментов привело к распространению рисков

---

<sup>1</sup> Доклад о глобальной финансовой стабильности. Бюллетень о состоянии рынков. Департамент денежно-кредитных систем и рынков капитала. <http://www.imf.org/external/Russian/rubs/ft/fmu/2010/01/0110r.pdf>.

по всей взаимосвязанной системе организаций. Кризис показал, каким образом финансовые инновации создали возможность для передачи рисков, которые не вполне осознавались органами регулирования или самими организациями. Поэтому чрезвычайно важно улучшать понимание и мониторинг прямых и косвенных системных связей. Произошел недоучет системных рисков, как регулируемыми органами США, так и международными регуляторами, прежде всего МВФ и рейтинговыми агентствами.

Этим положено заниматься МВФ по уставу. Принципы, методы этой работы должны постоянно совершенствоваться и адекватно отвечать изменениям в условиях функционирования мировой валютной системы в эпоху глобализации и, соответственно, быть оптимальными для конкретной страны, независимо от уровня ее развития. МВФ должен играть центральную роль в обеспечении макроэкономической и финансовой стабильности, предотвращении финансовых кризисов.

МВФ имеет достаточное количество нормативной документации по регламентации надзорных функций: «Кодекс надлежащей практики по обеспечению прозрачности в налоговом-бюджетной сфере», «Руководство по денежно-финансовой и кредитной статистике», «Справочник по составлению денежно-кредитной и финансовой статистики», «Руководство по обеспечению прозрачности в налоговом-бюджетной сфере», «Руководство по обеспечению прозрачности доходов от природных ресурсов».<sup>1</sup> На наш взгляд, следует подчеркнуть, что роль МВФ как надзорного органа, пассивна. У него нет рычагов влияния на деятельность национальных финансовых органов и на деятельность национальных регуляторов. У МВФ и Мирового банка огромная статистика по всем странам-членам. Видимо дело не в статистике.

В связи с глобальным характером кризиса мировой экономики в 2008 году появился новый формат международной организации стран - G20, которая взяла на себя разработку принципов реформирования мировой валютной системы и международных финансовых институтов.

2009 год характерен использованием всевозможных форматов для обсуждения всесторонних проблем, которые вскрыл, а также для выработки путей дальнейшего исследования, разработки методов и методик, направленные на осуществление более качественного мониторинга состояния мировых финансов, на совершенствование структуры международных финансовых органов, прежде всего, МВФ и Мирового Банка.

Определенную роль сыграл саммит G-20 в апреле 2009 года. На нем не было выработано координальных мер по реформированию

---

<sup>1</sup> Отчет МВФ за 2009 год .<http://www.imf.org/>.

## II. ЭКОНОМИКА РЕГИОНА

---

мировой финансовой архитектуры. Но самые реальные шаги, которые были возможны при данном состоянии и уровне развития мировой валютной и финансовой системы - это усиление материальной базы для ликвидации последствий глобального финансового кризиса и рецессии мировой экономики. Был увеличен докризисный уровень кредитных ресурсов МВФ в три раза, до 750 млрд. долларов США. Подписывается новое соглашение о займах - институциональной основы, на базе которой МВФ может быстро мобилизовать денежные средства у правительств или их центральных банков. Предполагаемое увеличение суммы займов до 500 млрд. долларов, вместо ранее привлекаемых 50 млрд. долларов, обеспечивает наличие у Фонда ресурсов, необходимых для выполнения задач по предоставлению дополнительных ресурсов в случае возникновения угроз для международной валютной системы. На саммите было принято решение о дополнительной эмиссии СДР, поскольку объем СДР был незначительный, развивающие страны поднимали вопрос о дополнительном их выпуске и о принципе их распределения, т.к.  $\frac{2}{3}$  СДР приходится на промышленно развитые страны. И только в 2009 году МВФ предпринял шаги по укреплению резервов своих стран-членов, проведя распределение специальных прав заимствования. Сумма, эквивалентная 250 млрд. долларов была распределена 28 августа, а несколько позднее, 9 сентября, проведено дополнительное распределение 33 млрд. долларов. Таким образом, в обращении СДР возрастет почти десятикратно и в совокупности составило примерно 316 млрд. долларов.

Этот саммит дал импульс для широкой дискуссии, а также проведению дальнейшего исследования и разработки новых принципов организации мировой валютно-финансовой системы, соответствующих современному уровню мировой экономики с активными интеграционными процессами.

Дискуссия показала, что многие авторы достаточно противоречиво оценивают сложившуюся ситуацию и перспективы мировой валютно-финансовой системы. Однако следует выделить два основных мнения. Во-первых, необходимо максимально использовать имеющиеся международные организации, которые могут выполнить некоторые функции регулирования мировой валютно-финансовой системы. Во-вторых, необходима новая идеология финансовой архитектуры мировой валютной системы, принципиально новый подход к ее организации. Очевидно, что глобализация финансовых рынков требует и глобального регулирования и контроля. На Лондонский саммит G-20 было предусмотрено создание совета по финансовой стабильности для целей глобального регулирования. Однако глобальный регулятор не в состоянии отследить качество первичных операций в банках, на фондовых биржах. Поэтому следует разграничить функции

национального регулятора и наднационального, а также объекты регулирования. Как показало протекание кризиса, очень много в его предупреждении и смягчении ударов зависит от работы национальных регулирующих организаций, а также от ответственности национальных компаний и финансово-кредитных организаций. На наш взгляд МВФ имеет достаточно полномочий, а также материальные и интеллектуальные возможности, чтобы эту работу организовать в соответствии с требованиями к глобальному регулятору.

По поводу новой идеологии финансовой архитектуры. В основном, реформирование финансовой архитектуры связывают с перспективами использования валют в качестве резервной.<sup>1</sup> Предлагаются различные схемы мирового валютного устройства, но абсолютное большинство авторов поддерживает мнение о необходимости изменения мировой валютной системы. Причем, если на краткосрочном этапе подчеркивается доминирующая роль доллара США, то в среднесрочной перспективе доллар США, как резервная валюта не рассматривается вообще. Так ставить вопрос не совсем корректно. Есть определенные требования к резервным валютам, которые выработаны практикой. Резервную валюту не назначают, она ею становится, если она пользуется доверием участников валютно-финансовых отношений. Или резервная валюта должна пройти путь примерно такой как евро, прежде, чем стать резервной. Если посмотреть на первую десятку стран по количеству квот МВФ, то основными для рассмотрения валютами по современному состоянию являются: доллар США, евро, японская иена, фунт стерлингов, китайский юань, саудовский риал, канадский доллар и российский рубль. Базой мировой роли валюты, её объективным основанием являются масштабы экономики страны, высокая степень открытости, устойчивый политический режим, высокий уровень развития общества, большой объём и разветвлённая структура внешнеэкономических операций, а также либеральный режим движения капитала и отсутствие валютных ограничений.

В ходе дискуссии появилось понятие «региональная резервная валюта». Можно допустить выделение на основе крупных интеграционных группировок отдельных валютных пространств с

---

<sup>1</sup> М. А. Портной. Реформы мировой валютно-финансовой системы. Мир на распутье // США - Канада. Экономика, политика, культура № 9, 2009, С. 3-14.

Ю. Данилов, В. Седнев, Е. Шилова. Финансовая архитектура посткризисного мира: эффективность и/или справедливость? // Вопросы экономики, № 11, Ноябрь 2009, С. 4-17.

Г. Фетисов. О мерах по преодолению мирового кризиса и формированию устойчивой финансово-экономической системы. Вопросы экономики, № 4, 20 2009, С. 31-41.

С. Моисеев. Рубль как резервная валюта. // Вопросы экономики, №9.2008, С. 4-21.



## II. ЭКОНОМИКА РЕГИОНА

---

самостоятельными валютами, что позволит расчленить мировое финансовое пространство на отдельные блоки. Однако современные коммуникационные связи сделают это членение условным и декларативным, т.к. проникающая сила финансовых инструментов высока и не знает границ.

Многомесячная дискуссия о причинах и последствиях глобального кризиса подвела мировую финансовую общественность о необходимости жесткого регулирования деятельности крупных банков, особенно банков стран, которые являются эмитентами резервных валют. В настоящее время регулирующие органы большинства стран озабочены этой проблемой, в том числе и российские регуляторы финансовой системы. Идет огромная аналитическая работа по анализу ситуации, в которой оказалась мировая экономика, как на уровне международных организаций, так и на национальном уровне. Осуществляется мониторинг качественных и количественных показателей работы финансовых институтов. Проводятся регулярные встречи, организуются саммиты, форумы для координации деятельности и выработки решений. МВФ в настоящее время осуществляет информационное обеспечение для достаточно активного анализа факторов уязвимости мировой валютно-финансовой системы.

### ***Библиография***

Данилов Ю, Седнев В, Шилова Е. Финансовая архитектура посткризисного мира: эффективность и/или справедливость?// Вопросы экономики, № 11, Ноябрь 2009, С. 4-17

Моисеев С. Рубль как резервная валюта.//Вопросы экономики, №9.2008, С. 4-21

Портной М.А.. Реформы мировой валютно-финансовой системы. Мир на распутье// США - Канада. Экономика, политика, культура № 9, 2009, С. 3-14

Потиенко Л.И. Государственное регулирование валютно-финансовой среды в России. Владивосток: Дальнаука. 2003. 173 с.

Фетисов Г. О мерах по преодолению мирового кризиса и формированию устойчивой финансово-экономической системы. Вопросы экономики, № 4, 20 2009, С. 31-41

Доклад о глобальной финансовой стабильности. Бюллетень о состоянии рынков. Департамент денежно-кредитных систем и рынков капитала. <http://www.imf.org/external/Russian/rubs/ft/fmu/2010/01/0110r.pdf>

Отчет МВФ за 2009 год <http://www.imf.org/>